

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ**

Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
(повна назва кафедри)

Кваліфікаційна робота

другий (магістерський)
(рівень вищої освіти)

на тему Фінансове моделювання ймовірності банкрутства промислового підприємства

Виконав: студент 2 курсу, групи 8.0729-уфпс
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та
(код і назва спеціальності)

страхування»

Старигіна А.В.

освітньої програми управління фінансами
(код і назва освітньої програми)

підприємницьких структур

спеціалізації _____

(код і назва спеціалізації)

(ініціали та прізвище)

Керівник професор кафедри фінансів, банківської
справи та страхування, професор, к.е.н. Метеленко Н.Г.
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Рецензент доцент кафедри фінансів, банківської справи
та страхування, доцент, к.е.н. Сіліна І.В.
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Запоріжжя
2020

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ

Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
Рівень вищої освіти другий (магістерський)
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(код та назва)
Освітня програма Управління фінансами підприємницьких структур
(код та назва)
Спеціалізація _____
(код та назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри д.е.н., проф.
Метеленко Н.Г.

«___» _____ 20__ року

З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНЦІ

Старигіна Анастасія Віталіївна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи (проекту) Фінансове моделювання ймовірності банкрутства промислового підприємства

керівник роботи Шапуров О.О., к.е.н., доцент,

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом ЗНУ від «__» _____ 20__ року № _____

2. Строк подання студентом роботи Дата згідно графіку захисту

3. Вихідні дані до роботи Публічна фінансова звітність промислового підприємства, що розглядається в роботі. Літературні джерела. Фахові періодичні видання

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) _____

Теоретична частина. Теоретико - методологічні основи банкрутства промислового підприємства

Аналітична частина. Аналіз фінансового стану та оцінка банкрутства ПАТ «ЗФЗ»

Проектна частина. Антикризове управління та прогнозування банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів»

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

Рис. 1.1. Запропонована класифікаційна система банкрутства. Рис. 1.2. Запропонована класифікація моделей прогнозування ймовірності банкрутства. Таблиця 1.1. Порівняльна характеристика стратегічного і оперативного контролінгу. Таблиця 1.2. Аналіз зовнішніх і внутрішніх умов функціонування підприємства. Рис.1.4. Алгоритм розробки альтернативних стратегій розвитку підприємства. Таблиця 2.1. Основні економічні показники діяльності ПАТ «ЗФ». Рис.2.1. Динаміка чистого доходу, собівартості, чистого прибутку ПАТ «ЗФ».

Рис.2.2. Динаміка оплати праці ПАТ «ЗФ». Рис.2.3. Динаміка середньорічної вартості активів ПАТ «ЗФ3». Таблиця 2.2. Аналіз фінансової стійкості та платоспроможності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018-2020 рр. Таблиця 2.3. Аналіз показників ліквідності ПАТ «ЗФ3» за 2018-2020 рр. Таблиця 2.4. Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018 рік. Таблиця 2.5. Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2019 рік. Таблиця 2.6. Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2020 рік. Таблиця 2.7. Аналіз ділової активності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018 – 2020 рр. Таблиця 2.8. Розрахунок двофакторної моделі Е. Альтмана. Таблиця 2.9. Розрахунок п'ятифакторної моделі Альтмана для ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Таблиця 2.10. Оцінка імовірності банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за моделлю Ліса. Таблиця 2.11. Розрахунок імовірності банкрутства за моделлю Таффлера для ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Таблиця 2.12. Розрахунок імовірності банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за допомогою коефіцієнта Бівера. Таблиця 2.13. Розрахунок імовірності банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за допомогою моделі Спрингейта. Таблиця 2.14. Розрахунок імовірності банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за допомогою моделі Терещенка. Таблиця 2.15. Прогноз банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Таблиця 3.1. Етапи реалізації системи менеджменту кризових ситуацій. Таблиця 3.2. Моделі антикризового управління підприємством. Таблиця 3.3. Фактори впливу на рентабельності виробництва ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Рис.3.1. Матриця зі змінними X_j . Рис.3.2. Матриця Y . Рис.3.3. Матриця X^T . Рис.3.4. Помноження матриць, $(X^T X)$. Рис.3.5. Множення матриць $X^T Y$. Рис.3.6. Обернена матриця $(X^T X)^{-1}$. Рис.3.6. Вектор оцінок коефіцієнтів регресії. Таблиця 3.4. Баланс ПАТ «Запорізький завод феросплавів» до проведення альтернативної санації. Таблиця 3.5. Баланс підприємства ПАТ «Запорізький завод феросплавів», тис.грн, після проведення санації

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	Метеленко Н.Г., професор кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів		
2	Метеленко Н.Г., професор кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів		
3	Метеленко Н.Г., професор кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів		

7. Дата видачі завдання

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Дослідження теоретично-методологічних аспектів банкрутства промислового підприємства		
2	Огляд літературних джерел з банкрутства промислового підприємства		
3	Збір даних та дослідження звітної документації ПАТ "ЗФ3"		
4	Аналіз фінансового стану та банкрутства ПАТ «ЗФ3»		
5	Розробка практичних рекомендацій щодо фінансового моделювання банкрутства промислового підприємства		

Студент _____

(підпис)

Старигіна А.В., _____

(ініціали та прізвище)

Керівник роботи (проекту) _____

(підпис)

Метеленко Н.Г. _____

(ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер _____

(підпис)

Сіліна І.В. _____

(ініціали та прізвище)

АНОТАЦІЯ

Старигіна А.В. Фінансове моделювання ймовірності банкрутства промислового підприємства

Кваліфікаційна випускна робота на здобуття ступеня вищої освіти магістра за спеціальністю 072 - Фінанси, банківська справа та страхування, науковий керівник Н.Г. Метеленко. Інженерний навчально-науковий інститут ЗНУ, кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів, 2021.

Визначено теоретико – методологічні основи банкрутства підприємства. Проаналізовано фінансовий стан та оцінено банкрутство ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Запропоновано заходи з антикризового управління та модель прогнозування банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів».

Ключові слова: КРИЗА, БАНКРУТСТВО, РЕГРЕСІЙНА МОДЕЛЬ, РЕНТАБЕЛЬНІСТЬ, САНАЦІЯ

ABSTRACT

Stryhina A.V. Financial modeling of the probability of bankruptcy of an industrial enterprise

Qualifying final work obtaining a master's degree in higher education by specialty 072 - Finance, banking and insurance, scientific supervisor. N.G.Metelenko. Engineering Educational and Scientific Institute ZNU, Department of Information Economics, Entrepreneurship and Finance. 2020.

The paper has outlined and described theoretical and methodical basis of the bankruptcy of the enterprise. It has also studied financial position and bankruptcy at Ferro Alloys Plant PJSC. Ways to improve the crisis on the Ferro Alloys Plant PJSC and the model of bankruptcy are suggested.

Key words: CRISIS, BANKRUPTCY, REGRESS MODEL, RELIABILITY, SUNSHINE

АННОТАЦИЯ

Старыгина А.В. Финансовое моделирование вероятности банкротства промышленного предприятия.

Квалификационная выпускная работа на соискание степени высшего образования магистра по специальности 072 - Финансы, банковское дело и страхование, научный руководитель Н.Г. Метеленко. Инженерный учебно-научный институт ЗНУ, кафедра информационной экономики, предпринимательства и финансов, 2020.

Определены теоретико-методологические основы банкротства предприятия. Проанализировано финансовое состояние и проведена оценка банкротства ПАО «Запорожский завод ферросплавов». Предложены меры по антикризисному управлению и модель прогнозирования банкротства ПАО «Запорожский завод ферросплавов».

Ключевые слова: КРИЗИС, БАНКРОТСТВО, РЕГРЕССИОННАЯ МОДЕЛЬ, РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ, САНАЦИЯ.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО - МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ БАНКРУТСТВА ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА.....	9
1.1. Сутнісно-видова характеристика та причини виникнення банкрутства промислового підприємства.....	9
1.2. Еволюція моделей діагностування ймовірності банкрутства промислового підприємства.....	20
1.3 Теоретико-методичні основи формування програм антикризових заходів.....	24
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА ОЦІНКА БАНКРУТСТВА ПАТ «ЗФЗ».....	35
2.1. Організаційно-економічна характеристика ПАТ «ЗФЗ».....	35
2.2. Аналіз фінансової стійкості та платоспроможності ПАТ «ЗФЗ».....	43
2.3. Оцінка ліквідності ПАТ «ЗФЗ».....	48
2.4. Оцінка ділової активності ПАТ «ЗФЗ».....	53
2.5. Оцінка банкрутства ПАТ «ЗФЗ».....	56
РОЗДІЛ 3. АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ БАНКРУТСТВА ПАТ «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ».....	68
3.1. Формування моделей антикризового управління.....	68
3.2. Антикризове управління на основі економіко – математичного моделювання.....	74
3.3. Альтернативна санація ПАТ «Запорізький завод феросплавів».....	85
ВИСНОВКИ.....	94
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	99

ВСТУП

Актуальність теми. Інтеграція України до світових та європейських політичних і економічних структур вимагає інтенсифікації трансформаційних процесів. Одним із найголовніших завдань на цьому шляху стає підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки як запоруки соціально-економічного розвитку країни. В останні роки для цього сформовано низку необхідних передумов: усталення тенденції зростання ВВП, збільшення обсягів промислового виробництва, здешевлення вартості кредитних ресурсів, підвищення результативності діяльності підприємств тощо. Разом із тим, в економіці все ще існує чимало невирішених проблем. Досить високою (42 %) залишається частка збитково функціонуючих суб'єктів господарювання. На багатьох підприємствах процес роздержавлення досі не викликав очікуваних якісних змін форм і методів управління, внаслідок чого збільшується кількість порушених справ про банкрутство.

Мета й завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є фінансове моделювання ймовірності банкрутства промислового підприємства.

Для досягнення зазначеної мети сформульовано такі завдання:

- систематизувати теоретико - методичні основи банкрутства промислового підприємства;
- проаналізувати фінансовий стан та оцінити ймовірність банкрутства промислового підприємства
- запропонувати заходи по удосконаленню фінансового стану та відновлення платоспроможності промислового підприємства

Предмет і об'єкт дослідження. Об'єктом дослідження промислове підприємство ПАТ «Запорізький феросплавний завод».

Предметом дослідження є фінансовий стан промислового підприємства .

Методи дослідження. Загальнонаукові методи: індукція, дедукція, аналіз, синтез, теоретичне моделювання, абстрагування; спеціальні методи: горизонтальний та вертикальний аналіз, коефіцієнтний аналіз.

Матеріалами для дослідження стали: спеціальна література з проблем теорії та практики удосконалення фінансового стану промислового підприємства, нормативні документи, статистичні дані.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у наступному:

удосконалено:

- науково – методичний підхід до антикризового управління промисловим підприємством, на відміну від існуючих підходів антикризові заходи охоплюють сучасні тенденції інноваційного розвитку підприємства в умовах стагнаційних процесів старопромислового регіону.

Практичне значення отриманих результатів. Розроблені в ході дослідження науково – практичні рекомендації можуть бути використані в діяльності ПАТ «Запорізький феросплавний завод» та на інших промислових підприємствах, що дозволить удосконалити та підвищити ефективність управління фінансово-господарською діяльністю.

Апробація результатів дослідження. Основні результати дослідження були представлені в доповіді на Міжнародній науково – практичній конференції «Біоекономіка як ключовий фактор розвитку виробництва та екологізації промислового регіону».

Публікації. Основні положення роботи опубліковано в матеріалах міжнародної науково-практичної конференції.

Інформаційною базою дослідження слугували законодавчі та нормативні документи, навчально – методична література, наукові публікації в періодичних виданнях з питань оцінки фінансового стану промислового підприємства, а також фінансова звітність промислових підприємств та зокрема ПАТ «Запорізький феросплавний завод».

Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Основний зміст роботи викладений на ___ сторінках. Робота містить ___ таблиць, ___ рисунків та ___ додатків. Список використаних джерел налічує ___ найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО - МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ БАНКРУТСТВА ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутнісно-видова характеристика та причини виникнення банкрутства промислового підприємства

Діяльність суб'єкта підприємницької діяльності в ринкових умовах завжди пов'язана з ризиком втрати капіталу від отримання збитків від господарювання. В результаті таких втрат виникає неспроможність підприємства розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями, і, як наслідок, його банкрутство.

В економічній та юридичній літературі можна спостерігати різне трактування поняття “банкрутство”. Юридичне трактування банкрутства концентрує увагу, перш за все, на існуванні кредиторів, які мають документально підтвержені майнові вимоги до підприємства. Неможливість їхнього задоволення в законодавчо встановленому порядку може призвести до ліквідації суб'єкта підприємницької діяльності. Тому банкрутство визначається як: “визнана арбітражним судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.” [16, ст.1].

При цьому важливим елементом юридичного трактування банкрутства є параметри неплатоспроможності боржника: сума боргу та термін прострочення його повернення. Вітчизняне законодавство встановило мінімальну суму грошових зобов'язань боржника на рівні 300 мінімальних розмірів заробітної плати та мінімальний термін прострочення повернення коштів у 3 місяці після настання встановленого строку їх сплати, за наявності яких відносно боржника може початися судовий розгляд справи про його банкрутство. Для порівняння в Росії гранична сума прострочених зобов'язань складає 100 тис. рублів (близько 17 тис. грн.) для юридичних осіб та 10 тис. руб. (1,7 тис. грн.) – для фізичних, при періоді несплати більшому за 3 місяці; у Великобританії: борг у сумі більшій за 750 фунтів

та затримці, що перевищує 3 неділі; в США – зобов’язання на суму більшу за 5000 доларів. Як бачимо, вітчизняне законодавство є досить ліберальним відносно боржника - сума боргу та термін затримки платежів є найбільшими серед означених країн.

У економічній літературі наголос робиться на нестачі активів у ліквідній формі для розрахунків за зобов’язаннями. При цьому обов’язковими параметрами банкрута визнаються негативна фінансова стійкість і платоспроможність, нераціональна структура та недостатній рівень ліквідності майна, негативна структура джерел фінансування, збитковість діяльності тощо.

Якщо достатність юридичного трактування банкрутства для потреб судочинства не викликає заперечень, то економічне тлумачення необхідно доповнити. На нашу думку, банкрутство суб’єкта господарювання відбувається тому, що підприємство, не володіючи достатнім обсягом активів у ліквідній формі, не спроможне погасити або реструктуризувати свої борги, зацікавивши власних кредиторів у доцільності свого збереження на ринку та продовженні функціонування у майбутньому. Іншими словами, банкрутство суб’єкта господарювання є неможливістю продовження існування в якості самостійної юридичної особи, через неспроможність менеджменту генерувати достатній за розмірами і строками виникнення притік грошових коштів, зменшити їх відтік, забезпечити реструктуризацію та списання боргів або здійснити інші ефективні антикризові дії внаслідок вичерпання існуючих і відсутності потенційних фінансових, матеріальних, кадрових ресурсів та браку необхідних інноваційних рішень. Тому банкрутство і є наслідком саме такої нестачі у підприємства існуючих та потенційних ресурсів функціонування й розвитку.

Необхідно розрізнити поняття “неплатоспроможність” і “банкрутство”, адже останнє є наслідком першого. Згідно чинного законодавства України неплатоспроможністю є - “неспроможність суб’єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого строку їх сплати грошові зобов’язання перед кредиторами, в тому числі по заробітній платі, а також виконати зобов’язання щодо сплати податків і зборів (обов’язкових платежів) не інакше як через відновлення

платоспроможності.” [16, ст.1].

В економічній літературі виділяють два види неплатоспроможності: повну та технічну. Так повна неплатоспроможність означає неможливість відновлення власної фінансової стійкості та платоспроможності в близькому майбутньому, внаслідок значної втрати капіталу. Тобто, катастрофічні втрати активів не дозволяють підприємству здійснювати ефективну господарську діяльність в наступних періодах. Технічна неплатоспроможність є результатом асинхронності грошових притоків і відтоків, що, зазвичай, виникає внаслідок суттєвого прострочення дебіторської заборгованості. При цьому обсяг дебіторської заборгованості та інших оборотних коштів у сфері обігу є більшим за суму поточної заборгованості. Технічна неплатоспроможність за звичайних умов і ефективному здійсненні антикризового фінансового менеджменту, як правило, не призводить до банкрутства суб'єкта господарювання.

Визнання підприємства банкрутом може мати значні негативні наслідки не тільки для його кредиторів, а й для всіх суб'єктів ринкової економіки, як на мікрорівні так і на макрорівні. Адже, населення, у випадку припинення функціонування підприємства, не отримає необхідні товари (послуги), що, іноді, може порушити ринкову рівновагу: зменшення пропозиції спричинить дефіцит товару, а це, в свою чергу, стимулюватиме зростання цін. Робітники підприємства втратять стабільне джерело прибутків, поповнять лави безробітних, що вимагатиме збільшення державних видатків на їх соціальну підтримку. Втратять джерело доходів і акціонери, пайовики, власники підприємства. Партнери банкрута втратять постачальника, змушені будуть шукати іншого покупця на власну продукцію, що може негативно позначитися на масштабах та результативності їх господарської діяльності. Держава, втрачаючи платника податків та обов'язкових платежів, отримує зменшення бюджетних надходжень, макроекономічну нестабільність, посилення соціальної напруженості як у регіоні, так і в країні у цілому.

Важливо уникати трактування інституту банкрутства лише як карального інструменту. Механізм банкрутства є необхідною, важливою складовою ринкової системи господарювання. Серед його найважливіших функцій слід виділити:

1. Стимулювання розвитку підприємництва та підвищення ефективності господарювання. Саме загроза банкрутства, розорення змушує підприємство приймати оптимальні рішення, вдосконалювати існуючі і винаходити нові методи, форми, засоби господарювання, запобігаючи таким чином непродуктивному використанню ресурсів.

2. Звільнення ринку від недієздатних учасників. Інститут банкрутства є дієвим інструментом регулювання розвитку ринку, адже за його допомогою ринок “очищується” від тих підприємств, які невзможі задовольнити споживача, ефективно використати обмежені ресурси. Цей процес санування має бути поставлений у чіткі, законодавчо регламентовані рамки. Звільняючи ринок від банкрутів, держава захищає інших суб’єктів ринку від фінансових втрат, несумлінності контрагентів.

3. Забезпечення дотримання рівності прав, обов’язків і відповідальності у господарських відносинах між окремими суб’єктами ринку. Законодавчі органи країни мають виробити чіткі, дієві і справедливі правила, які носитимуть всезагальний характер, незалежно від організаційно-правової форми господарювання, розміру, форми та суб’єктності власності. При цьому, основоположним має бути принцип справедливості і щодо боржника, і щодо кредитора. Захищаючи боржника, суд може визнати необґрунтованими і відхилити вимоги окремих кредиторів, визнати недійсними і анулювати угоди, що були свідомо спрямовані на створення неплатоспроможності і банкрутства підприємства, зневажали його інтереси. Захищаючи кредитора, механізм банкрутства має передбачати якнайповнішу консолідацію активів боржника та їх продаж для наступного задоволення майнових вимог.

4. Справедливий розподіл грошових коштів, отриманих від продажу майна банкрута, між його кредиторами. Досягненню цієї мети сприяє встановлення пріоритетів щодо черговості задоволення вимог при нестачі майна боржника. Така пріоритетність встановлюється законодавством з урахуванням необхідності і ступеню захисту прав окремих кредиторів, виходячи з державних потреб (оплата судових витрат і обов’язкових платежів), працівників (виплата зарплати, соціальної допомоги, компенсацій шкоди здоров’ю і життю), а також захист прав кредиторів,

вимоги яких захищені заставою.

5. Створення умов для відродження бізнесу у випадку економічної доцільності і наявності бажання власників підприємства. Ця функція забезпечується здійсненням спеціальних реорганізаційних процедур, що можуть включати фінансову допомогу, управлінське і консалтингове сприяння (розпорядження, зовнішнє управління), тимчасову відстрочку виконання зобов'язань (мораторій, пролонгація, переоформлення заборгованості), списання боргів [9].

Важливу роль для розуміння сутності інституту банкрутства відіграє питання його типологізації. Розглянувши класифікації видів банкрутства Л. Лігоненко [22, с.37-38], А.П. Градова [13], надбання інших дослідників та господарську практику, пропонуємо власну класифікаційну систему, представлену на рис. 1.1.

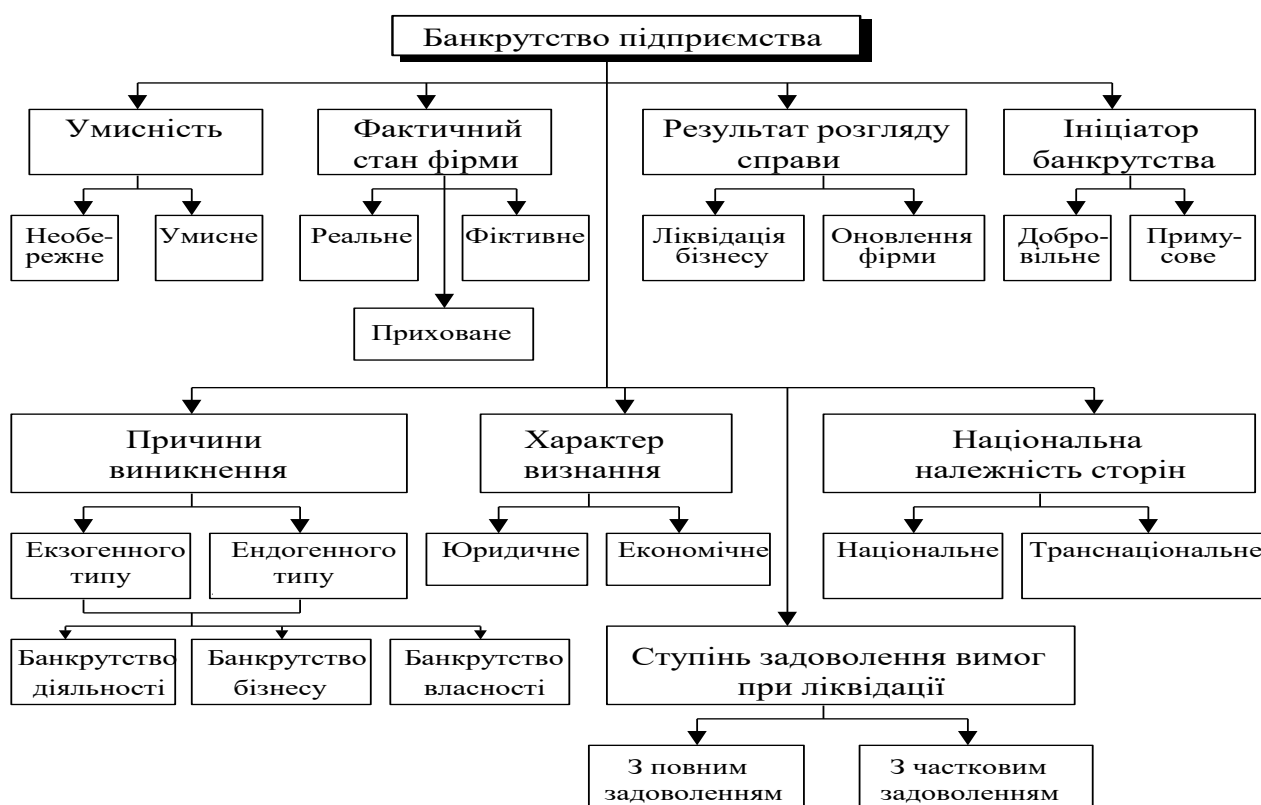


Рис. 1.1. Запропонована класифікаційна система банкрутства

Отже, залежно від умисності виникнення ситуації банкрутства, останнє можна поділити на необережне і умисне. Необережне банкрутство є наслідком помилкових дій і рішень керівництва або власників, які не мали на меті свідомого спричинення кризових процесів на підприємстві, а також форс-мажорних обставин (стихійних

лих, пожеж, політичних чинників тощо). Умисне банкрутство є наслідком цілеспрямованих дій зацікавлених осіб.

За фактичним станом організації можна виділити такі види банкрутства як: реальне, фіктивне та приховане. Реальне банкрутство пов'язане з фактичною втратою активів у результаті неефективного здійснення господарської діяльності. Реальне банкрутство може бути як необережним, так і умисним. Фіктивне банкрутство є результатом умисних дій керівництва підприємства або його власників щодо виведення та приховування активів, що здійснюється за розробленим планом чи змовою. Однак фіктивне банкрутство може бути і спробою повного або часткового спасіння вкладеного капіталу за умов неможливості здійснення господарської діяльності чи виникнення форс-мажорних обставин. Приховане банкрутство, навпаки, пов'язане з небажанням керівництва (власників) підприємства припинити його діяльність. Означені види неправомірного використання інституту банкрутства зачіпають не лише окремі, приватні інтереси, але й підривають довіру партнерів один до одного, залишаючи економіку без важливого фінансового джерела - кредитів та інвестицій. Фіктивне, приховане та умисне банкрутство є кримінальними злочинами, тому кваліфікаційні ознаки таких дій і відповідальність за них регламентуються кримінальним правом країни. У Кримінальному кодексі України неправомірним діям, пов'язаним з використанням інституту банкрутства присвячено 4 статті (ст. 218 - ст. 221):

- Стаття 218. Фіктивне банкрутство.
- Стаття 219. Доведення до банкрутства.
- Стаття 220. Приховування стійкої фінансової неспроможності.
- Стаття 221. Незаконні дії у разі банкрутства.

При чому кримінальне право так визначає основні правопорушення у сфері банкрутства:

- Фіктивне банкрутство - "завідомо неправдива офіційна заява громадянина - засновника або власника суб'єкта господарської діяльності, а також службової особи суб'єкта господарської діяльності, а так само громадянина - суб'єкта підприємницької діяльності про фінансову неспроможність виконання вимог з боку

кредиторів і зобов'язань перед бюджетом, якщо такі дії завдали великої матеріальної шкоди кредиторам або державі” [9]

- Доведення до банкрутства (умисне банкрутство) - “умисне, з корисливих мотивів, іншої особистої заінтересованості або в інтересах третіх осіб вчинення власником або службовою особою суб'єкта господарської діяльності дій, що призвели до стійкої фінансової неспроможності суб'єкта господарської діяльності, якщо це завдало великої матеріальної шкоди державі чи кредитору

- Приховування стійкої фінансової неспроможності (приховане банкрутство) - "умисне приховування громадянином - засновником або власником суб'єкта господарської діяльності, а також службовою особою суб'єкта господарської діяльності своєї стійкої фінансової неспроможності шляхом подання недостовірних відомостей, якщо це завдало великої матеріальної шкоди кредиторів” [9]

До того ж ст.221 кодексу визначено перелік незаконних дій у разі банкрутства: "умисне приховування майна або майнових обов'язків, відомостей про майно, передача майна в інше володіння або його відчуження чи знищення, фальсифікація, приховування або знищення документів, які відображають господарську чи фінансову діяльність, якщо ці дії вчинені громадянином-засновником або власником суб'єкта господарської діяльності, а також службовою особою суб'єкта господарської діяльності у разі банкрутства чи в передбаченні банкрутства і завдали великої матеріальної шкоди."

Для виявлення фактів прихованого, фіктивного та умисного банкрутства суб'єктів підприємницької діяльності і розробки пропозицій щодо запобігання цьому процесу розпорядженням Кабінету Міністрів України від 13 червня 2000 р. №258 була утворена спеціальна міжвідомча робоча група з аналізу практики і справ про банкрутство. До складу міжвідомчої групи входять представники ряду міністерств і відомств України, що мають відношення до регулювання підприємницької діяльності. Крім того, Агентством з питань банкрутства були розроблені й діють методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. Слід зазначити, що даний

нормативний документ потребує суттєвого доопрацювання, що зроблено нами в третьому розділі дисертаційного дослідження.

Більші негативні наслідки має умисне та фіктивне банкрутство. Такі злочини, в основному, базуються на приховуванні та привласненні активів, передачі їх зацікавленим особам, зловживанні кредитом (комерційним або товарним), отриманим легальним або злочинним способом, а оголошення банкрутства, яке приносить величезні прибутки, є кінцевим етапом таких операцій. Найпоширенішими видами фіктивного банкрутства, що базуються на зловживанні у сфері кредитних відносин, у розвинених країнах Заходу є:

1. Треступеневе шахрайство (введення в оману постачальників та банків за допомогою створення позитивного іміджу, шляхом нетривалого депонування значних сум коштів, розміщення великих замовлень, тимчасового підтримання платіжної дисципліни, з метою отримання товарних та грошових кредитів і зловживання кредиторською заборгованістю).

2. Одноступеневе шахрайство (придбання невеликої фірми з гідною репутацією і зловживання на розрахунках векселями).

3. Метод “те ж ім’я” (утворення юридичної особи з назвою, подібною до ім’я респектабельної фірми, що дозволяє отримувати пільгові умови поставок товарів).

4. Операція “Різдв’яні розпродажі” (використання передсвяткового ажіотажу, коли постачальники не мають змоги перевірити надійність покупця, який пропонує надзвичайно вигідні умови співпраці).

5. Махінації у “поважній” фірмі (придбання юридичної особи з усталеною позитивною репутацією й використання її іміджу з метою отримання пільгових кредитів).

6. Афера “кайтинг” (виписування чеків на неінкасовані суми завдяки часовому проміжку між переведенням та отриманням коштів з одного рахунку на інший).

Також поширеними є зловживання керівництва підприємств, коли правопорушник, використовуючи свою посаду, безоплатно або за зниженими цінами передає третій стороні матеріальні цінності підприємства, укладає явно не вигідні для фірми контракти, що призводять до збагачення зловмисника.

На нашу думку, загальними директивами щодо запобігання обшахраюванню підприємства є:

1. Постійна інформованість про стан справ у партнера. Цей принцип передбачає отримання вчасної, достатньої й точної інформації про засновників, власників та керівництво (склад, репутація, компетентність, досвід) контрагента, поточний фінансово-господарський стан, його партнерів та перспективи розвитку контрагента.

2. Відслідковування тенденцій і перспектив розвитку сфер діяльності партнерів. Особливу увагу слід приділяти прогнозам розвитку галузі, змінам у законодавстві, що регулює функціонування даного сектора економіки, тощо.

3. Максимальна обережність у ділових стосунках з невідомими та новими контрагентами. Даний принцип вимагає уникання відкритих стосунків з новим партнером, що передбачає ведення бізнесу на умовах попередньої оплати за поставлену продукцію, запити до підприємств і організацій, що мали справу з новим контрагентом щодо репутації останнього, вимога застави або гарантій третьої сторони.

4. Відслідковування у засобах масової інформації та з інших доступних джерел махінацій шахраїв (їх прийоми, методи, засоби).

Результатом закінчення справи про банкрутство може бути або ліквідація банкрута, або оновлене, звільнене від боргів підприємство. Ліквідація підприємства пов'язана з його неспроможністю продовжувати господарську діяльність, небажанням цього власників, кредиторів або держави. Банкрутство може бути і етапом “життя” фірми, способом відновлення бізнесу, адже підприємство, що розрахувалося зі своїми кредиторами або переконало їх у доцільності свого функціонування, зберегло не лише господарські зв'язки, контрагентів, штат працівників, а й власну репутацію, набуло нового досвіду діяльності за надзвичайних обставин.

Залежно від особи, що подала заяву про порушення справи проти боржника, банкрутство буває добровільне (неплатоспроможне підприємство подає заяву до господарського суду з проханням порушити справу про власне банкрутство) та

примусове (заява подається кредитором (групою кредиторів), в тому числі й органами державної податкової служби або іншими державними органами, які здійснюють контроль за правильністю і своєчасністю справляння податків та зборів). Кредитор (кредитори) може звернутися до суду з такою заявою, якщо його (їх) безспірні вимоги до боржника сукупно складають не менше 300 мінімальних розмірів заробітної плати, які не були задоволені боржником протягом трьох місяців після встановленого для їх погашення строку. Згідно діючого законодавства, боржник зобов'язаний звернутися у місячний строк до господарського суду з заявою про порушення справи про банкрутство у разі виникнення таких обставин:

- задоволення вимог одного або кількох кредиторів призведе до неможливості виконання грошових зобов'язань у повному обсязі перед іншими кредиторами;

- орган боржника, уповноважений відповідно до установчих документів або законодавства прийняти рішення про ліквідацію боржника, прийняв рішення про звернення в господарський суд з заявою боржника про порушення справи про банкрутство;

- при ліквідації боржника не у зв'язку з процедурою банкрутства встановлено неможливість боржника задовольнити вимоги кредиторів у повному обсязі. [7].

Підприємство погоджується на добровільне банкрутство за однією з двох причин: або коли досягнуто мети існування підприємства, або коли власники (керівництво) вважають його подальше функціонування недоцільним. Яскравою ілюстрацією останнього випадку є приклади шкідливих та екологічно небезпечних видів діяльності (виробництво азбесту, тютюнових виробів, хімічні підприємства тощо), коли власники і керівництво цих підприємств, передбачаючи багатомільйонні позови з боку постраждалих, з метою повернення своїх капіталовкладень, подають петиції про банкрутство, здобуваючи, таким чином, захист від подальших позовів.

За характером визнання факту банкрутства можна виділити банкрутство юридичне (визначено судом у встановленому порядку) та економічне (негативна експертна оцінка можливостей підприємства відновити свою платоспроможність, незалежно від наявності судового рішення щодо цього).

За ступенем задоволення визнаних судом вимог кредиторів банкрутство підприємства, яке закінчується його ліквідацією можна поділити на два види. Перший вид - це банкрутство, при якому ліквідаційної маси достатньо для задоволення усіх визнаних вимог кредиторів. Такі банкрутства, як правило, є добровільними, і передбачають не лише погашення вимог кредиторів, відшкодування завданих збитків постраждалим, а й повернення раніше інвестованих власниками боржника коштів. Другий вид банкрутства за цією класифікаційною ознакою - банкрутство з частковим задоволенням вимог. За такого банкрутства коштів, отриманих від ліквідації боржника, недостатньо для погашення всіх визнаних претензій. У такому випадку відбувається розподіл кредиторів та інших отримувачів коштів по групам за черговістю погашення їхніх вимог. При цьому, виплати кожній наступній черзі (групі реципієнтів коштів) здійснюються після повного задоволення вимог попередньої черги (групи). У разі недостатності ліквідаційної маси для повного задоволення всіх вимог однієї черги, виплати здійснюються пропорційно до суми вимог, що належить кожному кредитору однієї черги (групи).

За національною приналежністю сторін, що беруть участь у справі про банкрутство виділяють національне (всі учасники процесу - резиденти однієї країни) та транснаціональне (хоча б один учасник процесу є іноземною особою відносно інших учасників) банкрутство. Поява феномену транснаціонального банкрутства пов'язана з виходом підприємств на міжнародні ринки та процесами глобалізації економіки. В світовій економічній та юридичній науці докладаються великі зусилля для пошуку оптимальної моделі регулювання транснаціонального банкрутства, адже при провадженні справи виникає проблема визнання компетентності рішення суду однієї країни суб'єктами господарювання, приватними особами, органами державної влади іншої, постає питання вибору місця проведення судового процесу тощо. Набагато легше вирішується проблема транснаціональних банкрутств у рамках міжнародних організацій та інтеграційних структур (ООН, Європейський союз, ASEAN тощо) шляхом розробки спільного законодавства в галузі банкрутства або уніфікації окремих національних правових систем у цій сфері. Прикладом такої

співпраці є рекомендована модель закону "Про банкрутство міжнародної компанії", що розроблена Комісією ООН з міжнародного торгового права "Юнісітрал". В світлі можливого вступу України до СОТ, ЄЕП, а також перспективного членства в ЄС, парламенту та відповідним міністерствам і службам необхідно збільшити зусилля щодо подальшої розробки і узгодження вітчизняного законодавства у сфері банкрутства з правовими системами вказаних утворень та країн-членів [22].

1.2. Еволюція моделей діагностування ймовірності банкрутства промислового підприємства

Навіть і за відносно сприятливого стану економіки банкрутують багато підприємств, що є черговим підтвердженням важливості об'єктивного та достовірного фінансового аналізу. Звідси випливає необхідність розробки простого, оперативного і точного методу оцінки перспектив компаній, яким загрожує банкрутство, або, що є не менш важливим, підтвердження відсутності такого ризику.

В економічній теорії та практиці існує значна кількість методик оцінки ймовірності банкрутства господарюючих суб'єктів. Дані методики є важливою складовою системи запобігання кризовим явищам на підприємстві. При цьому дослідники, вказують на необхідність моніторингу не лише внутрішніх умов діяльності, а й зовнішнього середовища суб'єкта господарювання. Сьогодні завдання внутрішньозорієнтованої підсистеми змістилися від простої ідентифікації наслідків впливу окремих факторів і визначення симптомів до виявлення першопричин цих факторів. Сучасна система запобігання кризовим явищам на підприємстві має складатися, на думку О. Терещенка [32], з таких блоків завдань:

1. ідентифікація ризиків;
2. оцінка ризиків;
3. нейтралізація ризиків.

Основним завданням прогнозування можливості банкрутства є забезпечення

зацікавлених осіб (в першу чергу самого підприємства, а також його кредиторів, контрагентів, державні органи) точною та своєчасною інформацією про можливість виникнення кризових явищ та їх наслідків, з метою розробки заходів щодо уникнення або мінімізації їх негативного впливу. О. Терещенко [32] виділяє два основні підходи до прогнозування банкрутства: фундаментальний і технічний. Історично першим є технічний підхід, який ґрунтується на аналізі загальнодоступних даних з фінансової звітності минулих років. Фундаментальний підхід базується на аналізі всієї доступної інформації про підприємство, як із внутрішніх, так і з зовнішніх, стосовно нього, джерел. За фундаментального підходу велику увагу приділяють поточному та перспективному фінансовому плануванню та бюджетуванню. І хоча фундаментальний підхід є набагато складнішим за технічний, він забезпечує значно вищу якість оцінки перспектив розвитку підприємства.

Велика кількість, використовуваних у науці та практиці господарювання, методик оцінки ймовірності банкрутства підприємств зумовила необхідність їх класифікації, що подана на рис. 1. 2.

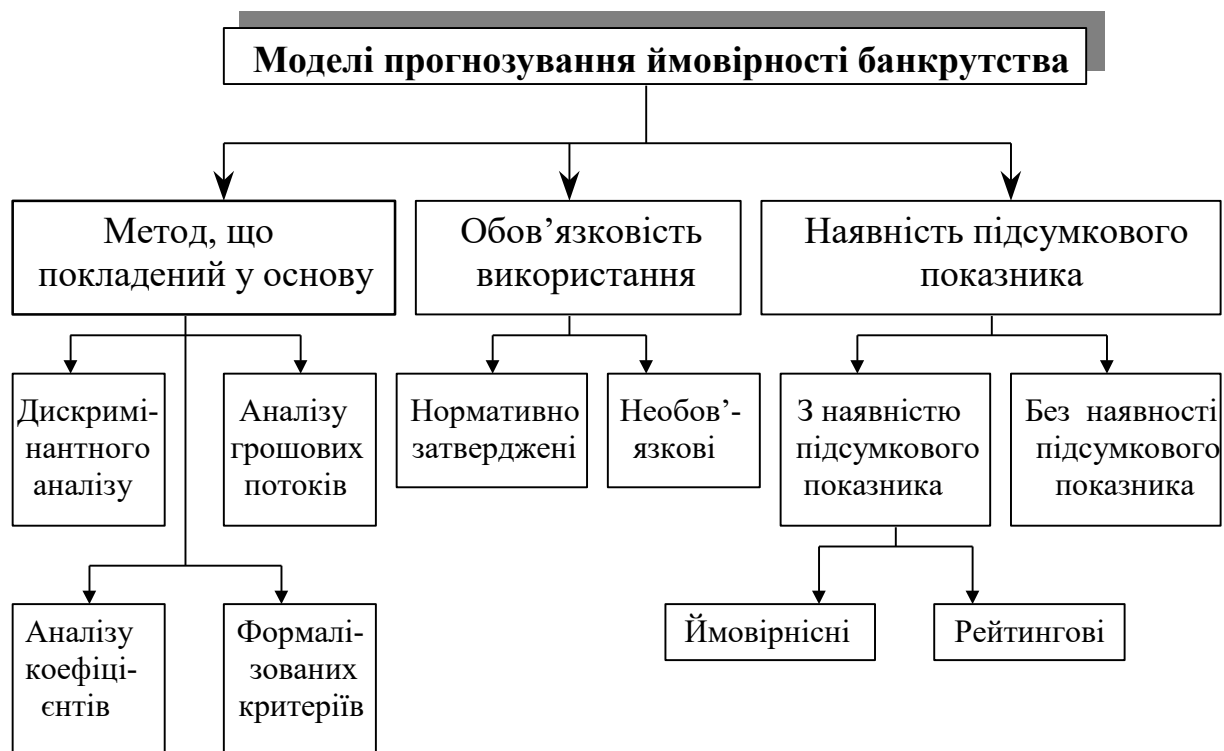


Рис. 1.2. Запропонована класифікація моделей прогнозування ймовірності банкрутства

До моделей, в основу яких покладено метод дискримінантного аналізу, слід віднести всі Z-рахунки. Методики, що використовують метод формалізованих критеріїв представлені моделлю Аргенті, методичними рекомендаціями Комітету Великобританії з узагальнення практики аудиту. До моделей аналізу коефіцієнтів належать законодавчо затверджені методики України, Російської Федерації тощо. При здійсненні діагностики останнім методом застосовують наступні прийоми порівняння:

а) нормативний (порівняння фактичних значень показників з їх нормативними значеннями);

б) бенчмаркінг (порівняння показників об'єкта аналізу з параметрами аналогічного підприємства або лідера галузі).

До останньої групи моделей належать методики аналізу грошових потоків. Модель, запропонована вітчизняними дослідниками Л. Лігоненко та Г. Ковальчуком поєднує метод аналізу коефіцієнтів і метод аналізу грошових потоків.

За другою ознакою класифікації - обов'язковістю використання - виділяємо два види моделей. Перша - законодавчо регламентовані, цю групу складають моделі розроблені і впроваджені у юридичну та економічну практику державними органами, відповідальними за регулювання процесів банкрутства господарюючих суб'єктів. Як правило, господарські суди, податкові органи використовують саме такі моделі для провадження справи про банкрутство. Рекомендованими ж є ті моделі, обов'язковість застосування яких, не визначена чинним законодавством країни.

За третьою ознакою - наявністю результуючого показника – слід виділити дві групи методик: без результуючого (підсумкового) показника (модель Лігоненко-Ковальчука) та з узагальнюючим показником. Моделі останньої групи є більш зручними, адже дають змогу досліднику отримати кількісну оцінку стану підприємства. Така оцінка може бути як рейтинговою (методика Донцової-Нікіфорової), так і ймовірнісною (модель Колана-Голдера, методика Іркутської державної економічної академії, моделі Альтмана, Тафлера тощо).

Одним зі шляхів вирішення проблеми прогнозування можливості банкрутства є використання моделей передбачення неплатоспроможності, розроблених на основі методу дискримінантного аналізу - так званих "Z-коефіцієнтів" (z-score technique) - показників ймовірності банкрутства. Такі моделі набули широкого використання в США, Великобританії та в інших розвинених країнах. В узагальненому вигляді модель ймовірності банкрутства (платоспроможності) має вигляд:

$$Z = c_0 + c_1x_1 + c_2x_2 + c_3x_3 + \dots + c_nx_n \quad (1.1)$$

де: x_n - економічний показник;

c_n - константа.

Даний підхід базується на:

- дослідженні емпіричної інформації про минулий і поточний фінансовий стан обраної сукупності підприємств, що працюють успішно або знаходяться на межі банкрутства;
- виборі основних показників діяльності підприємства, які формують уявлення дослідника про майбутній розвиток компанії;
- визначенні ступеню впливу кожного з обраних показників на можливість банкрутства організації;
- формуванні узагальненої формули розрахунку ймовірності банкрутства підприємства.

Попередником дискримінантного аналізу був тест на банкрутство Тамарі фінансового аналітика Банку Ізраїлю [11]. В основу даної методики покладено 6 показників: коефіцієнт забезпеченості власним капіталом; прибутковість капіталу; абсолютна ліквідність; коефіцієнт співвідношення вартості товарної продукції до запасів готової продукції на складі; коефіцієнт оборотності основного капіталу; коефіцієнт, що відбиває залежність обороту від реалізації та дебіторської заборгованості.

1.3 Теоретико - методичні основи формування програм антикризових заходів

Програми превентивних антикризових заходів є результатом спеціальної діяльності - антикризового управління. Як пише Г.П. Іванова [4], антикризове управління фірмою починається з моменту зародження підприємницької ідеї її створення, адже саме тоді ініціатор має усвідомити потенційні можливості й загрози, що можуть постати перед підприємством в процесі його діяльності. Однак, для успішного функціонування, цей процес має бути постійним і спиратися на прогресивні технології прийняття рішень.

Визначення поняття та завдань антикризового менеджменту еволюціонували в економічній літературі від трактування його як тимчасової діяльності до визнання необхідності постійності цього процесу. Російські дослідники [13] вказують на обмеженість трактування поняття антикризового управління західноєвропейськими економістами, посилаючись на визначення Р. Хоена, Г. Хаберланда. Зокрема, Р. Хоен визначав антикризове управління як: “діяльність, необхідну для подолання становища, що загрожує існуванню підприємства, за якого основним питанням стає виживання”, і далі сказано, що ця діяльність характеризується “підвищенням інтенсивності використання засобів і методів на підприємстві, необхідних для подолання загрозової для існування підприємства ситуації”. При цьому за Г. Хаберландом відбувається перенесення всієї уваги на невідкладні, короткострокові проблеми, що одночасно пов’язані зі здійсненням жорстких і швидких вирішальних заходів. Обмеженість таких визначень, на нашу думку, полягає у трактуванні антикризового менеджменту як тимчасової, непостійної діяльності.

Головною метою створення і функціонування системи антикризового управління на підприємстві, на думку російських економістів [8], є здійснення його структурної перебудови відповідно до потреб ринку. Ця мета передбачає досягнення наступних цілей і завдань:

- відвернення банкрутства підприємства та його соціальних наслідків;
- здійснення санаційних заходів;
- ліквідація неперспективного підприємства, яке не має реальних можливостей

для відновлення платоспроможності.

Відомий американський економіст П. Друкер виділяє 3 економічні завдання-постулати антикризового управління:

1. існуючий бізнес повинен бути ефективним;
2. його потенціал має бути визначено й реалізовано;
3. його слід перетворити на інший бізнес, який відповідає мінливим завданням майбутнього.

Отже, поряд з цілепокладанням, поняття антикризового менеджменту включає в себе і часові характеристики. Базуючись на співвідношенні часу початку антикризових дій, до моменту початку раціональних дій - тобто моменту, коли накопичені дані, з високим ступенем ймовірності, свідчать про те, що погіршення результатів діяльності фірми стало незупинним і необхідно вживати спеціальні контрзаходи, А.П. Градов [13] виділяє 3 варіанти поведінки керівництва фірми при зіткненні з можливою загрозою:

1. Реактивне управління, що характерне для великих, "старих" фірм, які мають багаторічний досвід успішної діяльності. Для таких підприємств переконливих даних виявляється недостатньо для того, щоб з їх боку відбулася швидка реакція. В таких випадках початок реакції запізнюється відносно моменту раціонального початку дій. У випадку реактивного управління фірма зазнає найбільших збитків.

2. Активне управління є характерним для невеликих фірм, які хоча й не приділяють достатньої уваги вивченню зовнішнього середовища та прогнозуванню, але завдяки енергійності своїх керівників реагують в момент початку раціональних дій. Як тільки надходить інформація про те, що зниження результативності не може бути наслідком нормальних коливань, керівництво підприємства вдається до необхідних дій.

3. Планове управління - пов'язано з використанням неекстраполятивного прогнозування розвитку, структурного економічного прогнозування, сценаріїв, що безпосередньо спрямовані на виявлення можливих змін та потенційних загроз. Такі прогнози дають фірмі можливість вжити превентивні заходи ще до початку події,

завдяки цьому й досягається мінімізація збитків від негативного явища. Якщо за реактивного і, в меншій мірі, активного управління, вживаються переважно оперативні превентивні дії (зниження цін на продукцію, заміна застарілого обладнання, обмеження найму робочої сили тощо), то для планового управління характерним є застосування стратегічних заходів (проникнення у нові сфери бізнесу, зміна виробничої спеціалізації фірми, її суттєва реорганізація).

Вибір того чи іншого варіанту поведінки фірми, перед якою постала загроза негативного впливу певного явища, залежить від динамічності розвитку галузі, ступеню конкуренції в ній, місця підприємства на ринку та можливостей підприємства. Слід зазначити, що більшість національних підприємств, навіть і високодинамічних галузей, все ще використовують реактивний тип управління, що пояснюється матеріальною неспроможністю здійснення постійного процесу моніторингу внутрішнього і, особливо, зовнішнього середовища, прогнозування, неосвоєністю методів і прийомів сканування та передбачення розвитку, дефіцитом кваліфікованих кадрів у галузі моніторингу, прогнозування та розробки стратегії, небажанням керівництва впроваджувати прогресивні технології прийняття рішень у своїй компанії.

Передумовою ефективного антикризового управління, а відтак і розробки якісних превентивних антикризових програм є створення на підприємстві системи контролінгу. За визначенням О. Терещенка [32] контролінгом є функціональною системою планування, контролю, аналізу відхилень, координації, внутрішнього консалтингу та загального інформаційного забезпечення, що спрямована на функціональну підтримку керівництва фірми.

Прийнято розрізняти стратегічний та оперативний контролінг. Порівняльна характеристика цих видів подана у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Порівняльна характеристика стратегічного і оперативного контролінгу

Ознака	Стратегічний контролінг	Оперативний контролінг
Орієнтація	Оточуюче середовище і підприємство: адаптація	Підприємство: економічна ефективність

Рівень управління	Стратегічне управління	Тактичне і оперативне управління
Головні завдання	<ol style="list-style-type: none"> 1. Встановлення якісних і кількісних цілей підприємства; 2. стратегічне планування; 3. розробка альтернативних стратегій; 4. визначення “критичних” зовнішніх і внутрішніх умов, що лежать в основі стратегічних планів; 5. визначення “слабких” сторін; 6. визначення основних підконтрольних показників згідно з визначеними стратегічними цілями; 7. порівняння планових і фактичних значень підконтрольних показників з метою виявлення причин, винуватців відхилень; 8. аналіз впливу відхилень на виконання стратегічних планів; 9. мотивація і створення інформаційних систем для прийняття управлінських рішень; 10. визначення нових загроз та можливостей на основі SWOT-аналізу та коректування стратегічних планів. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Розробка бюджетів (поточне і оперативне планування); 2. визначення “вузьких місць”; 3. визначення всієї сукупності підконтрольних показників відповідно до поточних цілей; 4. порівняння планових і фактичних значень підконтрольних результатів і витрат з метою виявлення причин та винуватців відхилень; 5. аналіз впливу відхилень на виконання поточних планів; 6. мотивація і створення систем інформації для прийняття поточних управлінських рішень; 7. аналіз економічної ефективності.
Методи та інструменти	<p>“Метод мозкової атаки”, метод Дельфі, метод екстраполяції тенденцій, метод морфологічного аналізу, імітаційне динамічне моделювання, структурний аналіз, аналіз ринку/аналіз конкурентів, життєвий цикл підприємства, аналіз кривої успіху, аналіз чутливості, портфельний аналіз, SWOT-аналіз.</p>	<p>Директ-костинг, стандарт-кост, Балансовий метод, метод екстраполяції тенденцій, методи оцінки економічної ефективності, АВС (XYZ)-аналіз, вартісний аналіз, бенч-маркінг, аналіз точки беззбитковості, бюджетування, граничні величини.</p>
Оцінки та вимірники	Шанси, ризик, ймовірності, сильні та слабкі сторони, можливості, загрози.	Дохід/витрати, результат/дохід.

Головна мета стратегічного контролінгу - створення такої системи управління, яка дозволяла б відслідковувати рух підприємства до визначеної стратегічної мети свого розвитку. Для цього необхідно, в першу чергу, визначити якісні і кількісні цілі компанії, що вкаже напрямок дій її керівництву та працівникам.

Постановка стратегічних цілей потребує проведення попереднього аналізу інформації про зовнішні та внутрішні умови функціонування суб'єкта господарювання. Напрямки такого аналізу подані у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Аналіз зовнішніх і внутрішніх умов функціонування підприємства

Сфера аналізу	Напрямок аналізу
Зовнішня	<ol style="list-style-type: none"> 1. економіко-політичне середовище; 2. соціально-політичне середовище; 3. виробничі і підтримуючі галузі; 4. фінансовий ринок; 5. ринок сировини та матеріалів; 6. ринок праці; 7. наукова та технологічна області; 8. ринок збуту та конкурентна боротьба; 9. екологічні проблеми; 10. форс-мажорні явища і процеси.
Внутрішня	<ol style="list-style-type: none"> 1. фінансові ресурси; 2. місце розміщення; 3. організаційна структура; 4. науково-дослідницькі та дослідно-конструкторські роботи; 5. технологічні ресурси; 6. технічні ресурси; 7. людські ресурси; 8. продукція; 9. маркетинг.

Після здійснення аналізу зовнішніх і внутрішніх факторів визначають основні якісні і кількісні цілі підприємства. При цьому якісні цілі виконують роль фільтра, що відсіює ті рішення, які не відповідають загальній стратегії фірми. При визначенні кількісних цілей необхідно розробити не лише систему планових показників, але й визначити їх величину та пріоритети. Якщо якісна ціль підприємства - запобігання кризовій ситуації, то основними кількісними цільовими параметрами можуть бути: вид і структура програми виробництва і збуту, частка ринку, виробничі і складські потужності, конкурентоспроможність продукції, структура витрат, прибутковість, структура активів, структура і обсяг програми фінансування діяльності та інвестування, ліквідність, платоспроможність

підприємства.

Мета оперативного контролінгу - створення системи управління досягнення поточних цілей підприємства, а також своєчасне вживання заходів щодо оптимізації співвідношення “витрати-результати”. На відміну від стратегічного контролінгу, оперативний використовує ширше коло підконтрольних показників, що визначаються на основі фактичного стану підприємства, аналізу “вузьких” місць. На тактичному рівні особлива увага приділяється показникам прибутковості виробництва, оборотності, заборгованості і ліквідності підприємства.

На підставі довгострокових цілей та стратегії їх досягнення розробляються оперативні плани, основною формою яких є бюджети: операційний і фінансовий. Операційний бюджет складається з виробничої програми, плану реалізації, плану витрат.

При цьому важливу роль відіграють результати проведення вартісного аналізу, ABC (XYZ) - аналізу, аналізу використання сировини і матеріалів, виробничих засобів та виробничих площ. Оперативне фінансове планування передбачає складання балансу надходжень і витрат, платіжного календаря, здійснюється планування і контроль за показниками прибутковості, структурою активів і пасивів, сумою балансу підприємства.

Цілком слушною є думка А.П. Градова [13], який виділяє особливу значимість окремих груп фінансових показників в залежності від стадії життєвого циклу підприємства. Так, на етапі зародження особливу увагу слід приділяти показникам фінансового стану і ліквідності, на етапі прискореного зростання - показникам оборотності, на етапі сповільненого зростання - показникам оборотності та рентабельності (особливо рентабельності продажів), фаза зрілості вимагає підвищеної уваги до показників оборотності та рентабельності (як до рентабельності продажів, так і до рентабельності капіталу), на стадії спаду - фокусування на показниках ліквідності та рентабельності (продажів і капіталу).

Наступним етапом антикризового управління після аналізу можливостей і загроз зовнішнього середовища та вивчення сильних і слабких сторін організації є формування програми антикризової діяльності. При цьому програму антикризової

діяльності можна визначити як комплекс взаємопов'язаних заходів щодо проблемних аспектів діяльності організації, спрямованих на недопущення або подолання кризового стану та запобігання банкрутству підприємства.

З огляду на необхідність вдосконалення класифікації антикризових заходів з метою комплексної характеристики процесу запобігання банкрутству підприємства, запропоновано поділ антикризових дій за наступними класифікаційними ознаками:

1. За відношенням часу розробки і впровадження заходів до моменту раціонального початку дій:

- Превентивні - заходи, розроблені і впроваджені у момент раціонального початку дій. Такі заходи є упереджувальними, вони орієнтовані на недопущення формування кризи підприємства.

- Реактивні - це заходи, розробка і впровадження яких відбулася пізніше моменту раціонального початку дій. Такі заходи спрямовані на виправлення кризового стану організації.

2. За спрямованістю:

- Рецесійні - дії, спрямовані на скорочення сфер і масштабів діяльності, вилучення інвестицій (продаж окремих підрозділів, активів).

- Наступальні - заходи, що передбачають розвиток сфер та збільшення масштабів діяльності підприємства.

3. За сферою та терміном впровадження:

- Стратегічні - зміни довгострокових цілей, напрямків діяльності, організаційно-правової форми господарювання, власників, організаційної культури, загальної структури підприємства, його місця розташування тощо. Такі заходи потребують значного часу на своє впровадження.

- Тактичні - зміни у ресурсному (кадровому, фінансовому, матеріально-технічному) забезпеченні функціонування організації, модифікація виробничої програми тощо. Тактичні заходи реалізуються, як правило, протягом 1-2 років.

- Оперативні - заходи аврального характеру, спрямовані на недопущення банкрутства організації в найближчому майбутньому. Такі дії представлені реалізацією активів підприємства з метою погашення боргів, веденням переговорів з

кредиторами на предмет реструктуризації заборгованості. Оперативні заходи мають бути впроваджені в перші місяці здійснення антикризової програми.

4. За масштабами впровадження:

- Загальнокорпоративні - заходи загальноорганізаційного характеру, впровадження яких стосується всіх структурних підрозділів підприємства.

- Департаментальні - антикризові заходи, що мають бути реалізовані в межах окремих підрозділів або служб.

5. За областю впровадження:

- Організаційні - зміни, спрямовані на покращення організації всіх видів діяльності підприємства (модифікація організаційної та загальної структури, юридичного статусу підприємства, зміна власника, форм організації виробництва та колективної праці тощо).

- Техніко-технологічні - заходи щодо продукції, технології та засобів виробництва.

- Економічні - зміни, які стосуються сфери господарського управління і реалізуються шляхом використання прогресивних методів та інструментів прогнозування й планування діяльності, фінансування, ціноутворення, оцінки результатів діяльності та інше.

- Соціальні - заходи, спрямовані на активізацію людського чинника організації: коригування чисельності працюючих, підвищення освітньо-кваліфікаційного рівня персоналу, розробка ефективної системи мотивації працівників тощо [11].

Важливим етапом антикризового управління є коректування стратегічних параметрів розвитку організації. Спрощено алгоритм розробки альтернативних стратегій розвитку підприємства подано на рис. 1.4.

О. Терещенко наводить 4 види стратегії санації підприємства [32]:

- Наступальна стратегія - активне використання наявного потенціалу, розширення діяльності, в тому числі її диверсифікація (горизонтальна, вертикальна, конгломератна), розширення ринків збуту продукції. Такий вид стратегії передбачає активні дії підприємства щодо модернізації обладнання, запровадження нових

технологій, ефективного маркетингу, підвищення цін, пошук нових ринків збуту продукції, розробку та втілення прогресивної стратегічної концепції контролінгу.

- Стратегія делегування повноважень - з причин неможливості вирішення конфлікту власними силами, підприємство делегує повноваження щодо їх розв'язання третім особам: власникам, кредиторам, державним органам. Підприємство прагне отримати додаткові фінансові ресурси шляхом збільшення статутного фонду, отримання державних гарантій, участі кредиторів у санації, захисту в рамках концепції протекціонізму.

- Стратегія компромісів та консенсусів. Стратегія компромісу (Jiu-Jitsu) передбачає альянс між кількома учасниками ринку з метою блокування дій потужнішого конкурента. Стратегія консенсусу (Tai-Chi) полягає у злитті кількох підприємств в одне для повнішого використання ефекту синергізму та взаємодоповнення сильних і подолання слабких сторін партнерів.

- Захисна стратегія вимагає різкого скорочення витрат, ліквідації і продажу окремих підрозділів, консервації або реалізації позаоборотних активів, звільнення персоналу, скорочення частки ринку.

Серед ділових стратегій виділяють:

1. стратегію контролю над витратами (зниження всіх витрат);
2. стратегію диференціації (робиться наголос на унікальності якостей продукції фірми (марка, якість, сервіс, тощо), завдяки чому встановлюється висока ціна на продукцію);
3. стратегію фокусування (концентрація зусиль на певному колі споживачів, обраному ринку і за рахунок спеціалізації підвищення якості продукції та послуг).

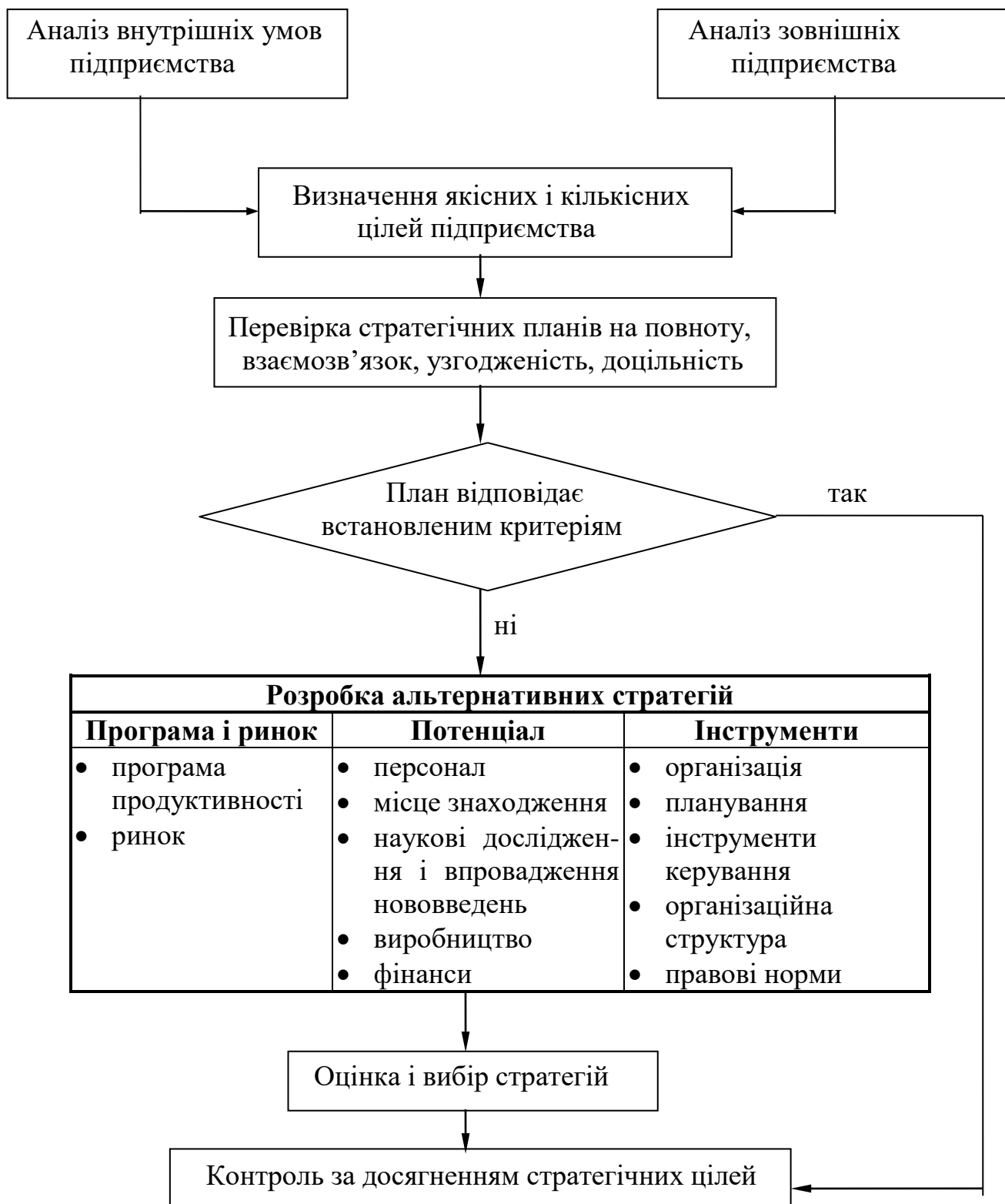


Рис.1.4. Алгоритм розробки альтернативних стратегій розвитку підприємства

На основі вищезгаданої інформації можна зробити висновки до першого розділу:

– діяльність суб'єкта підприємницької діяльності в ринкових умовах завжди пов'язана з ризиком втрати капіталу від отримання збитків від господарювання. В результаті таких втрат виникає неспроможність підприємства розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями, і, як наслідок, його банкрутство. В економічній та юридичній літературі можна спостерігати різне трактування поняття “банкрутство”. Юридичне трактування банкрутства концентрує увагу, перш за все, на існуванні кредиторів, які мають документально підтвержені майнові вимоги до підприємства;

– в економічній теорії та практиці існує значна кількість методик оцінки ймовірності банкрутства господарюючих суб'єктів. Дані методики є важливою складовою системи запобігання кризовим явищам на підприємстві. При цьому дослідники, вказують на необхідність моніторингу не лише внутрішніх умов діяльності, а й зовнішнього середовища суб'єкта господарювання. Сьогодні завдання внутрішньозорієнтованої підсистеми змістилися від простої ідентифікації наслідків впливу окремих факторів і визначення симптомів до виявлення першопричин цих факторів.

Основною прогнозування банкрутства є дискримінаційні моделі. Найбільш відомі з них це: модель Е. Альтмана, Бівера, Спрингейта, Терещенка, Ліса, Чессера, Тафлера.

– для запобігання процесам банкрутства на підприємстві необхідне ефективне антикризове управління підприємством. Головною метою створення і функціонування системи антикризового управління на підприємстві на наш погляд є здійснення його структурної перебудови відповідно до потреб ринку. Ця мета передбачає досягнення наступних цілей і завдань: відвернення банкрутства підприємства та його соціальних наслідків, здійснення санаційних заходів, ліквідація неперспективного підприємства, яке не має реальних можливостей для відновлення платоспроможності.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА ОЦІНКА БАНКРУТСТВА ПАТ «ЗФЗ»

2.1. Організаційно-економічна характеристика ПАТ «ЗФЗ»

ПАТ «Запорізький феросплавний завод» – підприємство одне з найбільших в Європі виробників феросплавів.

Перспективи заводу гарантовані близькістю сировинної та енергетичної бази Придніпров'я з добре розвинутими транспортними системами. Все це, а також широкі ділові зв'язки з вітчизняними і закордонними фірмами, дозволяють виробляти сотні тисяч тонн на рік кременистих і марганцевих сплавів.

ПАТ «ЗФЗ» за період своєї роботи, володіючи значним інженерним, науковим потенціалом і висококваліфікованими робочими кадрами, успішно здійснює виробничу, фінансово-комерційну і зовнішньоекономічну діяльність, перетворившись на впливове підприємство нової ринкової формації, що є широко відомим не тільки в Запорізькій області та Україні, але й у ближньому і далекому зарубіжжі.

Забезпечення стабільності рівня технології і високої якості продукції здійснюється за допомогою точної вимірювальної, контролюючої та інформаційної техніки. Застосовуючи засіб розливання феросплавів на розливочних машинах, завод гарантує рівномірний розподіл усіх хімічних елементів у твердих злитках сплавів, а дробильно-сортувальні установки дозволяють одержувати за замовленням споживача продукцію різного фракційного складу.

За успішний економічний розвиток у важких умовах ринкових відносин завод нагороджений авторитетною міжнародною нагородою «Смолоскип Бирмингема».

Підприємство має право самостійно здійснювати господарську діяльність, виходячи з реального попиту, укладати будь – які угоди, які не заборонені законодавством України, угоди про спільну діяльність з підприємствами, установами, організаціями; на добровільних засадах вступати в договірні

об'єднання, створювати структурні підрозділи для здійснення господарської діяльності; одержувати кредити від будь – яких фінансово – кредитних установ на договірних засадах; реалізовувати товари, роботи, послуги за цінами та тарифами, що встановлюються самостійно або на договірних засадах, а у випадках, що передбачені чинним законодавством України та нормативними актами – за державними цінами; розпоряджатися майном, придбаним за рахунок доходів, отриманих від здійснення господарської діяльності; самостійно розпоряджатися прибутком, що залишився після здійснення розрахунків з бюджетом, кредиторами, працівниками; здійснювати інші види діяльності, що не суперечать установчим документам, прямо не заборонені законодавством та сприяють вирішенню поставлених статутних завдань.

Україна має розвинену та потужну металургійну промисловість, яка залишиться базовою галуззю економіки і залежить від загальносвітової кон'юнктури, оскільки близько 80% продукції постачається на світовий ринок. Феросплави використовуються переважно при виплавці сталі і таким чином, попит на них є похідним від попиту на продукцію чорної металургії. Продукція ПАТ «ЗФЗ» - феросплави. Феросплави - це сплав заліза з іншими чорними металами і неметалами: марганцем, кремнієм. Використання феросплавів - розкислення і легування сталі та чавуну.

Основними видами продукції, що випускається ПАТ «ЗФЗ», є марганцеві й кремнієві сплави (феросилікомарганець, феросиліцій, феромарганець, марганець металевий) різних марок. Україна є одним з найбільших виробників феросплавів у світі, при цьому внутрішнє виробництво значно перевищує споживання цієї продукції всередині країни, що зумовлює експортну орієнтованість галузі. Попит на українські феросплави залежить у першу чергу від попиту на сталь на світовому ринку.

На сьогоднішній день ПАТ «ЗФЗ» складається з чотирьох виробничих цехів, загальна кількість печей у яких становить 31 піч. Виробнича потужність підприємства у 2015р. - 316 867,6 базових т. феросплавів (61,3%) у рік.

Основні види продукції виробленої на ПАТ «Запорізький феросплавний

завод» в 2015р.:

- феросилікомарганець (МнС17, МнС25) - використовується для розкислювання і легування сталі, сплавів, чавуну, виробництва рафінованих марганцевих сплавів в металургійній і інших галузях промисловості. По хімічному та гранулометричному складу відповідає вимогам ДСТУ 3548-97 (Держ. стандарт України).

- феромарганець (ФМн78Б, ФМн88) - використовується у металургійній промисловості для розкислювання і легування сталі, сплавів, чавуну , а також у хімічній та інших галузях промисловості. По хімічному та гранулометричному складу відповідає вимогам ДСТУ 3547-97 (Держ. стандарт України).

- феросиліцій (ФС65,ФС70,ФС75,ФС45) - використовується у металургійній промисловості для розкислювання і легування сталі, сплавів, модифікування чавуну та у силікотермічних процесах одержання феросплавів як відновлювача. По хімічному та гранулометричному складу відповідає вимогам ДСТУ 4127:2002 (Держ. стандарт України).

- марганець металевий (Мн95)- використовується для легування спеціальних сталей та сплавів, а також у хімічній промисловості. По хімічному та гранулометричному складу відповідає вимогам ГОСТ 6008-90 (Міждержавний стандарт).

Продукція підприємства реалізовувалася в 2016 році на внутрішньому ринку, ринку Близького і Далекого Зарубіжжя. Основні споживачі - це металургійні підприємства України, Росії, Туреччини, Швеції, Польщі, Фінляндії, Іспанії, Франції, Білорусі та інших країн. Всього за 2015 рік було реалізовано 220 072,58 б.т.

На підприємстві використовуються канали нульового рівня і однорівневий канал «Виробник – Споживач». «Виробник - Трейдер – Споживач». Метод продажів на підприємстві заснований на великому і дрібному опті. Ціна диференціюється залежно від умов постачання, хім. складу, об'ємах продукції, що реалізовується, умов розрахунків та інше.

Головними джерелами постачання марганцевої сировини на завод є горно-збагачувальні комбінати: Марганецький та Орджонікідзевський, а також

постачальник STALMAG.Sp.z.o.o. (імпортна руда з Австралії та ПАР). Постачання коксовугільної продукції також здійснюється переважно через головного постачальника ПАТ «НФЗ», з наступних підприємств-виробників: Авдієвський, Запорізький, Єнакієвський, Ясиновський КХЗ, а також МК «Азовсталь», та «Істэк» (Горлівський КХЗ).

Також постачався імпортний кокс виробництва Китай, Колумбія, Угорщина, Польща та РФ від STALMAG.Sp.z.o.o. Закупівля металобрухту (стружка сталевая) здійснюється через декілька підприємств, які займаються заготівлею металобрухту. Вапняк доломітизований постачається безпосередньо з видобувного кар'єра ПАТ «Новотроїцьке РУ», вапняк із високим вмістом фосфору постачалося від ТОВ «Веномет металл», вапняк з низьким вмістом фосфору виробництва Румунії від STALMAG.Sp.z.o.o. Тріска постачалася на підприємство від ПАТ «Запоріжсталь», ТОВ «ДАРТ ТОРГЛІС» та ТДВ «Інтерресурси».

Кварцит з ПрАТ «Товкачевський ГЗК» та через ПАТ «НФЗ». Що до доступності сировини, ПАТ «ЗФЗ» у 2016 році було надійно забезпечено марганецьвмістовною сировиною, тріскою, кварцитом. Говорячи про коксовугільну продукцію та вапняк, та вугілля, слід зазначити, що протягом року відчувався дефіцит обумовлений тим, що багато виробників продукції опинилися у зоні АТО. Дефіцит покривався постачанням імпортної сировини.

Ціни на більшість видів сировини на протязі року суттєво не змінювались. Коливання ціни на марганцеві руди, агломерати, кокс та на вапняк обумовлено зміною структури поставки з часткою більш дорогих імпортних руд. Коливання цін на кварцит на кінець року обумовлено, зміною умов постачання з СРТ на FCA. Ринок феросплавів знаходиться в прямій залежності від ринку сталі, збільшення попиту на металопродукції сталеливарних компаній позначиться на збільшенні обсягів реалізації феросплавної продукції.

Основні ризики: зростання тарифів на ж.д. перевезення, зростання цін на сировину енергоносії, ресурси, матеріали. В існуючих умовах господарювання на території України підприємство схильне певному впливу зовнішніх факторів. Валютний ризик. Значні коливання валютного курсу можуть зробити істотний вплив

на доходи і витрати підприємства, так як частина продукції підприємства йде на експорт, а деяка сировина, яку підприємство використовує у виробництві є імпортною.

Враховуючи специфіку діяльності підприємства, а також частину імпоротної сировини, яку складно замінити сировиною українського виробництва, в поставках підприємства, зміни валютного курсу можуть вплинути на діяльність підприємства. Також, враховуючи, що відпускні ціни існуючих постачальників на внутрішньому ринку можуть бути прив'язані до курсу іноземних валют, а також взаємозв'язок курсу іноземних валют та інфляційних процесів в економіці нашої держави, підвищення курсу іноземних валют по відношенню до національної валюти може стати причиною подорожчання собівартості виробленої підприємством продукції, а значить призведе до зменшення прибутку підприємства.

Відсутність у підприємства галузевих, регіональних податкових пільг і реструктуризованих зобов'язань перед бюджетом та позабюджетними фондами дозволяють позиціонувати податкові ризики підприємства виключно у форматі програмних заяв керівництва країни про перспективні зміни податкового законодавства. Подальша ситуація в галузі буде залежати від стану справ у кінцевих споживачів феросплавної продукції - сталеливарних комбінатах, а також політичної ситуації в Україні. Проаналізуємо основні економічні показники діяльності ПАТ «ЗЗФ» за 2018 – 2020 роки.

Таблиця 2.1

Основні економічні показники діяльності ПАТ «ЗЗФ»

Найменування показника	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Зміна 2019 р. до 2018 р.		Зміна 2020 р. до 2019 р.	
				абс., тис.грн	відн., %	абс., тис.грн	відн., %
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	3914091	5057777	5407670	1143686	129,22	349893	106,92

Продовження таблиці 2.1

Найменування показника	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Зміна 2019 р. до 2018 р.		Зміна 2020 р. до 2019 р.	
				абс., тис.грн	відн., %	абс., тис.грн	відн., %
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт)	2886005	4286483	4750060	1400478	148,53	463577	110,81
Валовий прибуток (збиток)	1028086	771294	657610	-256792	75,02	-113684	85,26
Чистий прибуток (збиток)	69645	-154951	175290	-224596	-222,49	330241	-113,13
Чисельність персоналу	3515	3452	3301	-63	98,21	-151	95,63
Витрати на оплату праці	208986	258842	275128	49856	123,86	16286	106,29
Середньорічна вартість активів	2448471	2773278	2704057	324808	113,27	-69221	97,50
Середньорічна вартість власного капіталу	60082	85629,5	5788	25547,5	142,52	-79841,5	6,76
Середньорічна вартість запозиченого капіталу	2388389	2687648,5	2698269	299260	112,53	10620,5	100,40

З таблиці 2.1 бачимо, що у 2019 році чистий дохід від реалізації зріс на

1143686 тис.грн. або на 29,22%, проте собівартість реалізації зросла на 1400478 тис.грн. або на 48,53%. Слід відзначити, що це вплинуло на те, що у 2019 році ПАТ «ЗЗФ» отримало чистого збитку 154951 тис.грн.

У 2020 році ПАТ «ЗЗФ» дещо підвищило чистий дохід від реалізації на 349893 тис.грн., або на 6,92%, в той час як собівартість реалізованої продукції зросла на 463577 тис.грн. (темп росту 110,81%), це значно вплинуло на прибутковість діяльності, так у 2020 році ПАТ «ЗЗФ» отримало на 113684 тис.грн. менше валового прибутку.

Показники чистого доходу, собівартості та чистого прибутку наведені на рис.2.1.

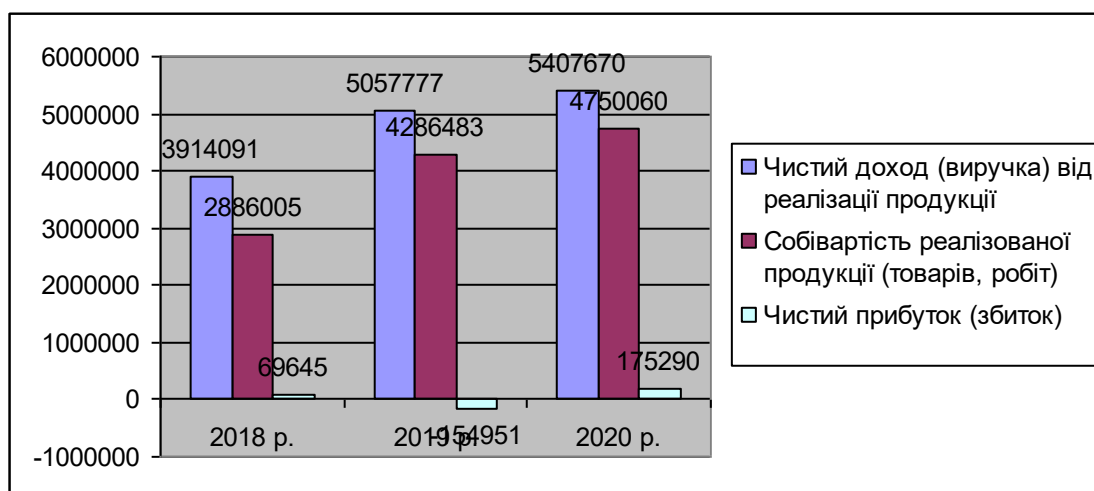


Рис.2.1. Динаміка чистого доходу, собівартості, чистого прибутку ПАТ «ЗЗФ»

Середньооблікова чисельність штатних працівників за 2020 рік склала 3301 осіб, що на 151 особу менше, аніж у 2019 році. Зменшення чисельності працівників у 2020 році порівняно з 2019 роком обумовлене призовом на військову службу під час мобілізації працівників підприємства та від'їздом зарубіж. Середньооблікова чисельність позаштатних працівників, що виконували роботи або надавали послуги з договорів цивільно-правового характеру, склала 3 чол.

Середньооблікова чисельність осіб, які працювали по сумісництву (зовнішні сумісники) у 2020 році склала - 1 чол. Чисельність працівників, які працювали в режимі неповного робочого часу в 2020 році з економічних причин, склала 1304 чол. (фонд оплати - 8092,05 тис. грн.)

Відповідно до затвердженого плану підготовки, перепідготовки, підвищення кваліфікації працівників, згідно програм підготовки, перепідготовки пройшли навчання - 325 чол., підвищили кваліфікацію - 2124 чол. З них: робочих - 1289 чол., ІТР (керівників, професіоналів, фахівців) - 835 чол.

Витрати на оплату праці щорічно зростали, так у 2019 році було витрачено 258842 тис.грн. на оплату праці, а у 2018 році на 49856 тис.грн. менше. У 2020 році фонд оплати праці склав 275128 тис.грн., тобто зріс на 16286 тис.грн. Причиною зростання є зростання соціальних норм в країні (мінімальної заробітної плати та прожиткового мінімуму).

Динаміка оплати праці ПАТ «ЗЗФ» наведена на рис.2.2.

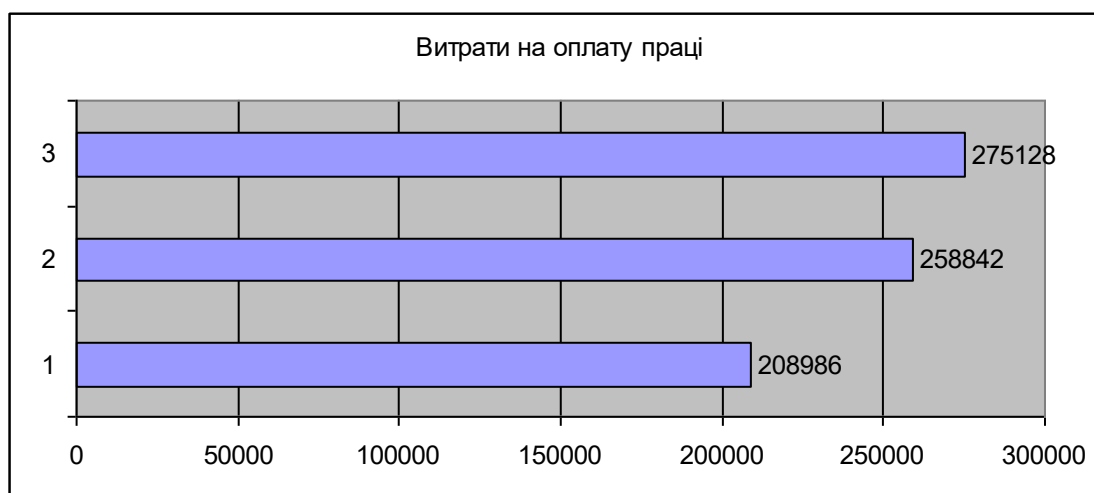


Рис.2.2. Динаміка оплати праці ПАТ «ЗЗФ»

Середньорічна вартість активів зросла у 2019 році, а саме вона склала 2773278 тис.грн. Проте аналіз джерел показав, що зміни відбувались за рахунок запозиченого капіталу. У 2020 році вартість майна зменшилась, як і власний капітал досліджуваного підприємства.

Динаміка активів ПАТ «ЗФЗ» наведена на рис.2.3.

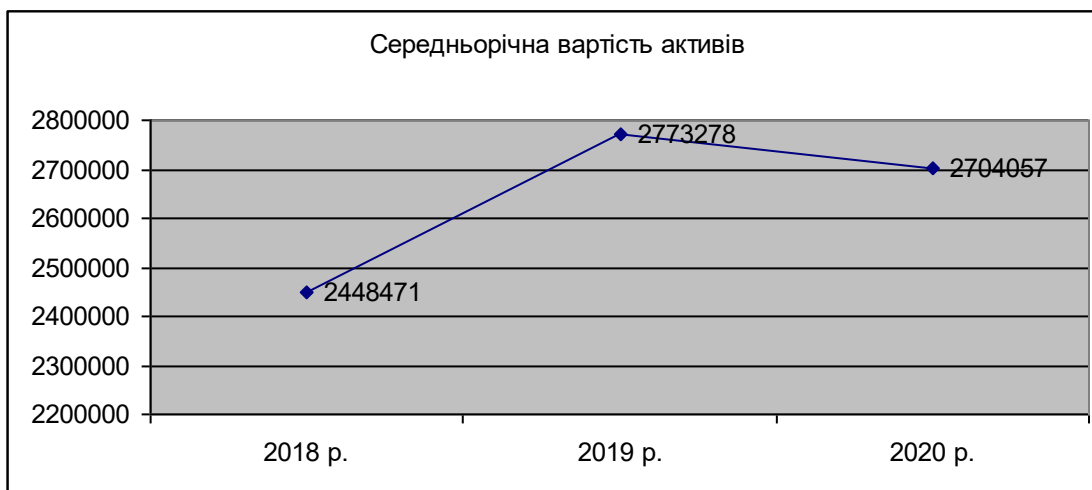


Рис.2.3. Динаміка середньорічної вартості активів ПАТ «ЗФЗ»

Таким чином, ПАТ «ЗФЗ» здійснювало ефективну та прибуткову діяльність у 2018 та 2020 роках, у 2019 році діяльність була збитковою та відповідно неефективною.

2.2. Аналіз фінансової стійкості та платоспроможності ПАТ «ЗФЗ»

Фінансова стійкість – характеристика стабільності фінансового стану підприємства, яка забезпечується високою часткою власного капіталу в загальній сумі використовуваних фінансових засобів.

Фінансова стійкість відбиває рівень ризику діяльності компанії і її залежності від позикового капіталу.

За результатами розрахунків фінансової стійкості можна зробити висновки: про інтенсивність використання позикових засобів; про ступінь залежності від короткострокових зобов'язань; про рівень довгострокової стійкості компанії без позикових засобів.

Аналіз фінансової стійкості (платоспроможності) підприємства здійснюється за даними балансу підприємства, характеризує структуру джерел фінансування ресурсів підприємства, ступінь фінансової стійкості і незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування діяльності.

У цілому, збільшення резервів, фондів і нерозподіленого прибутку може бути результатом ефективної роботи підприємства. Скорочення резервів, фондів і нерозподіленого прибутку може свідчити про падіння ділової активності підприємства.

Аналіз структури фінансових зобов'язань дає відповідь на питання чи підвищився знизився ризик втрати фінансової стійкості підприємства.

Перевага короткострокових джерел у структурі позикових засобів є негативним фактом, що характеризує погіршення структури балансу і підвищення ризику втрати фінансової стійкості.

Перевага довгострокових джерел у структурі позикових засобів є позитивним фактом, що характеризує поліпшення структури балансу і зменшення ризику втрати фінансової стійкості.

Здійснимо розрахунки фінансової стійкості, платоспроможності та ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018-2020 роки в таблиці 2.2.

З таблиці 2.2 бачимо, що у 2019 році показники фінансової стійкості та платоспроможності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» значно погіршилися. Отже на кінець 2019 року ПАТ «Запорізький завод феросплавів» стало менш фінансово незалежним, також слід відзначити, що більшість показників знаходиться не в межах нормативних значень. На кінець 2020 року ситуація дещо покращилась фінансова автономність зросла на 0,034.

Аналіз коефіцієнтів фінансової стійкості свідчить, що майже всі вони не відповідають встановленим нормативам.

Аналізуючи таблицю 2.2 можна відзначити, що водночас, коефіцієнти фінансової стійкості, зростання яких позитивно впливає на фінансовий стан ПАТ «Запорізький завод феросплавів», в переважній більшості на кінець 2018 року ситуація дещо покращилась, показники фінансової стійкості дещо підвищилися, проте на кінець 2019 року ситуація знов погіршилась. Втім у 2020 році ПАТ «ЗФЗ» вдалося покращити ситуацію. Про це свідчить коефіцієнт концентрації позичкового капіталу, який на кінець 2020 року впав на 0,034.

Аналіз фінансової стійкості та платоспроможності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018-2020 рр.

Назва показника	01.01. 2018	31.12. 2018	Відх. (+,-)	31.12. 2019	Відх. (+,-).	31.12. 2020	Відх. (+,-)
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Коефіцієнт автономії	-0,019	0,063	0,082	0,003	-0,061	0,037	0,034
2. Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	1,019	0,937	-0,082	0,997	0,061	0,963	-0,034
3. Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу	-54,892	14,772	69,664	365,38	350,61	25,922	-339,46
4. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	27,517	-5,754	-33,271	-128,47	-122,71	-7,680	120,79
5. Коефіцієнт фінансової залежності	-53,892	15,772	69,664	366,38	350,61	26,922	-339,46
6. Коефіцієнт фінансової стабільності	-0,018	0,068	0,086	0,003	-0,065	0,039	0,036
7. Маневреність робочого капіталу	-0,275	-0,230	0,045	-0,386	-0,157	-0,613	-0,226
8. Коефіцієнт залучених джерел в необоротних активах	0,055	0,055	0,000	0,048	-0,007	0,207	0,159
9. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	2,793	0,283	-2,510	0,867	0,584	0,693	-0,174
10. Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	0,028	0,027	-0,002	0,018	-0,009	0,087	0,069

Продовження таблиці 2.2

Назва показника	01.01. 2018	31.12. 2018	Відх. (+,-)	31.12. 2019	Відх. (+,-).	31.12. 2020	Відх. (+,-)
11. Коефіцієнт поточних зобов'язань	0,972	0,973	0,002	0,982	0,009	0,913	-0,069
12. Коефіцієнт забезпечення власними коштами	-1,126	-0,713	0,413	-0,586	0,127	-0,622	-0,036
13. Коефіцієнт фінансового левериджу	-1,558	0,394	1,952	6,522	6,128	2,261	-4,261
14. Коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом	-3,635	-4,354	-0,718	-2,588	1,766	-1,632	0,956
15. Коефіцієнт страхування бізнесу	0,010	0,009	-0,001	0,008	-0,001	0,009	0,002
16. Коефіцієнт страхування власного капіталу	-0,525	0,139	0,663	2,787	2,648	0,252	-2,535
17. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів робочим капіталом	-1,066	-0,667	0,399	-0,558	0,110	-0,481	0,077
18. Величина власних оборотних коштів (робочий, функціонуючий капітал)	-1186500	-938700	247800	-1042642	-103942	-690383	352259
19. Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	0,000	-0,024	-0,024	-0,017	0,007	-0,007	0,010

Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу який на кінець 2019 року зріс на 350,61, в той час як на кінець 2020 року зменшився на 339,46.

Згідно із розрахованих даних на початок 2018 року фінансовий стан ПАТ

«Запорізький завод феросплавів» був кризовий. Дані свідчать, що підприємство з кожним роком збільшує отримані збитки, адже діяльність приносила прибуток у 2018 та у 2020 році. Протягом 2019 року рентабельність продукції та капіталу за чистим прибутком дорівнювала 0. Підприємство не отримувало прибутки, збільшилися суми збитків, що значно зменшило власний капітал ПАТ «Запорізький завод феросплавів» та штовхало підприємство отримувати все нові позики.

Згідно із розрахованих показників ми бачимо, що на кінець 2019 року ПАТ «Запорізький завод феросплавів» стало більш залежним від позичкового капіталу, також стало менш фінансово незалежним. Про це свідчать такі показники як:

1) коефіцієнт фінансової залежності збільшився на 350,68 в порівнянні із кінцем 2019 року та склав 366,38;

2) коефіцієнт фінансової незалежності зменшився на 0,061 та склав 0,003, що також є негативною тенденцією.

Фінансова стійкість підприємства є однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства. Вона пов'язана зі ступенем залежності від кредиторів і інвесторів і характеризується співвідношенням власних і залучених коштів. Цей показник дає загальну оцінку фінансової стабільності.

Коефіцієнт фінансової стабільності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» склав на кінець 2019 року 0,003, він зменшився на 0,065 у 2019 році це негативна тенденція, адже він нижче нормативного значення. У 2020 році навпаки зріс на 0,036. Перевищення власних коштів над позиковими свідчить про те, що підприємство має стійкий фінансовий стан і відносно незалежне від зовнішніх фінансових джерел. Але на ПАТ «Запорізький завод феросплавів» власний капітал занадто низький у порівнянні з позиковим, показники фінансової стійкості постійно зменшуються. Можна сказати, що підприємство є неплатоспроможним та втратило свою фінансову незалежність.

Також слід відзначити поступове зменшення коефіцієнта забезпеченості власними оборотними засобами на ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Підприємство практично втратило свою стійкість та незалежність, звертається до використання позичкових коштів на короткостроковій основі.

Отже, ПАТ «Запорізький завод феросплавів» має кризовий фінансовий стан, ситуація щороку погіршується та керівництву підприємства необхідно терміново корегувати політику управління фінансовою стійкістю та платоспроможністю підприємства, адже ПАТ «Запорізький завод феросплавів» поступово втрачає свою незалежність та платоспроможність, також слід відзначити, що на підприємстві висока ймовірність банкрутства у наступному звітному періоді.

Таким чином, можна дійти висновку, що ПАТ «Запорізький завод феросплавів» має прийняти ряд заходів з поліпшення свого фінансового стану, підвищення своєї незалежності від зовнішніх кредиторів та позичальників.

2.3. Оцінка ліквідності ПАТ «ЗФЗ»

Результатом формування і реалізації фінансової політики підприємства має бути його стабільний фінансовий стан, здатність розвиватися у перспективі. Одними з головних критеріїв цього виступає ліквідність підприємства яка визначає здатність підприємства розрахуватися за своїми зобов'язаннями в поточному і майбутніх періодах. У ринкових умовах кожен господарський суб'єкт повинен мати достовірну інформацію про ліквідність як свого підприємства, так і своїх партнерів.

Аналіз ліквідності дозволяє визначити, наскільки ефективно здійснюється фінансовий менеджмент на підприємстві. Проте, як свідчать дослідження, теорія і практика аналізу ліквідності та платоспроможності в Україні знаходяться на стадії свого становлення. Більшістю підприємств подібний аналіз практично не здійснюється, що робить тему дослідження своєчасною та актуальною.

Аналіз показників ліквідності ПАТ «ЗФЗ» за 2018-2020 роки представлено в таблиці 2.3.

Показники ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» свідчить про таке:

– коефіцієнт абсолютної ліквідності у 2018-2019 роках був дуже низький, нижче нормативного значення;

– коефіцієнт швидкої (проміжної) ліквідності має становити більше 1, проте на підприємстві відзначається значення в 2 рази нижче, але слід зазначити позитивну тенденцію до зростання;

– коефіцієнт поточної ліквідності (покриття) має становити більше 2, але також відзначається значення показника нижче нормативного, проте відзначилась позитивна тенденція до зростання зазначеного показника.

Таблиця 2.3

Аналіз показників ліквідності ПАТ «ЗФЗ» за 2018-2020 рр.

Назва показника	01.01. 2018	31.12. 2018	Відх. (+,-)	31.12. 2019	Відх. (+,-)	31.12. 2020	Відх. (+,-)
1	2	3	4	5	6	7	8
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,000	0,010	0,010	0,006	-0,004	0,002	-0,004
Коефіцієнт швидкої (проміжної) ліквідності	0,342	0,508	0,166	0,504	-0,004	0,477	-0,027
Коефіцієнт поточної (загальної) ліквідності (покриття)	0,484	0,600	0,116	0,642	0,042	0,675	0,033

Аналіз ліквідності балансу здійснюють для оцінки реального ступеня ліквідності підприємства.

Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018 рік представлений в таблиці 2.4.

З таблиці 2.4 бачимо, що баланс ПАТ «Запорізький завод феросплавів» у 2018 році був мало ліквідний, проте можна стверджувати, що на кінець 2018 року ситуація з ліквідністю балансу дещо покращилась. Слід відзначити, що на початок 2018 року активи, що швидко реалізуються не покривали довгострокові зобов'язання, на кінець року ситуація змінилась та покращилась.

Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018 рік

Актив	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду	Пасив	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду	Платіжний надлишок або недостача	
						на початок звітнього періоду	на кінець звітнього періоду
1	3	4	5	7	8	9	10
1. Найбільш ліквідні активи (А1)	150	22712	1. Негайні пасиви (П1)	1366426	2021041	- 1366276	- 1998329
2. Активи, що швидко реалізуються (А2)	739049	1119668	2. Короткостро кові пасиви (П2)	933304	324499	-194255	795169
3. Активи, що реалізуються повільно (А3)	374031	264460	3. Довгостроко ві пасиви (П3)	67173	64334	306858	200126
4. Активи, що важко реалізуються (А4)	1210694	1166177	4. Постійні пасиви (П4)	-42979	163143	1253673	1003034
Баланс	2323924	2573017	Баланс	2323924	2573017	X	X

Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2019 рік представлений в таблиці 2.5. Відповідно до таблиці 2.5, можемо зробити висновок, що баланс підприємства ПАТ «Запорізький завод феросплавів» неліквідний,

оскільки не всі з визначених умов виконуються, а саме – перша і найголовніша, вказує на те, що фактична ліквідність балансу відрізняється від абсолютної.

Друга група активів за ліквідністю покривається відповідними пасивами.

Третя та четверта умова покриваються коштами та мають платіжний надлишок.

Таблиця 2.5

Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2019 рік

Актив	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду	Пасив	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду	Платіжний надлишок або недостача	
						на початок звітнього періоду	на кінець звітнього періоду
1	3	4	5	7	8	9	10
1. Найбільш ліквідні активи (А1)	22712	17408	1. Негайні пасиви (П1)	2021041	2413567	- 1998329	- 2396159
2. Активи, що швидко реалізуються (А2)	1119668	1388487	2. Короткостро кові пасиви (П2)	324499	498922	795169	889565
3. Активи, що реалізуються повільно (А3)	264460	463952	3. Довгостроков і пасиви (П3)	64334	52934	200126	411018
4. Активи, що важко реалізуються (А4)	1166177	1103692	4. Постійні пасиви (П4)	163143	8116	1003034	1095576
Баланс	2573017	2973539	Баланс	2573017	2973539	X	X

Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» наведено в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2020 рік

Актив	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Пасив	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Платіжний надлишок або недостача	
						на початок звітного періоду	на кінець звітного періоду
1	3	4	5	7	8	9	10
1. Найбільш ліквідні активи (А1)	17408	4894	1. Негайні пасиви (П1)	2413567	1636491	- 2396159	- 1631597
2. Активи, що швидко реалізуються (А2)	1388487	873237	2. Короткострокові пасиви (П2)	498922	490607	889565	382630
3. Активи, що реалізуються повільно (А3)	463952	558584	3. Довгострокові пасиви (П3)	52934	203235	411018	355349
4. Активи, що важко реалізуються (А4)	1103692	983517	4. Постійні пасиви (П4)	8116	89899	1095576	893618
Баланс	2973539	2420232	Баланс	2973539	2420232	X	X

Отже, протягом 2018 - 2020 років баланс підприємства не є абсолютно ліквідним, проте на кінець 2019 року ситуація дещо вирівнялась та баланс

ліквідності підвищився та став більш ліквідним.

Перша нерівність не виконуються, тобто поточні активи не перевищують зовнішні зобов'язання підприємства, проте всі інші нерівності мають надлишок.

2.4. Оцінка ділової активності ПАТ «ЗФЗ»

Ефективний розподіл та належне використання ресурсів були й залишаються першочерговим завданням будь-якого підприємства. Основним інструментом для оцінки ефективності використання ресурсів підприємства є аналіз ділової активності, за допомогою якого можна об'єктивно визначити результативність фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання та перспективи його розвитку. Від об'єктивності та точності оцінки ділової активності підприємства залежить якість управлінських рішень, які дають змогу пристосовуватися до змін на ринку та активно реагувати й впливати на мінливу ринкову ситуацію.

Аналіз ділової активності дозволяє проаналізувати ефективність основної діяльності підприємства, що характеризується швидкістю обертання фінансових ресурсів підприємства.

Ділова активність комерційної організації виявляється в динаміці її розвитку, досягненні нею цілей, які відображають натуральні та вартісні показники, в ефективному використанні економічного потенціалу, розширенні ринків збуту продукції.

Аналіз внутрішньої ділової активності пропонується здійснювати з використанням показників, які можна згрупувати за кількома ознаками. Основними вимогами до них є цільова орієнтованість, об'єкто-орієнтованість, комплексність, системність, збалансованість, мінімальність складу та максимум інформативності.

За інформаційними джерелами аналітичні показники оцінки ділової активності слід розподілити на такі, що розраховуються за даними фінансової звітності та на основі іншої інформації (за даними управлінського обліку, даними аналітичного бухгалтерського обліку та внутрішніми обліковими регістрами,

юридичною інформацією, зовнішньою інформацією про стан регіону, галузі, конкурентів, аналогічних підприємств).

За часовою спрямованістю показники ділової активності можна розподілити на фактичні, які характеризують події, що вже відбулися, та прогнозні, які мають імовірнісний характер і описують економічні явища майбутнього. Фактичні показники мають конкретну числову характеристику на певну дату або певний період, а прогнозні показники можуть виражатися як фіксованою числовою характеристикою, так і певним інтервалом, оскільки гіпотетичний характер майбутніх подій передбачити вкрай складно. Причому в оціночній діяльності особливе значення надається саме прогнозним показникам.

За кількістю параметрів показники ділової активності поділяються на одиничні, які характеризують якусь конкретну закономірність, масштаб, явище та ін.; і комплексні показники та моделі, які ґрунтуються на синтезі окремих одиничних показників на основі побудови багатофакторних кореляційно-регресійних моделей, дискримінантних та параметричних моделей, бальних узагальнюючих оцінок окремих одиничних показників.

За формою показники ділової активності доцільно розподілити на абсолютні та відносні

Проаналізуємо ділову активність ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018 – 2020 роки у таблиці 2.7.

З отриманих даних можна зробити висновок, що у 2016 році ділова активність ПАТ «Запорізький завод феросплавів» підвищилась, адже тривалість операційного та фінансового циклу зменшилась. Також слід відзначити, що покращилась платоспроможність ПАТ «Запорізький завод феросплавів», адже тривалість оборотності кредиторської заборгованості в днях зменшилася на 29 днів. Якщо у 2018 році підприємству необхідно було 289,73 днів для того, щоб розрахуватися із боргами, то у 2019 році – 220,8 днів, а у 2020 році – 191 день.

У 2019 році коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості склав 1,63, тобто ПАТ «Запорізький завод феросплавів» почало ще швидше розплачуватися із своїми боргами з постачальниками.

Аналіз ділової активності
ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за 2018 – 2020 рр.

Назва показника	Рік			Відхилення	
	2018	2019	2020	2019- 2018	2020- 2019
1	2	3	4	5	6
Коефіцієнт оборотності активів	1,60	1,82	2,01	0,23	0,18
Тривалість обороту активів, в днях	225,20	197,40	179,54	-27,80	-17,86
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	65,15	59,07	42,22	-6,08	-16,85
Тривалість обороту власного капіталу, в днях	5,53	6,09	8,53	0,57	2,43
Коефіцієнт оборотності запасів	31,12	26,90	21,38	-4,22	-5,52
Тривалість обороту запасів, в днях	11,57	13,38	16,84	1,81	3,45
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	4,99	4,30	4,78	-0,69	0,48
Тривалість обороту дебіторської заборгованості, в днях	72,10	83,74	75,28	11,65	-8,46
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	1,24	1,63	1,89	0,39	0,25
Тривалість обороту кредиторської заборгованості в днях	289,73	220,80	190,97	-68,93	-29,83
Коефіцієнт оборотності матеріально-виробничих запасів	31,12	26,90	21,38	-4,22	-5,52
Тривалість обороту матеріально-виробничих запасів в днях	11,57	13,38	16,84	1,81	3,45
Тривалість операційного циклу в днях	83,66	97,13	92,12	13,46	-5,01
Тривалість фінансового циклу в днях	206,06	123,67	98,85	-82,39	-24,82

Про збільшення ділової активності також свідчить прискорення кругообігу матеріальних оборотних коштів, адже відбулося збільшення коефіцієнта оборотності матеріальних оборотних коштів з 1,6 до 2,01, а також зменшення періоду їхнього обороту на 17,86 дні за 2020 рік. У 2019 році матеріальні кошти здійснювали оборот за 197,4 дні, що на 27,8 дні більше, ніж у 2018 році.

Період обороту матеріальних оборотних коштів показує, що для продажу (без оплати) матеріально - виробничих запасів потрібно 11,57 днів у 2018 році. У 2019 році зазначений показник склав 13,38 днів, тобто на 1,81 дні більше, ніж у 2018 році. У 2020 році зазначений показник склав 16,84 дні.

В аналізі ділової активності особливого значення набуває оцінка тривалості операційного циклу. Так на ПАТ «Запорізький феросплавний завод» тривалість операційного циклу складала 83,66 днів у 2018 році, у 2019 році – 97,13 днів, а у 2020 році – 92,12 дні.

Таким чином, представлені дані свідчать, що ділова активність ПАТ «Запорізький завод феросплавів» у 2019 році знизилась. У зв'язку з позитивними змінами абсолютних показників ПАТ «Запорізький завод феросплавів» деякі відносні показники ділової активності покращились у 2020 р.

2.5. Оцінка банкрутства ПАТ «ЗФЗ»

Прогнозування імовірності банкрутства – це складний етап діагностики кризових явищ, необхідний для з'ясування тенденцій розвитку суб'єкта господарювання в умовах постійної зміни факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, пошуку раціональних заходів для підтримання стійкості його економічної поведінки. Умови сучасної економіки характеризуються значною кількістю дестабілізуючих чинників (факторів) впливу на стабільність функціонування суб'єкта господарювання, що послаблює його фінансово-економічну стійкість, спричинюючи передумови банкрутства. Тому з необхідністю прогнозування майбутніх економічних вигід пов'язана практична робота будь - якої організації, відтак сучасний менеджер і фахівець з аналітичних досліджень повинен

володіти основними навичками прикладного прогнозування імовірності банкрутства організації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що питанню прогнозування ймовірності настання банкрутства присвячено багато праць як українських, так і зарубіжних вчених. На сьогодні у світі накопичені значна теоретико-методична база і практичний досвід щодо діагностики кризових явищ і прогнозування можливого банкрутства суб'єктів господарювання, в тому числі і банків.

Зокрема, розробкою та визначенням критеріїв моделей прогнозування банкрутства займались такі зарубіжні провідні фахівці, як Дж. Фіцпатрік, А. Вінакор, Р. Сміт, Е. Альтман, Р. Ліс, В. Бівер та інші. Заслужують уваги і наукові праці українських вчених, таких як О. Терещенко, Островська, В. О. Подольська, Н. П. Шморгун, О. Я. Базилінська.

Найпоширеніші нині методи діагностики банкрутства запропонував у 1967 р. відомий західний економіст Е. Альтман [38].

За двофакторною моделлю імовірності банкрутства визначається коефіцієнт покриття k_{Π} і коефіцієнт автономії $k_{\text{авт}}$ за формулою:

$$Z = -0,3877 - 1,0736k_{\Pi} + 0,0579k_{\text{авт}} \quad (2.1)$$

Для підприємств у яких $Z = 0$, імовірність банкрутства становить 50 %. Від'ємні значення Z свідчать про зменшення імовірності банкрутства. Якщо $Z > 0$, то імовірність банкрутства перевищує 50 %.

Розрахунок двофакторної моделі Е. Альтмана наведено в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8

Розрахунок двофакторної моделі Е. Альтмана

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Коефіцієнт поточної (загальної) ліквідності (покриття)	0,6	0,642	0,675
Коефіцієнт автономії	0,063	0,003	0,037
$Z = -0,3877 - 1,0736k_{\Pi} + 0,0579k_{\text{авт}}$	-1,028	-1,077	-1,110

Як бачимо з таблиці 2.8. ПАТ «Запорізький завод феросплавів» має відємне значення, а від'ємне значення Z свідчать про зменшення імовірності банкрутства.

Для того щоб прогноз був точнішим, у західній практиці фінансового аналізу застосовують п'ятифакторну модель визначення індексу Z .

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5, \quad (2.2)$$

де x_1 – обіговий капітал / сума активів;

x_2 – нерозподілений прибуток / сума активів;

x_3 – операційний прибуток / сума активів;

x_4 – власний капітал / заборгованість;

x_5 – виторг / сума активів.

Результати чисельних розрахунків за моделлю Альтмана показали, що узагальнений показник $Z > 2,99$ потрапляють до фінансово стійких, підприємства для яких $Z < 1,81$, є безумовно неспроможними.

Розрахунок п'ятифакторної моделі Альтмана наведено в таблиці 2.9

Таблиця 2.9

Розрахунок п'ятифакторної моделі Альтмана
для ПАТ «Запорізький завод феросплавів»

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	3914091	5057777	5407670
Середньорічна вартість активів	2448471	2773278	2704057
Середньорічна вартість власного капіталу	60082	85629,5	5788
Середньорічна вартість запозиченого капіталу	2388389	2687649	2698269
Середньорічна вартість нерозподіленого прибутку	-224251	-198106	-261648
Операційний прибуток	361586	-143844	316064
Середньорічна вартість оборотного капіталу	1260035	1638344	1653281
Розрахунок моделі			
x_1 – обіговий капітал / сума активів;	0,51	0,59	0,61

Продовження таблиці 2.9

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
x_2 – нерозподілений прибуток / сума активів;	-0,09	-0,07	-0,10
x_3 – операційний прибуток / сума активів;	0,15	-0,05	0,12
x_4 – власний капітал / заборгованість;	0,03	0,03	0,00
x_5 – виторг / сума активів.	1,60	1,82	2,00
$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5$	2,59	2,28	2,99

ПАТ «Запорізький завод феросплавів» відповідно до п'ятифакторної моделі немає перспектив збанкрутіти.

Дискримінантна модель, розроблена Лісом [29] для Великобританії, отримала наступний вираз:

$$Z = 0,063 x_1 + 0,092 x_2 + 0,057 x_3 + 0,001 x_4, \quad (2.3)$$

де x_1 – обіговий капітал/сума активів;

x_2 – прибуток від реалізації / сума активів;

x_3 – нерозподілений прибуток / сума активів;

x_4 – власний капітал / позиковий капітал.

Граничне значення дорівнює 0,037.

Розрахунок за моделлю Ліса наведений в таблиці 2.10

Таблиця 2.10

Оцінка імовірності банкрутства

ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за моделлю Ліса

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Середньорічна вартість активів	2448471	2773278	2704057
Середньорічна вартість власного капіталу	60082	85629,5	5788
Середньорічна вартість запозиченого капіталу	2388389	2687648,5	2698269

Продовження таблиці 2.10

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Середньорічна вартість нерозподіленого прибутку	-224251	-198106	-261648
Середньорічна вартість оборотного капіталу	1260035	1638343,5	1653281
Валовий прибуток (збиток) (прибуток від реалізації)	1028086	771294	657610
Розрахунок моделі			
x_1 – обіговий капітал/сума активів;	0,515	0,591	0,611
x_2 – прибуток від реалізації / сума активів;	0,420	0,278	0,243
x_3 – нерозподілений прибуток / сума активів;	-0,092	-0,071	-0,097
x_4 – власний капітал /позиковий капітал.	0,025	0,032	0,002
$Z = 0,063 x_1 + 0,092 x_2 + 0,057 x_3 + 0,001 x_4$	0,066	0,059	0,055

ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за моделлю Ліса має високу ймовірність банкрутства, Z коефіцієнт перевищує граничне значення 0,037.

Таффлер [39] розробив наступну модель:

$$Z = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4, \quad (2.4)$$

де x_1 – прибуток від реалізації /короткострокові зобов'язання;

x_2 – обігові активи /сума зобов'язань;

x_3 – короткострокові зобов'язання /сума активів;

x_4 – виторг /сума активів.

Якщо результат Z -рахунку більше 0,3, це говорить про те, що у фірми непогані довгострокові перспективи, якщо менше 0,2, то банкрутство більш чим імовірно.

Розрахунок ймовірності банкрутства за моделлю Таффлера наведено в таблиці 2.11.

Розрахунок імовірності банкрутства за моделлю Таффлера
для ПАТ «Запорізький завод феросплавів»

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	3914091	5057777	5407670
Середньорічна вартість короткострокових зобов'язань	2322635	2629014,5	2520482
Середньорічна вартість активів	2448471	2773278	2704057
Середньорічна вартість запозиченого капіталу	2388389	2687648,5	2698269
Середньорічна вартість оборотного капіталу	1260035	1638343,5	1653281
Валовий прибуток (збиток) (прибуток від реалізації)	1028086	771294	657610
Розрахунок моделі			
x_1 – прибуток від реалізації /короткострокові зобов'язання;	0,44	0,29	0,26
x_2 – обігові активи /сума зобов'язань;	0,53	0,61	0,61
x_3 – короткострокові зобов'язання /сума активів;	0,95	0,95	0,93
x_4 – виторг /сума активів.	1,60	1,82	2,00
$Z = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4$	0,73	0,70	0,71

Відповідно до розрахунків ПАТ «Запорізький завод феросплавів» має непогані довгострокові перспективи.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу у прибутково працюючого суб'єкта підприємницької діяльності і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, проводиться систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємств (фінансовий моніторинг) за допомогою коефіцієнта Бівера [27].

Коефіцієнт Бівера розраховується як відношення різниці між чистим прибутком і нарахованою амортизацією до суми довгострокових і поточних зобов'язань за формулою:

$$Кб = (\Phi - \Phi) : (\Pi + \Pi), \quad (2.5)$$

де Кб – коефіцієнт Бівера;

Ф і Ф – чистий прибуток і амортизація, наведені у рядках 220 і 260 форми № 2 «Звіт про фінансові результати»;

П і П – довгострокові і поточні зобов'язання (підсумки розділів III і IV), наведені у рядках 480 і 620 форми № 1 «Баланс».

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5-2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка направляється на розвиток виробництва. Така тенденція в кінцевому результаті призводить до незадовільної структури балансу, коли підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає меншим – 0,1.

Розрахунок коефіцієнту Бівера наведено в таблиці 2.12.

Таблиця 2.12

Розрахунок імовірності банкрутства

ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за допомогою коефіцієнта Бівера

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Середньорічна вартість запозиченого капіталу	2388389	2687648,5	2698269
Амортизація	94464	100515	92008
Чистий прибуток (збиток)	69645	-154951	175290
Ф-Ф	-24819	-255466	83282
П+П	2388389	2687648,5	2698269
Коефіцієнт Бівера	-0,010	-0,095	0,031

ПАТ «Запорізький завод феросплавів» з кожним роком має незадовільну структуру балансу та все збільшує вартість запозиченого капіталу.

Модель Спрингейта була розроблена на основі даних 50 підприємств із середнім балансом 2,5 млн. дол.

$$K_c = 1,03y_1 + 3,07y_2 + 0,66y_3 + 0,4y_4, \quad (2.6)$$

де y_1 – (обігові активи + короткострокові зобов'язання) / баланс;

y_2 – (прибуток до оподаткування + % до сплати) / баланс;

y_3 – прибуток до оподаткування / короткострокові зобов'язання;

y_4 – виторг від реалізації / баланс.

За критерієм Спринггейта, при $K_c < 0,862$ підприємство чекає «крах».

Розрахунок моделі Спринггейта наведено в таблиці 2.13

Таблиця 2.13

Розрахунок імовірності банкрутства

ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за допомогою моделі Спринггейта

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	3914091	5057777	5407670
Середньорічна вартість короткострокових зобов'язань	2322635	2629014,5	2520481,5
Середньорічна вартість активів	2448471	2773278	2704057
Середньорічна вартість оборотного капіталу	1260035	1638343,5	1653281
Прибуток до оподаткування	108181	-173303	223805
де y_1 – (обігові активи + короткострокові зобов'язання) / баланс;	0,543	0,623	0,656
y_2 – (прибуток до оподаткування + % до сплати) / баланс;	0,044	-0,062	0,083
y_3 – прибуток до оподаткування / короткострокові зобов'язання;	0,047	-0,066	0,089
y_4 – виторг від реалізації / баланс.	1,599	1,824	2,000
$K_c = 1,03y_1 + 3,07y_2 + 0,66y_3 + 0,4y_4$	1,365	1,136	1,788

Відповідно до моделі Спринггейта банкрутство ПАТ «Запорізький завод феросплавів» не загрожує.

Модель Терещенка розроблена для вітчизняних підприємств:

$$Z = 1,04x_1 + 0,75x_2 + 0,15x_3 + 0,42x_4 + 1,8x_5 - 0,063x_6 - 2,16, \quad (2.8)$$

де x_1 – коефіцієнт покриття;

x_2 – коефіцієнт фінансової незалежності;

x_3 – обіговість вкладеного капіталу;

x_4 – коефіцієнт рентабельності операційного продажу;

x_5 – рентабельність активів;

x_6 – коефіцієнт обіговості запозиченого капіталу.

За результатами розрахунку моделі Терещенка $Z > 2$ банкрутство не загрожує, підприємство фінансово стійке; $1 < Z < 2$ фінансова стійкість підприємства порушена, загроза банкрутства; $0 < Z < 1$ підприємству загрожує банкрутство; $Z < 0$ підприємство є наполовину банкрутом [31]

Розрахунок моделі Терещенка наведено в таблиці 2.14.

Таблиця 2.14

Розрахунок імовірності банкрутства

ПАТ «Запорізький завод феросплавів» за допомогою моделі Терещенка

Показники (модель)	2018р.	2019р.	2020р.
Коефіцієнт поточної (загальної) ліквідності (покриття)	0,600	0,642	0,675
Коефіцієнт автономії	0,063	0,003	0,037
Обіговість активів	1,600	1,820	2,010
Коефіцієнт рентабельності операційного продажу	0,032	-0,032	0,018
Рентабельність активів	0,044	-0,062	0,083
Коефіцієнт обіговості запозиченого капіталу	1,639	1,882	2,004
$Z = 1,04x_1 + 0,75x_2 + 0,15x_3 + 0,42x_4 + 1,8x_5 - 0,063x_6 - 2,16$	-1,259	-1,462	-1,099

Відповідно до моделі Терещенка ПАТ «Запорізький завод феросплавів» є наполовину банкрутом.

Прогноз банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів»

№ моделі	Модель оцінки імовірності банкрутства	Розрахункове значення підприємства			Наявність банкрутства (норматив)	Відсутність банкрутства (норматив)	Прогноз банкрутства на підприємстві + - можливе - неможливе
		2018р.	2019р.	2020р.			
1	Двофакторна модель Альтмана	-1,028	-1,077	-1,110	$Z > 0$	$Z < 0$	-
2	П'ятифакторна модель Альтмана	2,59	2,28	2,99	$Z < 1,81$	$Z > 2,99$	-
4	Дискримінантна модель Ліса	0,066	0,059	0,055	$< 0,037$	$> 0,037$	-
5	Дискримінантна модель Тафлера	0,73	0,70	0,71	менше 0,2	більше 0,3	-
6	Модель Спрингейта	1,365	1,136	1,788	$< 0,862$	$> 0,862$	-
7	Коефіцієнт Бівера	-0,010	-0,095	0,031	$< 0,2$	$> 0,2$	+
9	Модель Терещенка	-1,259	-1,462	-1,099	$Z < 2$	$Z > 2$	+

Таким чином виходячи з таблиці 2.8. підприємство є наполовину банкрутом за моделлю Терещенка та працює за рахунок боргу відповідно до коефіцієнта Бівера.

За іншими моделями: двофакторною моделлю Альтмана, п'ятифакторною моделлю Альтмана, дискримінантною моделлю Ліса, дискримінантною моделлю Тафлера, моделлю Спрингейта банкрутство не передбачається.

На основі аналізу проведеного у другому розділі дипломної роботи можна зробити наступні висновки:

– зростання собівартості більшими темпами ніж чистого доходу призвела до збитковості підприємства у 2019р., сума чистого збитку склала 154951 тис.грн;

– у зв'язку зі значними вартісними показниками непокритих збитків у пасиві балансу підприємству не вистачає резервів та додаткового капіталу для їх покриття. Тому середньорічна вартість власного капіталу з кожним роком скорочується, що позначається на автономності підприємства від зовнішніх джерел;

– спадна тенденція простежується за чисельністю персоналу, яка зменшилась на 63 чол.;

– значний знос основних засобів та вимивання оборотного капіталу позначаються на вартості активів підприємства;

– за показниками стійкості та платоспроможності спостерігається повна залежність від позикових коштів та практична незабезпеченість власними коштами та робочим капіталом.

Залежність від позикових коштів підтверджують коефіцієнт автономії підприємства (коефіцієнт зменшився до мізерного рівня 0,003 в.п.) та коефіцієнт концентрації позикового капіталу (значення показника за 2020р. – 0,963 в.п., тобто позиковий капітал складає 96,3% у структурі пасивів).

Незабезпеченість власними коштами та робочим капіталом відображає від'ємний коефіцієнт забезпеченості власних коштів та забезпеченості запасів робочим капіталом (показники 2020р. відповідно -0,622 та -1,632

– підприємство має брак ліквідних коштів, а вартість оборотних коштів тільки на 50-60% покриває поточні зобов'язання. Проведений аналіз балансу на ліквідність підтвердив вищезгадані тенденції

–позитивну динаміку мають показники ділової активності. Збільшення коефіцієнтів оборотності активів, порівнюючи 2020р. з 2019р. на 0,18 в.п., перевищення тривалості операційного циклу з 97 до 92 днів;

–виходячи з оцінки банкрутства підприємства отримали наступні висновки: ПАТ «Запорізький завод феросплавів» є наполовину банкрутом за моделлю Терещенка та працює за рахунок боргу відповідно до коефіцієнта Бівера. За іншими моделями: двофакторною моделлю Альтмана, п'ятифакторною моделлю Альтмана, дискримінантною моделлю Ліса, дискримінантною моделлю Тафлера, моделлю Спрингейта банкрутство не передбачається.

–

АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ БАНКРУТСТВА ПАТ «ЗАПОРІЗЬКИЙ ЗАВОД ФЕРОСПЛАВІВ»

3.1. Формування моделей антикризового управління

Актуальність теми антикризового управління підприємством полягає у створенні ефективної та гнучкої системи господарювання в умовах постійної економічної кризи в нашій державі. У зв'язку з цим особлива увага повинна приділяється організації та вдосконаленню всіх аспектів антикризового управління.

В тому числі, впровадженню базових принципів та методів управління саме в кризових ситуаціях, удосконаленню кадрового управління для попередження та відновлення неплатоспроможності підприємств, а також проведенню комплексу заходів щодо забезпечення їх стабільного функціонування. Розробка адекватних та найменш ризикових управлінських рішень, за допомогою яких можна досягнути заданих цілей та позитивного результату сьогодні є основним завданням антикризового управління підприємством.

Основними завданнями системи антикризового управління вітчизняним підприємством є завчасне реагування на зміни кон'юктури ринку; оптимальний вибір та вірне застосування раціональних управлінських рішень з метою подолання кризових подій та подальше їх діагностування на ранніх етапах діяльності підприємств.

Антикризове управління підприємством – це тип управління, спрямований на виявлення ознак кризових явищ та створення відповідних передумов для їх своєчасного запобігання, послаблення, подолання з метою забезпечення життєдіяльності суб'єкта підприємницької діяльності, недопущення ситуації його банкрутства [7]. Але при розгляді впливу криз на підприємства, необхідно розуміти, що кризові ситуації мають не тільки негативний і руйнівний характер, але й несуть у собі докорінні зміни. Насамперед, необхідно виділити основні принципи, на яких базується система антикризового управління:

- рання діагностика кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства;
- терміновість реагування на різні кризові явища;
- адекватність реагування підприємства на ступінь реальної загрози його фінансовому добробуту;
- реалізація внутрішнього потенціалу для виходу з кризи [44].

Головне завдання управлінського менеджменту на будь-якому підприємстві, полягає в оперативному виробленні таких рішень, які дозволили б досягти необхідного результату при мінімальних витратах. Це можливо на основі підготовки спеціальної системи менеджменту кризових ситуацій (таблиця 3.1).

Таблиця 3.1

Етапи реалізації системи менеджменту кризових ситуацій

Назва етапу	Сутнісна характеристика етапу	Результат
Діагностика кризової ситуації	<ul style="list-style-type: none"> - розпізнавання відхилень параметрів ситуації від нормальної, раннє виявлення симптомів кризової ситуації, оцінку ймовірних ознак загрози кризи; - встановлення причинно-наслідкових зв'язків і прогнозування можливих напрямів розвитку кризи за параметрами можливих витрат, можливості збитків і рівня дефіциту часу для виходу з кризової ситуації; - визначення і оцінку факторів, які впливають на розвиток кризової ситуації, встановлення їх взаємозв'язку і взаємозалежності 	Оцінка параметрів кризової ситуації.

Продовження таблиці 3.1

Назва етапу	Сутнісна характеристика етапу	Результат
-------------	-------------------------------	-----------

Розробка концепції подолання кризи	<ul style="list-style-type: none"> - комплексний аналіз та оцінка стану підприємства; - реструктуризація підприємства; - розробка стратегії по остаточної стабілізації, подоланні наслідків кризи, переходу до зростання або ліквідації підприємства 	Створення стратегічних і тактичних планів щодо подолання кризової ситуації.
Реалізація концепції подолання кризи	<ul style="list-style-type: none"> - підтримка процесів оновлення, підвищення ефективності керівництва підприємством; - налагодження групової роботи кризових команд; - неперервний контроль і оцінку ходу робіт і їх результатів; - забезпечення необхідного рівня згуртованості персоналу 	Усунення кризи і її наслідків.
Вихід з кризи	<ul style="list-style-type: none"> - поліпшення економічних, фінансових та виробничих показників; - реалізація інвестиційних проектів; - збільшення рентабельності діяльності підприємства; - збільшення чистого прибутку підприємства; - збільшення ефективності управлінських дій 	Вихід на намічені цілі нормального функціонування підприємства та попередження кризового стану на підприємстві.

Складність вирішення задач антикризового управління визначає складність самостійного створення ефективної системи антикризового менеджменту на кожному підприємстві [11]. Розглянемо існуючі моделі та системи антикризового управління підприємством (таблиця 3.2) [16,24,39].

Моделі антикризового управління підприємством

Назва моделі	Характеристика моделі
Модель антикризового управління на засадах контролінгу	система забезпечення виживання підприємства, націлена на оптимізацію прибутку, спрямована на підтримку реалізації розроблених планів із заданим рівнем точності.
Модель антикризового управління на засадах реінжинірингу	революційне усунення на підприємстві кризових явищ на основі відмови від сталих процедур, спрямоване на поліпшення основних показників діяльності підприємства шляхом моделювання, аналізу та перепроєктування наявних бізнес-процесів.
Модель антикризового управління на засадах фінансової діагностики	здатність розпізнавати стан підприємства шляхом використання певних параметрів з метою виявлення, встановлення причин порушень за умови прогнозування показників фінансового стану підприємства на будь-якому відрізку часу або в динаміці.
Модель антикризового управління на засадах фінансової санації	система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових і соціальних заходів, спрямованих на досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, прибутковості й конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді.

Продовження таблиці 3.2

Назва моделі	Характеристика моделі
Модель інноваційного антикризового управління	Здійснення аналізу щодо узгодження продукції зі стратегією розвитку діяльності підприємства. Відбір таких видів продукції, що мають високий попит на конкурентному ринку і дають максимальний прибуток.
Модель антикризового управління на засадах інвестиційного менеджменту	система вибраних довгострокових цілей і засобів їх досягнення, що реалізуються в інвестиційній діяльності підприємства з метою запобігання та усунення кризових явищ.
Модель антикризового управління на засадах менеджменту персоналу	сукупність чинників соціально-психологічного, етичного характеру; демократичний стиль управління, дбайливе ставлення до потреб людини, облік його індивідуальних особливостей.
Модель антикризового управління на засадах консалтингового менеджменту	незалежне об'єктивне консультування та технічна підтримка кваліфікованих спеціалістів, метою яких є надання послуг щодо раціонального використання існуючого потенціалу та ресурсів підприємства для досягнення намічених цілей антикризового управління

Найпоширенішими та найактуальнішими антикризовими заходами управління сучасним підприємством повинні стати такі заходи:

1. Скорочення витрат – інструмент, яким підприємство може скористатися для стабілізації фінансового становища. Очевидно, що для того, щоб підвищити рентабельність продажів і надалі збільшити приплив коштів, необхідно знизити витрати. У рамках цього використовується нормування всіх статей витрат і твердий контроль виконання встановлених нормативів. Такий підхід принесе відчутні результати, дозволяючи утримати витрати компанії на заданому рівні.

2. Горизонтальна й вертикальна інтеграція. Горизонтальна інтеграція передбачає пошук можливостей здійснення закупівель разом із іншим покупцем.

Збільшення обсягів закупівлі дозволить отримати знижки. Вертикальна інтеграція передбачає більш тісну роботу з ключовими постачальниками сировини й матеріалів, а також проведення моніторингу цін на сировину, виходу на ринок нових потенційних постачальників як альтернативу більш дорогим матеріалам.

3. Аналіз можливостей передачі на аутсорсинг дорогих процесів. Слід виділити, що вигідно робити самостійно і що дешевше закуповувати в інших виробників.

4. Жорсткість контролю всіх видів альтернативних витрат. Використання платного Інтернету в особистих цілях, телефонні дзвінки по міжміському зв'язку, використання оргтехніки – це ще не всі витрати, яких можна уникнути.

5. Перегляд організаційної структури на предмет виключення зайвих рівнів управління.

6. Оптимізація технологічних процесів.

7. Оптимізація оподаткування.

8. Жорсткість кадрової політики.

В процесі дослідження проблем та моделей антикризового управління на підприємстві виділено ряд пріоритетних напрямків застосування сучасного інструментарію системи антикризового управління.

Для подолання кризових явищ, з якими зіштовхнулись вітчизняні підприємства в першу чергу необхідно покращити якість інформації, адже забезпечення своєчасною, повною інформацією на всіх етапах прийняття рішень позитивно сприяє подоланню кризової ситуації.

Наступним етапом повинно стати підвищення швидкості реакції завдяки передбаченню кризової ситуації. ймовірність кризи і негативність її наслідків вимагають від управлінців термінового аналізу інформації. Будь-які виявлення симптомів кризової ситуації повинні бути негайно розглянуті і своєчасно враховані. В умовах динамічно змінюваного середовища стратегічне планування є найважливішим чинником стійкості й розвитку підприємства. Ефективність стратегії визначається відповідними внутрішніми параметрами підприємства, його положенням на ринку й, у цілому, у зовнішньому середовищі.

Виділяючи слабкі місця, слід спрямовувати всі сили на їхнє усунення. Важливим етапом антикризових заходів є формування бюджету підприємства. Планування витрат і передавання повноважень із управління витратами менеджерам підрозділів дозволить значно знизити витрати компанії. Одним з етапів подолання кризи на підприємстві є організація менеджерів у групи. Робота, яка ведеться для подолання кризи, вимагає постійної напруженої роботи великої кількості учасників найрізноманітнішого рівня і є важкою задачею для керівництва. Тому використання в кризових ситуаціях спеціальних менеджерів належить до важливих факторів успіху подолання кризи. Щодо профілактичних заходів запобігання кризовим ситуаціям, то їм необхідно проводити по наступних напрямках: фінансово-господарська діяльність; корпоративна культура управління; інноваційна активність; моніторинг зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства і критерії прийняття рішень.

Отже, успішна та ефективна реалізація ряду антикризових заходів буде діяти тільки за умови використання комплексного підходу до ідентифікації кризової ситуації на підприємстві. Комплексний підхід повинен передбачати використання спеціальних методів і прийомів управління процесами попередження, подолання та ліквідації кризи. Зазначений підхід дасть змогу сконструювати ефективну систему антикризового управління на підприємстві, адекватну сучасним умовам господарювання.

3.2. Антикризове управління на основі економіко – математичного моделювання

В сучасних умовах ринкового середовища, якому притаманні значний рівень невизначеності та часті зміни зовнішнього середовища, виникає проблема зниження ефективності діяльності підприємств, що може привести до банкрутства. Дана ситуація обумовлює необхідність пошуку нових підходів до антикризового управління діяльністю підприємства. Для досягнення цієї мети можна використати сучасний апарат економіко-математичного моделювання, у тому числі регресійного аналізу.

Ефективна діяльність підприємства характеризується багатьма показниками, одним з найбільш важливіших серед яких є показник, що характеризується відносною дохідністю чи прибутковістю – рентабельність діяльності підприємства.

Загалом, рентабельність – це якісний, вартісний показник, що характеризує рівень віддачі витрат або ступінь використання ресурсів, що є в наявності, в процесі виробництва і реалізації продукції [48]. Вона безпосередньо пов'язана з величиною прибутку та є відносною сумою одержаного прибутку.

Рентабельність вимірюється за допомогою цілої системи показників, що характеризують ефективність роботи підприємства в цілому, прибутковість різних напрямів діяльності (виробничої, комерційної, інвестиційної і т. д.), вигідність виробництва окремих видів продукції (робіт, послуг). Показники рентабельності досить повно характеризують остаточні результати господарювання, адже їхня величина відображає співвідношення ефекту з вкладеним капіталом чи спожитими ресурсами [42].

В економічній літературі [42,49,50] виділяється значна кількість показників, що характеризують рентабельність, які ми об'єднали в наступні групи:

1) показники рентабельності капіталу (активів) – формуються на підставі розрахунків рівнів рентабельності (дохідності) за показником прибутку (доходу);

2) показники рентабельності продукції – формуються на базі розрахунків рівнів рентабельності в залежності від зміни розміру та характеру авансованих коштів: всі активи підприємства; інвестиційний капітал (власні кошти + довгострокові зобов'язання); акціонерний (власний) капітал;

3) показники, розраховані за потоками наявних грошових коштів – формуються на основі розрахунку рівня рентабельності аналогічно показникам першої та другої груп, однак замість прибутку в розрахунку приймається наявні грошові кошти.

Різноманітність показників рентабельності визначає альтернативність пошуку шляхів її підвищення. При аналізі шляхів підвищення рентабельності важливо розрізняти вплив зовнішніх та внутрішніх факторів [42].

Фактори, безпосередньо пов'язані з діяльністю підприємства, які воно може змінювати і регулювати залежно від поставлених перед ним цілей і завдань, являють собою внутрішні фактори.

Вони, в свою чергу, поділяються на виробничі, які безпосередньо пов'язані з основною діяльністю підприємства, і позавиробничі фактори – не пов'язані з виробництвом продукції і з основною діяльністю підприємства.

Позавиробничі фактори включають в себе постачальницько-збутову діяльність, тобто своєчасність і повноту виконання постачальниками й покупцями зобов'язань перед підприємством, їх віддаленість від підприємства, вартість транспортування до місця призначення і т.д.

Виробничі фактори складаються з трьох елементів: наявність і використання засобів праці, предметів праці і трудових ресурсів. Названі фактори є основними факторами зростання прибутку і рентабельності підприємства, саме з підвищенням ефективності їх використання пов'язуються процеси інтенсифікації виробництва [6].

Крім внутрішніх факторів, на рентабельність підприємства здійснюють непрямий вплив і зовнішні чинники, які не залежать від діяльності підприємства, але найчастіше досить сильно впливають на результат його діяльності.

До цієї групи факторів належать географічне положення, віддаленість підприємства від сировинних джерел, природні умови і т.д. .

Таким чином, рентабельність підприємства дозволяє оцінити виробничу діяльність з позиції найбільш вагомих її елементів. Отже, рентабельність виробничої діяльності характеризує питому вагу прибутку від реалізації продукції (робіт, послуг) в отриманій виручці. Вона відображає зміни в політиці ціноутворення і здатність підприємства контролювати собівартість реалізованої продукції, тобто ту частину коштів, яка необхідна для здійснення поточних витрат, що виникають в ході виробничо-господарської діяльності, сплати податків тощо.

Цей показник відповідає всім критеріям суспільної ефективності — зниженню собівартості продукції, зростанню обсягів її виробництва і реалізації, а також підвищенню рівня споживчої вартості продукту [29].

Зважаючи на специфіку ведення будь-якої господарської діяльності в Україні, необхідно створювати специфічну модель господарювання, на основі економіко-математичного інструментарію, яка враховує всі грані українського ринку, тобто була б адаптованою до нього.

Тому, нами пропонується для дослідження ефективність діяльності виробничого підприємства провести її моделювання на основі регресійного аналізу [10]. Побудова регресійної моделі насамперед передбачає виявлення взаємозв'язку між явищем, яке досліджується, та факторами, які на нього впливають.

Використовуючи просторові дані, ми не зможемо спрогнозувати поведінку явища на майбутні періоди, проте ми можемо виявити взаємозв'язки, які покажуть нам уявлення про структуру поведінки досліджуваного явища.

Перед тим, як моделювати рентабельність, необхідно з'ясувати та теоретично обґрунтувати фактори, які впливають на неї, а потім протестувати їх.

Можна виділити наступні фактори впливу на рентабельність виробництва

- виробничі фактори: коефіцієнт зносу, фондоддача;
- фактори праці: продуктивність праці, фондоозброєність;
- фактори ресурсного забезпечення: коефіцієнт автономії, коефіцієнт концентрації позикового капіталу;
- фактори ділової активності: коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості;
- фактори ліквідності та фінансової стійкості: коефіцієнт покриття, коефіцієнт фінансової стабільності

Модель необхідно побудувати на основі ретроспективних даних періодом за 7 років. Фактори впливу наведені в таблиці 3.3.

Фактори впливу на рентабельності виробництва ПАТ «Запорізький завод феросплавів»

роки	Рентабельність виробництва (коефіцієнт)	коефіцієнт зносу	фондовіддача	продуктивність праці, млн.грн на чол	фондоозброєність, млн.грн на чол	коефіцієнт автономії	коефіцієнт концентрації позикового капіталу	коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	коефіцієнт оборотності кредит орської заборгованості	коефіцієнт покриття	коефіцієнт фінансової стабільності
2014	0,042	0,9	3,61	1,19	0,171	0,119	0,880	12,673	131,654	1,44	0,136
2015	-0,37	0,9	1,66	0,619	0,372	0,068	0,932	4,699	34,7	0,72	0,073
2016	-0,07	0,9	1,62	0,810	0,501	0,052	0,948	5,549	13,3	0,481	0,055
2017	-0,06	0,9	2,116	0,720	0,340	-0,019	1,019	4,817	6,052	0,484	-0,018
2018	0,002	0,9	3,68	1,113	0,302	0,063	0,937	4,99	1,24	0,600	0,068
2019	0,037	0,9	4,99	1,465	0,293	0,003	0,997	4,30	1,63	0,642	0,003
2020	0,037	0,9	5,622	1,636	0,291	0,037	0,963	4,78	1,89	0,675	0,039

В більшості випадків банкрутство виникає у наслідок неплатоспроможності, браку ліквідності та спадних параметрів ділової активності.

Крім того для того щоб модель була більш значимою необхідно обирати споріднені, однакоого виміру показники.

На нашу думку більш доцільно обрати для побудови моделі наступні показники:

- коефіцієнт автономії
- коефіцієнт концентрації позикового капіталу
- коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості
- коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості
- коефіцієнт покриття
- коефіцієнт фінансової стабільності

Рівняння множинної регресії може бути представлено у вигляді:

$$Y = f(\beta, X) + \varepsilon \quad (3.1)$$

де

$X = X(X_1, X_2, \dots, X_m)$ - вектор незалежних (пояснюють) змінних;

β - вектор параметрів (що підлягають визначенню);

ε - випадкова помилка (відхилення); Y - залежна (яка пояснюється) змінна.

Теоретичне лінійне рівняння множинної регресії має вигляд:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_m X_m + \varepsilon \quad (3.2)$$

β_0 - вільний член, який визначає значення Y , в разі, коли всі пояснюючі змінні X_j рівні 0.

Перш ніж перейти до визначення знаходження оцінок коефіцієнтів регресії, необхідно перевірити ряд передумов МНК.

Передумови МНК.

1. Математичне сподівання випадкового відхилення ϵ_i дорівнює 0 для всіх спостережень ($M(\epsilon_i) = 0$).

2. Гомоскедастичність (сталість дисперсій відхилень). Дисперсія випадкових відхилень ϵ_i постійна: $D(\epsilon_i) = D(\epsilon_j) = S^2$ для будь-яких i і j .

3. Відсутність автокореляції.

4. Випадкове відхилення повинно бути незалежно від пояснюють змінних: $\sum \epsilon_i x_i = 0$.

5. Модель є лінійне щодо параметрів.

6. Відсутність мультиколінеарності. Між пояснюють змінними відсутній суворі (сильна) лінійна залежність.

7. Помилки ϵ_i мають нормальний розподіл. Здійснимість цієї причини важлива для перевірки статистичних гіпотез і побудови довірчих інтервалів.

Емпіричне рівняння множинної регресії представимо у вигляді:

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \dots + b_m X_m + e$$

Тут b_0, b_1, \dots, b_m - оцінки теоретичних значень $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_m$ коефіцієнтів регресії (емпіричні коефіцієнти регресії); e - оцінка відхилення ϵ .

При виконанні передумов МНК щодо помилок ϵ_i , оцінки b_0, b_1, \dots, b_m параметрів $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_m$ множинної лінійної регресії по МНК є незміщеними, ефективними і заможними (тобто BLUE-оцінками).

Для оцінки параметрів рівняння множинної регресії застосовують МНК.

1. Оцінка рівняння регресії.

Визначимо вектор оцінок коефіцієнтів регресії. Відповідно до методу найменших квадратів, вектор s виходить з виразу: $s = (X^T X)^{-1} X^T Y$

До матриці зі змінними X_j додаємо одиничний стовпець (рис3.1):

1	0.119	0.88	12.673	131.654	1.44	0.136
1	0.068	0.932	4.699	34.7	0.72	0.073
1	0.052	0.948	5.549	13.3	0.481	0.055
1	-0.019	1.019	4.817	6.052	0.484	-0.018
1	0.063	0.937	4.99	1.24	0.6	0.068
1	0.003	0.997	4.3	1.63	0.642	0.003
1	0.037	0.963	4.78	1.89	0.675	0.039

Рис.3.1.Матриця зі змінними X_j

Матриця Y наведена на рис.3.2.

0.042
-0.37
-0.07
-0.06
0.002
0.037
0.037

Рис.3.2. Матриця Y

Матриця X^T наведена на рис.3.3.

1	1	1	1	1	1	1
0.119	0.068	0.052	-0.019	0.063	0.003	0.037
0.88	0.932	0.948	1.019	0.937	0.997	0.963
12.673	4.699	5.549	4.817	4.99	4.3	4.78
131.654	34.7	13.3	6.052	1.24	1.63	1.89
1.44	0.72	0.481	0.484	0.6	0.642	0.675
0.136	0.073	0.055	-0.018	0.068	0.003	0.039

Рис.3.3. Матриця X^T

Помноження матриць, $(X^T X)$ наведено на рис.3.4.

7	0.323	6.676	41.808	190.466	5.042	0.356
0.323	0.027197	0.295684	2.528774	18.755978	0.300837	0.030086
6.676	0.295684	6.379436	39.266553	171.578368	4.739723	0.325778
41.808	2.528774	39.266553	302.91892	1956.691426	35.613997	2.823684
190.466	18.755978	171.578368	1956.691426	18758.14902	226.958438	21.223528
5.042	0.300837	4.739723	35.613997	226.958438	4.285406	0.335194
0.356	0.030086	0.325778	2.823684	21.223528	0.335194	0.033328

Рис.3.4. Помноження матриць, $(X^T X)$

У матриці, $(X^T X)$ число 7, що лежить на перетині 1-го рядка і 1-го стовпчика, отримано як сума добутків елементів 1-го рядка матриці X^T і 1-го стовпця матриці X

Помножуємо матриці, $(X^T Y)$ (рис.3.5)

-0.382
-0.021056
-0.360986

-1.537874
-8.470932
-0.218701
-0.022378

Рис.3.5. Множення матриць $X^T Y$

Знаходимо обернену матрицю $(X^T X)^{-1}$ (рис.3.6).

1847657534	-1832445212	-1846468416	-167737	309	-700760	-11833233
-1832496759	1817676636	1831316506	166572.	-298	695171	1147911
-1846468269	1831264848.	1845279928	167628	-308	700301	11826480
-167778	166608	167669	15	-0.036	63	870
307	-297	-307	-0.035	0.0018	-0.1976	-9.338
-700787	695178	700328	63	-0.1982	283	4317
-11783660	11429621	11776941	866	-9.3414	4298	322729

Рис.3.6. Обернена матриця $(X^T X)^{-1}$

Вектор оцінок коефіцієнтів регресії дорівнює (рис.3.6)

$$Y(X) = (X^T X)^{-1} X^T Y =$$

1438.8815
-1407.9856
-1439.0164
0.03859
-0.01104

0.02686
-29.6222

Рис.3.6. Вектор оцінок коефіцієнтів регресії

Рівняння регресії буде виглядати наступним чином

$$Y = 1438.8815 - 1407.9856X_1 - 1439.0164X_2 + 0.03859X_3 - 0.01104X_4 + 0.02686X_5 - 29.6222X_6$$

2. Перевірка загальної якості рівняння множинної регресії

F-статистика. Критерії Фішера

$$R^2 = 1 - \frac{s_{\varepsilon}^2}{\sum(y_i - \bar{y})^2} = 1 - \frac{1.6E-5}{0.13} = 1 \quad (3.3)$$

Перевіримо гіпотезу про загальну значущості - гіпотезу про одночасне рівність нулю всіх коефіцієнтів регресії при пояснюють змінних:

$$H_0: R^2 = 0; \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_m = 0.$$

$$H_1: R^2 \neq 0.$$

Перевірка цієї гіпотези здійснюється за допомогою F-статистики розподілу Фішера (правобічна перевірка).

Якщо $F < F_{кр} = F_{\alpha}$; $n-m-1$, то немає підстав для відхилення гіпотези H_0 .

$$F = \frac{R^2}{1-R^2} \frac{n-m-1}{m} = \frac{1}{1-1} \frac{7-6-1}{6} = 0 \quad (3.4)$$

Табличне значення при ступенях свободи $k_1 = 6$ і $k_2 = n-m-1 = 7 - 6 - 1 = 0$,
 $F_{кр}(6; 0) = 0$

Оскільки фактичне значення $F > F_{кр}$, то коефіцієнт детермінації статистично значимий і рівняння регресії статистично надійно (тобто коефіцієнти β_i спільно значимі).

В результаті розрахунків було отримано рівняння множинної регресії: $Y = 1438.8815 - 1407.9856X_1 - 1439.0164X_2 + 0.03859X_3 - 0.01104X_4 + 0.02686X_5 -$

29.6222X6. Можлива економічна інтерпретація параметрів моделі: збільшення X1 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 1407.986 од.вимір .; збільшення X2 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 1439.016 од.вимір .; збільшення X3 на 1 од.вимір. призводить до збільшення Y в середньому на 0.0386 од.вимір .; збільшення X4 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 0.011 од.вимір .; збільшення X5 на 1 од.вимір. призводить до збільшення Y в середньому на 0.0269 од.вимір .; збільшення X6 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 29.622 од.вимір. За максимальним коефіцієнтом $\beta_1 = 11.59$ робимо висновок, що найбільший вплив на результат Y надає фактор X1. Статистична значимість рівняння перевірена за допомогою коефіцієнта детермінації і критерію Фішера. Встановлено, що в досліджуваній ситуації 100% загальної варіабельності Y пояснюється зміною факторів Xj.

3.3. Альтернативна санація ПАТ «Запорізький завод феросплавів»

При підготовці програми заходів з відновлення платоспроможності слід зважити на вигоди, які надає реструктуризація заборгованості. Через неї ви зможете домогтися зменшення тиску боргових зобов'язань під час санації.

Для цього існують кілька способів.

Перший спосіб — зменшення розміру грошових вимог, які висувають боржнику кредитори. Практика санації показала, що від цього способу не слід відмовлятися. Таку можливість, з одного боку, надає законодавство, з іншого боку, збіг інтересів і лояльність самих кредиторів.

Другий спосіб — перенесення термінів повернення боргів. У практиці санації та реструктуризації він наймасовіший. Основний позитивний ефект цього способу — це те, що процес санації звільняється від тиску боргових зобов'язань, погашення яких виноситься за його межі. Ви будете сплачувати борги лише після того, як ваше підприємство подолає фінансову кризу.

Третій спосіб — трансформація зовнішнього боргу у внутрішній борг підприємства перед його власником. Фінансові ресурси власника підприємства

можуть бути задіяні для задоволення вимог конкурсних кредиторів. Але використання цього способу потребує судового погодження.

Четвертий спосіб — трансформація заборгованості у права власності. Однак попереджаємо, що поряд з позитивним ефектом — звільненням від боргових зобов'язань — вас неминуче спіткають неприємні наслідки — обмеження у ваших правах власності. Порівняйте всі “за” та “проти” — остаточний вибір за вами. Переведення боргу у права власності може бути здійснене шляхом:

- збільшення статутного капіталу господарського товариства і обміну додаткової емісії акцій (часток) на борги кредиторів;
- створення на окремому структурному підрозділі (з використанням частини майна) підприємства нового господарського товариства за участю кредиторів.

Фінансова санація зусиллями власників підприємства, за якої акціонер (пайовик) на добровільних засадах може зробити вибір між деномінацією чи консолідацією, з одного боку, та безповоротною фінансовою допомогою підприємству - з іншого, називається альтернативною санацією.

За такої форми санації акціонери (власники) мають зробити вибір: або вони роблять цільові внески, щоб погасити балансові збитки підприємства і зберігають належну їм (в абсолютному і відносному розмірах) частку номінальної вартості статутного фонду, або погоджуються на зниження номінальної вартості своїх корпоративних прав, не здійснюючи жодних доплат.

При цьому можна комбінувати варіанти: одні акціонери можуть надати перевагу зменшенню номінальної вартості своїх корпоративних прав, а інші - обрати доплати. Якщо правильно розрахувати ставку доплат, фінансові наслідки обох видів санації для власників корпоративних прав будуть однаковими. Суб'єкт господарювання також у кожному разі отримає одну й ту саму суму санаційного прибутку. Проте йому є сенс обрати додаткові внески. Адже тоді залучаються додаткові ліквідні засоби, тобто поліпшується платоспроможність підприємства.

Обчислимо розмір альтернативних цільових внесків, спрямованих на покриття балансових збитків, коли номінальна вартість акцій (НВ) становить 0,09 грн

(кількість акцій — 2279550583 шт.), а запланований розмір валового санаційного прибутку — 168056. Баланс підприємства, тис.грн., до санації має такий вигляд:

Таблиця 3.4

Баланс ПАТ «Запорізький завод феросплавів»
до проведення альтернативної санації

Пасив	код	На кінець 2020р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	227955
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	-
Капітал у дооцінках	1405	-
Додатковий капітал	1410	12923
Емісійний дохід	1411	-
Накопичені курсові різниці	1412	-
Резервний капітал	1415	22617
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-173596
Неоплачений капітал	1425	-
Вилучений капітал	1430	-
Інші резерви	1435	-
Власний капітал підприємства	1495	89899
Довогострокові пасиви	1595	203235
Короткострокові пасиви	1695	2127098
Баланс		2420232

Метою нашої альтернативної санації:

- використання резервів для погашення збитку у розмірі 22617 тис.грн;
 - використання додаткового капіталу для погашення збитку у розмірі 12923 тис.грн.
 - отримання запланованого санаційного прибутку у розмірі 168056 тис.грн
- Балансовий (розрахунковий) курс акцій такий:

$$BK = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Статутний капітал}} \cdot 100 = \frac{227955 + 12923 + 22617 - 173596}{227955} \cdot 100 = 39,4\%, \quad (3.5)$$

або 0,036 грн ($0,09 \cdot 0,394$).

Коли йдеться про чисту санацію, для одержання запланованого санаційного прибутку статутний капітал слід зменшити на 168056 тис.грн(до 59899 тис.грн). Відношення, за яким зменшуватиметься статутний фонд, становитиме $4 : 1 \left(\frac{227955}{59899} \right)$. Це означає, що будь-який акціонер із кожних чотирьох належних йому акцій три віддає для анулювання. З огляду на існуючий балансовий курс акцій збиток акціонера за повернення ним трьох акцій становитиме 0,108 грн ($0,036 \cdot 3$). Акціонер, який робить додаткові внески, буде в такій самій ситуації: щоб одержати одну повноцінну акцію після санації, він має доплатити 0,105 грн

Розрахункова вартість, грн., однієї акції після санації дорівнює сумі номінальної вартості акції та чистого санаційного прибутку (ЧСП), який припадає на одну акцію:

$$\text{ЧСП / акція} = \frac{\text{Валовий санаційний прибуток} - \text{Покритий збиток}}{\text{Кількість акцій після санації}}. \quad (3.6)$$

Валовий санаційний прибуток — це різниця між розміром статутного фонду до і після санації. Балансовий курс, грн, акції після санації такий:

$$BKC = NB + \text{ЧСП} = 0,09 + \frac{227955 - 59899 - 138056}{569887646} = 0,143 \text{ грн} \quad (3.7)$$

Баланс підприємства, тис.грн, після проведення санації наведено в таблиці 3.5.

Балансовий курс однієї акції після санації становитиме 150,1 % $\left(\frac{59899 + 30000}{59899} \cdot 100 \right)$. Це означає, що держатель однієї акції після санації одержав

приріст вартості в розмірі 0,108 грн. Отже, збиток, якого зазнав акціонер на кожні чотири старі акції, компенсується приростом вартості однієї акції. Фінансовий стан акціонера, який віддав свої акції для анулювання, до і після санації не змінився. Такий самий результат і для акціонера, який робить доплати.

Таблиця 3.5

Баланс підприємства ПАТ «Запорізький завод феросплавів», тис.грн,
після проведення санації

Пасив	код	На кінець 2020р.
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	59899
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	-
Капітал у дооцінках	1405	-
Додатковий капітал	1410	-
Емісійний дохід	1411	-
Накопичені курсові різниці	1412	-
Резервний капітал	1415	-
Чистий санаційний прибуток	1420	30000
Неоплачений капітал	1425	-
Вилучений капітал	1430	-
Інші резерви	1435	-
Власний капітал підприємства	1495	89899
Довогострокові пасиви	1595	203235
Короткострокові пасиви	1695	2127098
Баланс		2420232

Із наведеного прикладу випливає умова забезпечення інтересів обох груп акціонерів (тих, котрі обрали доплати, і тих, які згодні з деномінацією чи конверсією):

$$Z \cdot H_{\text{ст}} + H_{\text{ст}}(K_{\text{ст}} - K_{\text{н}}) = H_{\text{ст}} \cdot K_{\text{ст}} - H_{\text{н}} \cdot K_{\text{н}}; \quad (3.8)$$

$$Z \cdot H_{\text{ст}} = H_{\text{ст}} \cdot K_{\text{н}} - H_{\text{н}} \cdot K_{\text{н}} = H_{\text{ст}} \cdot K_{\text{н}} - \frac{H_{\text{ст}}}{C} K_{\text{н}}; \quad (3.9)$$

$$Z \cdot H_{\text{ст}} = K_{\text{н}} \cdot H_{\text{ст}} - \frac{H_{\text{ст}}}{C} K_{\text{н}}, \quad (3.10)$$

де Z — ставка доплат (у процентах до номінальної вартості);

$H_{\text{ст}}$, $H_{\text{н}}$ — номінальна вартість корпоративних прав відповідно до і після зменшення номіналу;

$K_{\text{ст}}$, $K_{\text{н}}$ — курс акцій відповідно до і після санації;

C — відношення, за яким зменшується номінал.

Формула, за якою обчислюється ставка доплат, коли задано відношення, за яким зменшується номінальний капітал, набуває вигляду:

$$Z = K_{\text{н}} - \frac{K_{\text{н}}}{C}. \quad (3.11)$$

Коли задано ставку доплат, то відношення, за яким слід здійснювати деномінацію, можна обчислити за такою формулою:

$$C = \frac{K_{\text{н}}}{K_{\text{н}} - Z}. \quad (3.12)$$

Цільові внески акціонерів на покриття збитків можуть здійснюватися лише на добровільній основі. Навіть рішення зборів акціонерів не може зобов'язати окремого співвласника надати безповоротну фінансову допомогу підприємству. Рішення акціонера на користь доплати чи анулювання акцій залежить від того, як

він оцінює перспективи розвитку підприємства, зокрема майбутню динаміку біржового курсу його акцій.

Окрім названих форм фінансової участі власників у санації підприємства слід згадати також надання фінансових ресурсів на умовах позики. Ідеться як про безпосереднє кредитування власниками свого підприємства, так і про надання ними гарантій та поручництва (інших видів кредитного забезпечення).

Виходячи з результатів третього розділу кваліфікаційної роботи отримали наступні висновки:

1) Запропоновані моделі антикризового управління: модель антикризового управління на засадах контролінгу; модель антикризового управління на засадах реінжинірингу; модель антикризового управління на засадах фінансової діагностики; модель антикризового управління на засадах фінансової санації

Найактуальнішими антикризовими заходами управління сучасним підприємством повинні стати такі заходи: скорочення витрат, горизонтальна й вертикальна інтеграція, аналіз можливостей передачі на аутсорсинг дорогих процесів, жорсткість контролю всіх видів альтернативних витрат, перегляд організаційної структури на предмет виключення зайвих рівнів управління, оптимізація технологічних процесів, оптимізація оподаткування, жорсткість кадрової політики.

2) За допомогою регресії побудована модель рентабельності виробництва ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Основні показники, які були включені до побудови регресійної моделі : коефіцієнт автономії, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, коефіцієнт покриття, коефіцієнт фінансової стабільності.

В результаті розрахунків було отримано рівняння множинної регресії: $Y = 1438.8815 - 1407.9856X_1 - 1439.0164X_2 + 0.03859X_3 - 0.01104X_4 + 0.02686X_5 - 29.6222X_6$.

Можлива економічна інтерпретація параметрів моделі: збільшення X_1 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 1407.986 од.вимір .;

збільшення X_2 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 1439.016 од.вимір.; збільшення X_3 на 1 од.вимір. призводить до збільшення Y в середньому на 0.0386 од.вимір.; збільшення X_4 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 0.011 од.вимір.; збільшення X_5 на 1 од.вимір. призводить до збільшення Y в середньому на 0.0269 од.вимір.; збільшення X_6 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 29.622 од.вимір.

За максимальним коефіцієнтом $\beta_1 = 11.59$ робимо висновок, що найбільший вплив на результат Y надає фактор X_1 .

Статистична значимість рівняння перевірена за допомогою коефіцієнта детермінації і критерію Фішера. Встановлено, що в досліджуваній ситуації 100% загальної варіабельності Y пояснюється зміною факторів X_j .

3) Запропонована альтернативна санація ПАТ «Запорізький завод феросплавів», отримали наступні результати:

До санації:

- номінальна вартість акцій (НВ) становить 0,09 грн (кількість акцій — 2279550583 шт.),
- запланований розмір валового санаційного прибутку — 168056 тис.грн.
- використання резервів для погашення збитку у розмірі 22617 тис.грн;
- використання додаткового капіталу для погашення збитку у розмірі 12923 тис.грн;
- балансовий (розрахунковий) курс акцій 39,4%, або 0,036 грн. Це означає, що будь-який акціонер із кожних чотирьох належних йому акцій три віддає для анулювання. З огляду на існуючий балансовий курс акцій збиток акціонера за повернення ним трьох акцій становитиме 0,108 грн $(0,036 \cdot 3)$. Акціонер, який робить додаткові внески, буде в такій самій ситуації: щоб одержати одну повноцінну акцію після санації, він має доплатити 0,105 грн.

Після санації:

- балансовий курс акції після санації 0,143 грн (кількість акцій — 569887646). Балансовий курс однієї акції після санації становитиме 150,1 %. Це означає, що держатель однієї акції після санації одержав приріст вартості в розмірі 0,108 грн.

Отже, збиток, якого зазнав акціонер на кожні чотири старі акції, компенсується приростом вартості однієї акції. Фінансовий стан акціонера, який віддав свої акції для анулювання, до і після санації не змінився. Такий самий результат і для акціонера, який робить доплати;

- зареєстрований (пайовий) капітал – 59899 тис.грн;
- чистий санаційний прибуток – 30000 тис.грн

ВИСНОВКИ

Узагальнюючи викладені положення дипломної роботи можна зробити наступні висновки:

1) Визначено теоретико – методологічні основи банкрутства підприємства;

Діяльність суб'єкта підприємницької діяльності в ринкових умовах завжди пов'язана з ризиком втрати капіталу від отримання збитків від господарювання. В результаті таких втрат виникає неспроможність підприємства розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями, і, як наслідок, його банкрутство. В економічній та юридичній літературі можна спостерігати різне трактування поняття “банкрутство”. Юридичне трактування банкрутства концентрує увагу, перш за все, на існуванні кредиторів, які мають документально підтвержені майнові вимоги до підприємства.

В економічній теорії та практиці існує значна кількість методик оцінки ймовірності банкрутства господарюючих суб'єктів. Дані методики є важливою складовою системи запобігання кризовим явищам на підприємстві. При цьому дослідники, вказують на необхідність моніторингу не лише внутрішніх умов діяльності, а й зовнішнього середовища суб'єкта господарювання. Сьогодні завдання внутрішньозорієнтованої підсистеми змістилися від простої ідентифікації наслідків впливу окремих факторів і визначення симптомів до виявлення першопричин цих факторів. сновною прогнозування банкрутства є дискримінаційні моделі. Найбільш відомі з них це: модель Е. Альтмана, Бівера, Спрингейта, Терещенка, Ліса, Чессера, Тафлера.

Для запобігання процесам банкрутства на підприємстві необхідне ефективне антикризове управління підприємством. Головною метою створення і функціонування системи антикризового управління на підприємстві на наш погляд є здійснення його структурної перебудови відповідно до потреб ринку. Ця мета передбачає досягнення наступних цілей і завдань: відвернення банкрутства підприємства та його соціальних наслідків, здійснення санаційних заходів,

ліквідація неперспективного підприємства, яке не має реальних можливостей для відновлення платоспроможності.

2) Проаналізовано фінансовий стан та оцінено банкрутство ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Відповідно до вирішеного завдання отримали наступні тенденції:

– зростання собівартості більшими темпами ніж чистого доходу призвела до збитковості підприємства у 2015р., сума чистого збитку склала 154951 тис.грн;

– у зв'язку зі значними вартісними показниками непокритих збитків у пасиві балансу підприємству не вистачає резервів та додаткового капіталу для їх покриття. Тому середньорічна вартість власного капіталу з кожним роком скорочується, що позначається на автономності підприємства від зовнішніх джерел;

– спадна тенденція простежується за чисельністю персоналу, яка зменшилась на 63 чол.;

– значний знос основних засобів та вимивання оборотного капіталу позначаються на вартості активів підприємства;

– за показниками стійкості та платоспроможності спостерігається повна залежність від позикових коштів та практична незабезпеченість власними коштами та робочим капіталом.

Залежність від позикових коштів підтверджують коефіцієнт автономії підприємства (коефіцієнт зменшився до мізерного рівня 0,003 в.п.) та коефіцієнт концентрації позикового капіталу (значення показника за 2016р. – 0,963 в.п., тобто позиковий капітал складає 96,3% у структурі пасивів).

Незабезпеченість власними коштами та робочим капіталом відображає від'ємний коефіцієнт забезпеченості власних коштів та забезпеченості запасів робочим капіталом (показники 2016р. відповідно -0,622 та -1,632

– підприємство має брак ліквідних коштів, а вартість оборотних коштів тільки на 50-60% покриває поточні зобов'язання. Проведений аналіз балансу на ліквідність підтвердив вищезгадані тенденції

– позитивну динаміку мають показники ділової активності. Збільшення коефіцієнтів оборотності активів, порівнюючи 2016р. з 2015р. на 0,18 в.п.,

перевищення тривалості операційного циклу з 97 до 92 днів;

– виходячи з оцінки банкрутства підприємства отримали наступні висновки: ПАТ «Запорізький завод феросплавів» є наполовину банкрутом за моделлю Терещенка та працює за рахунок боргу відповідно до коефіцієнта Бівера. За іншими моделями: двофакторною моделлю Альтмана, п'ятифакторною моделлю Альтмана, дискримінантною моделлю Ліса, дискримінантною моделлю Тафлера, моделлю Спрингейта банкрутство не передбачається.

3) Запропоновані заходи з антикризового управління та модель прогнозування банкрутства ПАТ «Запорізький завод феросплавів»

- запропоновані моделі антикризового управління: модель антикризового управління на засадах контролінгу; модель антикризового управління на засадах реінжинірингу; модель антикризового управління на засадах фінансової діагностики; модель антикризового управління на засадах фінансової санації

Найактуальнішими антикризовими заходами управління сучасним підприємством повинні стати такі заходи: скорочення витрат, горизонтальна й вертикальна інтеграція, аналіз можливостей передачі на аутсорсинг дорогих процесів, жорсткість контролю всіх видів альтернативних витрат, перегляд організаційної структури на предмет виключення зайвих рівнів управління, оптимізація технологічних процесів, оптимізація оподаткування, жорсткість кадрової політики.

- за допомогою регресії побудована модель рентабельності виробництва ПАТ «Запорізький завод феросплавів». Основні показники, які були включені до побудови регресійної моделі : коефіцієнт автономії, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, коефіцієнт покриття, коефіцієнт фінансової стабільності.

В результаті розрахунків було отримано рівняння множинної регресії: $Y = 1438.8815 - 1407.9856X_1 - 1439.0164X_2 + 0.03859X_3 - 0.01104X_4 + 0.02686X_5 - 29.6222X_6$.

Можлива економічна інтерпретація параметрів моделі: збільшення X_1 на 1

од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 1407.986 од.вимір .; збільшення X_2 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 1439.016 од.вимір .; збільшення X_3 на 1 од.вимір. призводить до збільшення Y в середньому на 0.0386 од.вимір .; збільшення X_4 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 0.011 од.вимір .; збільшення X_5 на 1 од.вимір. призводить до збільшення Y в середньому на 0.0269 од.вимір .; збільшення X_6 на 1 од.вимір. призводить до зменшення Y в середньому на 29.622 од.вимір.

За максимальним коефіцієнтом $\beta_1 = 11.59$ робимо висновок, що найбільший вплив на результат Y надає фактор X_1 .

Статистична значимість рівняння перевірена за допомогою коефіцієнта детермінації і критерію Фішера. Встановлено, що в досліджуваній ситуації 100% загальної варіабельності Y пояснюється зміною факторів X_j .

- запропонована альтернативна санація ПАТ «Запорізький завод феросплавів», отримали наступні результати:

До санації:

- номінальна вартість акцій (НВ) становить 0,09 грн (кількість акцій — 2279550583 шт.),
- запланований розмір валового санаційного прибутку — 168056 тис.грн.
- використання резервів для погашення збитку у розмірі 22617 тис.грн;
- використання додаткового капіталу для погашення збитку у розмірі 12923 тис.грн;
- балансовий (розрахунковий) курс акцій 39,4%, або 0,036 грн. Це означає, що будь-який акціонер із кожних чотирьох належних йому акцій три віддає для анулювання. З огляду на існуючий балансовий курс акцій збиток акціонера за повернення ним трьох акцій становитиме 0,108 грн $.(0,036*3)$. Акціонер, який робить додаткові внески, буде в такій самій ситуації: щоб одержати одну повноцінну акцію після санації, він має доплатити 0,105 грн.

Після санації:

- балансовий курс акції після санації 0,143 грн (кількість акцій — 569887646). Балансовий курс однієї акції після санації становитиме 150,1 %. Це означає, що

держатель однієї акції після санації одержав приріст вартості в розмірі 0,108 грн. Отже, збиток, якого зазнав акціонер на кожні чотири старі акції, компенсується приростом вартості однієї акції. Фінансовий стан акціонера, який віддав свої акції для анулювання, до і після санації не змінився. Такий самий результат і для акціонера, який робить доплати;

- зареєстрований (пайовий) капітал – 59899 тис.грн;
- чистий санаційний прибуток – 30000 тис.грн

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексеев Н. Управление предприятием в кризисной ситуации (опыт работы). Персонал. 1997. №6. с. 72-77.
2. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. С.Пб.: Питер, 1999. 416 с.
3. Антикризисное управление / Под ред. Э.С. Минаева и В.П. Панагушина. М.: ПРИОР, 1998. 432 с.
4. Антикризисное управление: от банкротства к финансовому оздоровлению / Под ред. Г.П. Иванова М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1995. 320 с.
5. Антикризисное управление: Учебник / Под ред. Э.М.Короткова. М.: ИНФРА–М, 2000. 432 с.
6. Антикризисный менеджмент / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, А.Н. Мыринюк и др.; Под ред. А.Г. Грязновой; Ассоц. авт. и изд. "ТАНДЕМ". М.: ЭКМОС, 1999. 368 с.
7. Антикризове управління підприємством: навч. посіб. для студ. екон. спец. усіх форм навч. / З. Є. Шершньова (заг.ред.). К. : КНЕУ, 2007. 676с.
8. Антонов О.В. Управление кризисным состоянием организации (предприятия): Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф.. В.А. Швандара. М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2004. 141 с.
9. Банкротство в Украине. Сборник нормативных актов / Ананченко А.Е., Арсирый А.Е., Гуртовой В.В. Харьков: Эспада, 2001. 296 с.
10. Банкротство. Стратегия и тактика выживания. - Т.1. Как избежать банкротства [Текст] / Под науч. ред. проф. Г.П. Иванова и к.э.н. В.А. Кашина. М.: СПМЛИ, 1993. 342 с.
11. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 1997. 1120 с.
12. Булкот Г.В. Генезис процедури банкрутства та його сучасний стан у контексті світової системи правового регулювання економіки. Зовнішня торгівля: Право та Економіка №5(34) 2007. – с. 39-43.
13. Градов А. П., Кузин Б. И., Федотов А. В., Слабиков Г. В., Соколицын А. С. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой. СПб.: Специальная

література, 1996. — 510 с.

14. Закон Республики Беларусь «Об экономической несостоятельности (банкротстве)». Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2003 №8,2/932.

15. Закон Республики Беларусь « Об экономической несостоятельности и банкротстве». Ведомости Верховного Совета Республики Беларусь. 1991 №9 ст. 271;1993 - №26 - ст.325; 1994 - №6 ст. 72.

16. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визначення його банкрутом. Відомості Верховної Ради, 2001 №10, С. 44.

17. Ковалев А.П. Діагностика банкрутства. М.: Финстатинформ, 1995. — 350 с.

18. Ковалев В.В. Финансовый анализ. М.: Финансы и статистика, 1998. — 512 с.

19. Коваленко М.А. Лобанова Н.В. Оцінка ефективності санації підприємств. Фінанси України. — 2005. - №3. с. 147-151.

20. Котляр М.Л. Оцінка фінансової стійкості підприємства на базі аналітичних коефіцієнтів. Фінанси України. 2005. - №1. С. 113-117.

21. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання. К.: КНЕУ, 2001. — 387 с.

22. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. К., 2001. 580с.

23. Матвийчук А. Диагностика банкротства на предприятиях. Экономика Украины 2007. №4. С. 20-28.

24. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Затв. Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23 лютого 1998 №22. Держ інформ. Бюл. Про приватизацію. 1998. №7.

25. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово – господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій: Затв. Наказом №81 Агенства з питань запобігання банкрутству від 27 червня 1997р. Держ інформ. Бюл. Про приватизацію. 1997. - №12.

26. Методичні рекомендації по аналізу фінансово – господарського стану підприємств та організацій: Лист Державної податкової адміністрації від 27.01.98.

27. Методичні рекомендації, щодо проведення системного економічного аналізу фінансово – господарської діяльності по здійсненню випереджувальних заходів запобігання банкрутству підприємств транспортно-дорожнього комплексу: Наказ №92 Міністерства транспорту України від 10.02.2003.

28. НАК Укрлізинг. URL: <http://ukragroleasing.com.ua/>

29. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. Пособие. Мн.: Новое знание, 2002. 704 с.

30. Салига С.Я., Фатюха В.В. Інформаційне забезпечення управлінських рішень на підприємствах Запоріжжя: ГУ. ЗІДМУ. 2007. 152 с.

31. Терещенко О. Дискримінантна модель інтегральної оцінки фінансового стану підприємства. Економіка України. 2003. №8. с. 38-43.

32. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник. К.: КНЕУ, 2000. 412 с.

33. Финансовый менеджмент / Под ред. В.С. Золоторева / 2-е изд., перераб. и доп. Серия «Учебники и учебное пособие». Ростов Н/Д: «Феникс», 2000. 224 с.

34. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Н.Ф. Самсонов., Н.П. Баранникова., А. А. Володин и др.; Под ред. проф. Н.Ф. Самсонова. М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. 495 с.

35. Frey, L. René Staatliche Finanzhilfen für Airlines und Airports? Wirtschaftswissenschaftliche Betrachtungen zum Fall Swissair. Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum WWZ der Universität Basel, 2001.

36. Keller R. Unternehmenssanierung: aussergerichtliche Sanierung und gerichtliche Sanierung. – Berlin: Verl. Neue Wirtschafts-Briefe, 1999.- 271 S.

37. Altman E. I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. "The Journal of Finance" №4. 1968, p. 589- 609.

38. Toffler R., Tishaw H. Going, going, gone - four factors which predict "Accountancy", March 1977, p. 50-54.