

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

БЛИНДА ЮРІЙ ОРЕСТОВИЧ

УДК 658:[005.21:005.334-025.44]

ДИСЕРТАЦІЯ
ІНВЕСТИЦІЙНА СТРАТЕГІЯ ЯК ЕЛЕМЕНТ АНТИКРИЗОВОГО
УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

Спеціальність 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)
08 – Економічні науки

Дисертація на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Ідентичність всіх примірників дисертації

ЗАСВІДЧУЮ:

*Вчений секретар спеціалізованої
вченої ради*

Завербний А.С.

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей,
результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ / Ю.О. Блинда/

Науковий керівник Подольчак Назар Юрійович, д.е.н., професор.

Львів - 2018

АНОТАЦІЯ

Блинда Ю.О. Інвестиційна стратегія як елемент антикризового управління підприємством. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук (доктора філософії) за спеціальністю 08.00.04 - економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Національний університет «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України, Львів, 2019.

У дисертації наведено огляд та аналіз дискусійних питань стосовно змісту антикризового управління, спрямованого на забезпечення фінансової стійкості підприємства і зменшення ризику його банкрутства, представлено кількісне оцінювання фінансового стану на підприємствах України, досліджено методи оцінювання, економіко-математичного моделювання і прогнозування ймовірності банкрутства та проаналізовано сутність і особливості впровадження антикризових інвестиційних стратегій на підприємствах, що дозволило запропонувати вирішення наукового завдання як в сфері теоретичного узагальнення проблем антикризового управління, так і в царині прогнозування фінансового ризику та науково-прикладного обґрунтування формування, впровадження та імплементації ефективних інвестиційних стратегій, спрямованих на уникнення або суттєве зменшення ризику банкрутства для машинобудівних підприємств. Антикризова інвестиційна стратегія є невід'ємною складовою загальної стратегії розвитку підприємства в цілому, що вимагає розроблення альтернативних антикризових варіантів та узгодження із загальною стратегією шляхів і методів їх реалізації.

У першому розділі «Теоретичні основи дослідження інвестиційних стратегій як елемента антикризового управління» розкрито зміст та особливості таких понять, як антикризове управління підприємством, інвестиційна діяльність, інвестиційна стратегія, періоди(фази) розвитку кризи та антикризового управління, склад і характеристика сучасних методів антикризового управління; розкрито перелік, послідовність, зміст етапів створення інвестиційної стратегії та представлено сутність актуальних задач

розвитку підприємства, ефективність вирішення яких залежить від якості впровадження та імплементації стратегії. Підготовка альтернативних варіантів передбачає врахування різних вартісних та часових характеристик стратегій, як спосіб уникнути ризикованих, форс-мажорних ситуацій, або зменшити їх негативний вплив на результативність інвестиційних вкладень.

Наведено характеристики місії та цілей загального розвитку підприємства, які обумовлюють особливості формування і ключові ознаки антикризової інвестиційної стратегії, в тому числі обов'язковість її узгодження з іншими стратегіями – маркетинговою, фінансовою, ринковою, виробничою.

Методи виходу з кризової ситуації систематизовано виходячи з доцільності їх застосування в певних фазах розвитку кризи і фазах управління кризою, а саме: моніторинг, контролінг, даунсайзинг – на початковій фазі управління, яка відповідає першій фазі розвитку кризи; реінжиніринг, реструктуризація, регуляризація, злиття характерні для активної фази управління, метою якої є недопущення високого рівня ризику банкрутства, притаманного небезпечним фазам розвитку кризи; диверсифікація, бенчмаркетинг, краудфандинг, санація, ліквідація доцільні на завершальній фазі управління кризою, характерній для кінцевих фаз її тривалості.

У другому розділі «Аналізування передумов досягнення результативності інвестиційної стратегії як чинника фінансової безпеки підприємства» наведено огляд наукових підходів до поняття і сутності фінансової безпеки підприємства та розглянуто діючу в Україні методологію оцінювання фінансової безпеки, побудовану на базі національних вимог до управлінського і бухгалтерського обліку. Систематизовано та проаналізовано зміст факторів (чинників), які впливають на результативність інвестиційної стратегії, спрямованої на досягнення фінансової безпеки, а саме, мегаекономічних, макроекономічних, мезоекономічних, мікроекономічних, політичних, екологічних, соціально-культурних, демографічних, науково-технічних, юридичних, інформаційних факторів. Система факторів структурується за декількома ознаками: за середовищем або характером впливу, рівнем управління, природою виникнення,

характером розвитку, видом діяльності, вагомістю наслідків. Відмічено, що характер впливу аналізованих факторів на вибір інвестиційної стратегії підприємства може бути не тільки негативний, а й позитивний. Наведено приклади можливого позитивного впливу мегаекономічних, макроекономічних, мезоекономічних та мікроекономічних факторів на вибір і впровадження антикризової інвестиційної стратегії.

Представлено динаміку кількості підприємств-банкрутів в Україні та Польщі, яка свідчить про наявність суттєвих проблем в економіці України, оскільки, не зважаючи на деяке покращання ситуації за останні роки, Це обумовлює необхідність постійного спостереження за фінансово-економічним станом підприємств із залученням спеціального математичного інструментарію для оцінювання і прогнозування небезпеки кризових явищ. Огляд сучасної теорії та практики економіко-математичного моделювання засвідчив доцільність застосування дискримінантних багатofакторних моделей, використання яких дозволяє не тільки оцінити реальний фінансовий стан підприємства, а й виявити найбільш важливі чинники (індикатори), які провокують зростання ризику банкрутства.

Проаналізовано результати наукових досліджень в сфері економіко-математичного моделювання визначення рівня ризику банкрутства, проведених в Україні та інших країнах, зокрема, в Польщі та Румунії. Стан і параметри ринкових відносин в цих країнах ближчі до аналогічних характеристик української економіки, ніж в країнах з багатолітньою ринковою традицією (США, Великобританія, Німеччина), де для економіко-математичного моделювання часто використовують показники, відсутні в сучасних облікових системах українських підприємств. Огляд цих досліджень показав, що практично всі автори будують моделі на основі дискримінантного аналізу, в тому числі і українські дослідники, з яких найбільш обґрунтованим, на наш погляд, є підхід А.В. Матвійчука, доробок якого було використано в дисертації. Для побудови економіко-математичної моделі оцінювання фінансового стану підприємства та рівня ризику його банкрутства відібрано множину незалежних факторів

(пояснюючих змінних), які охоплюють основні групи фінансово-економічних показників підприємницької діяльності, використовуваних для внутрішньої і зовнішньої звітності підприємства, мають високу здатність до передбачення банкрутства та позбавлені мультиколінеарності, що дозволяє забезпечити надійність дискримінантної моделі. Об'єктами оцінювання фінансового стану та прогнозування ймовірності банкрутства обрано машинобудівні підприємства. Важливим чинником на користь такого вибору є не тільки недостатня фінансова стійкість (небезпека банкрутства) господарюючих суб'єктів в сучасній машинобудівній галузі України, але й те, що українська економіка потребує реструктуризації господарської діяльності з метою зміни економічних пріоритетів із сировинної специфіки на продуктову, в якій машинобудування займатиме суттєве місце.

Підсумки розрахунків оцінювались результуючою величиною Z , отриманої за формулою моделі, яка враховувала сім пояснюючих змінних (фінансово-економічних показників) – якщо Z менше 1,104, то виникає загроза банкрутства. Розрахунком підтверджено банкрутство ЗАТ «Автонавантажувач» ($Z=0,986$), і виявлено загрозу банкрутства ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» ($Z=0,932$), та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» ($Z=0,513$). в подальшому ризик банкрутства досліджувалось на двох інших підприємствах шляхом використання регресійного аналізу (множинної лінійної регресійної моделі), метою якого є визначити взаємозв'язок результуючої ознаки - дискримінантної функції за моделлю А.В. Матвійчука – від незалежних змінних. В якості незалежних змінних для регресійного аналізу використовувались такі показники: коефіцієнт оборотності запасів; коефіцієнт фінансової стійкості; коефіцієнт плинності кадрів; коефіцієнт рівня захисту інформації. За підсумками розрахунків множинної лінійної регресії по обраних підприємствах виявлено, що для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» найбільш вагомим індикатором впливу (домінуючим фактором) небезпеки банкрутства є коефіцієнт оборотності запасів, а для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» - коефіцієнт фінансової стійкості.

В третьому розділі «Моделювання антикризової інвестиційної стратегії підприємств» охарактеризовано варіанти інвестиційних стратегій, обумовлені видами та кількісним значенням індикаторів впливу (домінуючих факторів): стратегія фокусування на домінуючий фактор, поліфакторна стратегія, стратегія балансування. Актуальність кожної з них для конкретного підприємства залежить від специфіки його діяльності, фази розвитку кризи та обраних підприємством пріоритетів розвитку. Для обох підприємств, як показало аналізування їх фінансово-економічного стану, характерні ознаки другої фази розвитку кризи: збільшення кредиторської заборгованості, зниження фінансово-економічних показників.

Це обумовлює вибір напрямів інвестиційних вкладень і конкретних організаційно-економічних заходів в рамках пропонованої стратегії. Так, для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» запропоновано використовуючи процедури реінжинірингу, ввести спеціальні системи управління запасами, застосування яких створює передумови для мінімізації запасів оборотних засобів, а також реалізувати актуальні можливості збільшення обсягів продажу готової продукції, в тому числі, диверсифікуючи номенклатуру виробів та реалізуючи пошук інших споживачів.

Для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» домінуючим фактором є коефіцієнт фінансової стійкості. Особливість цього показника в тому, що для його покращання за ринкових умов доцільним є оптимальне зростання величин обох складових, які беруть участь у розрахунку даного коефіцієнта – не тільки власного капіталу, а і залученого, який, на відміну від власного, надає більші можливості швидкої реалізації потрібних інвестиційних проектів. Тому розглянуто декілька можливостей покращити фінансову стійкість – реалізувати програму диверсифікації номенклатури та реструктуризації виробництва з метою збільшення чистого прибутку, проаналізувати можливості додаткової емісії акцій ПрАТ та варіанти реструктуризації кредитних боргів і отримання нових фінансових залучень, оцінити можливість участі у цільових державних програмах, отримання державних гарантій або гарантій

«Укрзалізниця», в склад якої входить підприємство, для залучення зовнішнього інвестора.

Наведено деталізований приклад процесу розробки і впровадження інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», перелік необхідних етапів, їх тривалість, вартість та виконавців. Виходячи з наявних технологічних умов і виробничої потужності підприємства запропоновано в рамках диверсифікації номенклатури продукції і реструктуризації виробництва освоїти виробництво нового продукту (теплообмінний апарат). Виготовлення цього виробу вимагає впровадження нової технологічної лінії, для якої представлено перелік робіт (товарів), що необхідно виконати (закупити) при створенні лінії, їхню вартість і виконавців (постачальників) для кожного етапу впровадження лінії, загальну вартість лінії, а також послідовність та часовий графік виконання всіх етапів при реалізації цього організаційно-економічного заходу.

На прикладі стратегії фокусування по домінуючому фактору для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» досліджено проблеми визначення вартості імплементації інвестиційної стратегії і запропоновано метод розрахунку цієї вартості, заснований на оцінюванні доступності витрат на потрібні ресурси при реалізації конкретного організаційно-економічного заходу (впровадження технологічної лінії по виготовленню теплообмінних апаратів) в Україні та інших країнах. Розрахунок порівняльної вартості впровадження нової технологічної лінії виходячи з доступності ресурсів в Україні та вісьмох країнах (Болгарія, Естонія, Литва, Молдова, Польща, Румунія, Словаччина, Чехія), показав доцільність імплементації такої стратегії саме в Україні.

Ключові слова: банкрутство, інвестиції, антикризове управління, моделювання, індикатори впливу, стратегія фокусування, поліфакторна, балансування, імплементація, вартість.

SUMMARY

Blynda Y.O. Investment strategy as an element of crisis management of the enterprise. - Qualifying scientific work on the rights of manuscripts.

Dissertation in order to obtain a Degree of Candidate of Economic Sciences (Ph.D) in a specialization 08.00.04 – economics and management of enterprises (by the types of economic activity). – Lviv Polytechnic National University of Ministry of Education and Science of Ukraine, Lviv, 2019.

The dissertation provides an overview and analysis of discussion issues related to the content of anti-crisis management, aimed at ensuring financial stability of the enterprise and reducing the risk of its bankruptcy, quantitative evaluation of financial condition at enterprises of Ukraine is represented the methods of estimation, economic-mathematical modeling and prediction of bankruptcy probability are investigated, and the essence and features of the implementation of anti-crisis investment strategies at enterprises have been investigated, which allowed to propose solving a scientific problem both in the field of theoretical generalization of problems of crisis management and in the field of financial risk forecasting and scientific and applied justification of the formation, implementation of effective investment strategies aimed at avoiding or substantial reduction in the risk of bankruptcy for engineering companies. Anticrisis investment strategy is an integral part of the overall strategy of enterprise development as a whole, which requires the development of alternative crisis scenarios and alignment with the general strategy of ways and methods for their implementation.

In the first section "Theoretical bases of research of investment strategies as an element of crisis management" the content and features of such concepts as the crisis management of an enterprise, investment activity, investment strategy, periods (phases) of crisis development and crisis management, the composition and characteristics of modern methods of crisis management are disclosed; The list, sequence, content of the stages of creation of the investment strategy and the essence of the actual tasks of the enterprise development are presented, the efficiency of which depends on the quality of the implementation and realization of the strategy. The

preparation of alternative options involves taking into account different cost and time characteristics of strategies as a way to avoid risky, force majeure situations, or to reduce their negative impact on the effectiveness of investments.

The characteristics of the mission and the goals of the general development of the enterprise are described, which determine the peculiarities of formation and key features of the anti-crisis investment strategy, including the obligatory compatibility of it with other strategies - marketing, financial, market, and production.

The methods of getting out of a crisis situation are systematized based on expediency of their application in certain phases of crisis development and crisis management phases, namely: monitoring, controlling, downsizing - in the initial phase of management, which corresponds to the first phase of crisis development; reengineering, restructuring, regularization, mergers are characteristic of the active phase of management, whose purpose is to prevent a high level of bankruptcy risk inherent in the dangerous phases of the crisis; diversification, benchmarking, crowdfunding, sanation, liquidation are expedient in the final phase of crisis management, characteristic of the final phases of its duration.

In the second section "Prerequisites for achievement of the effectiveness of the investment strategy as a factor of financial security of the enterprise", an overview of scientific approaches to the concept and essence of financial security of the enterprise and considered the current methodology of financial security assessment based on national requirements for management and accounting. The content of factors that influence on the effectiveness of an investment strategy aimed at achieving financial security, namely, megaeconomic, macroeconomic, mesoeconomic, microeconomic, political, environmental, socio-cultural, demographic, scientific, technical, legal, informational, are systematized and analyzed. The system of factors is structured on several grounds: the environment or the nature of influence, level of management, the nature of the origin, the nature of development, the type of activity, the weight of the consequences. It is noted that the nature of the influence of the factors under consideration on the choice of investment strategy of an enterprise can be not only negative, but also positive. Examples of possible positive influence of megaeconomic,

macroeconomic, mesoeconomic and microeconomic factors on the choice and implementation of anticrisis investment strategy are adduced.

The dynamics of the amount of bankrupt enterprises in Ukraine and Poland is presented, which shows that there are significant problems in the Ukrainian economy, because, despite some improvement in the situation in recent years, the number of bankrupt enterprises in Ukraine. This necessitates constant monitoring of the financial and economic condition of enterprises with the use of special mathematical tools for assessing and forecasting the risk of crisis phenomena. An overview of modern theory and practice of economic and mathematical modeling has shown the feasibility of using discriminatory multifactorial models, the use of which allows not only to assess the real financial situation of the enterprise, but also to identify the most important factors (indicators) that provoke an increase in the risk of bankruptcy.

The results of scientific research in the field of economics and mathematical modeling of bankruptcy risk level, conducted in Ukraine and other countries, in particular in Poland and Romania, are analyzed. The state and parameters of market relations in these countries are closer to similar characteristics of the Ukrainian economy than in countries with a long-standing market tradition (USA, UK, Germany), where for economic-mathematical modeling often are used indicators, which are absent in modern accounting systems of Ukrainian enterprises. An overview of these studies has shown that practically all authors build models based on discriminant analysis, including Ukrainian researchers, of which the most reasonable, in our opinion, is the approach of A. Matviychuk, whose model was used in the dissertation. To construct an economic-mathematical model for assessing the financial condition of an enterprise and the level of its bankruptcy risk were used a plurality of independent factors (explanatory variables) that cover the main groups of financial and economic indicators of entrepreneurial activity used for internal and external reporting of the enterprise, that have a high ability to predict bankruptcy and deprived of multicollinearity, which ensures the reliability of the discriminant model. Machine building enterprises have been selected for assessing the financial condition and forecasting the probability of bankruptcy. An important factor in favor of this choice is

not only insufficient financial stability (the risk of bankruptcy) of business entities in the modern machine-building industry of Ukraine, but also that the Ukrainian economy needs restructuring of economic activity in order to change the economic priorities from the raw material specificity of the product, in which machine building will occupy a significant place.

The results of the calculations were evaluated by the resulting value Z , derived from the model formula, which took into account the seven explanatory variables (financial and economic indicators) - if Z is less than 1,114, then there is a threat of bankruptcy. The bankruptcy of CJSC "Avtonavantazhuvach" ($Z = 0.986$) was confirmed as a result, and the threat of bankruptcy of PJSC "Drohobyskyi mashynobudivnyi zavod" ($Z = 0,932$) and PJSC "Lvivskyi lokomotyvoremontnyi zavod" ($Z = 0,513$) was revealed. Therefore, the risk of bankruptcy was investigated in two other enterprises by using a regression analysis (multiple linear regression model) which purpose is to determine the relationship between the resulting feature - a discriminant function based on A. Matviychuk model - from independent variables. The following indicators were used as independent variables for regression analysis: turnover rate of inventories; coefficient of financial stability; coefficient of staff turnover; coefficient of information security level. According to the results of calculations of multiple linear regression at selected enterprises, it was revealed that for PJSC "Drohobyskyi mashynobudivnyi zavod" the most significant indicator (dominant factor) on the risk of bankruptcy is the rate of turnover of inventories, and for JSC "Lvivskyi lokomotyvoremontnyi zavod" - the coefficient of financial stability.

In the third section, "Simulation of the anti-crisis investment strategy of enterprises taking into account possible risks", variants of investment strategies, determined by the types and quantitative values of the indicators of influence (the dominant factors) are characterized: focusing strategy on the dominant factor, polyfactorial strategy, strategy of balancing. The relevance of each of them for a particular company depends on the specifics of its activities, the phases of crisis development, and the development priorities chosen by the enterprise. For both companies, as shown by the analysis of their financial and economic status,

characteristic features of the second phase of crisis development: increase in payables, lowering financial and economic indicators.

This determines the choice of directions for investment and specific organizational and economic measures within the framework of the proposed strategy. Thus, for PJSC "Drohobyskyi mashynobudivnyi zavod", it is proposed using special reinsurance procedures let into special inventory management systems, the application of which creates prerequisites for minimizing inventories of working capital, as well as to realize actual opportunities for increasing the volume of sales of finished products, including diversifying the range of products and realizing the search for other consumers.

For JSC "Lvivskyi lokomotyvoremontnyi zavod" the coefficient of financial stability is the dominant factor. The peculiarity of this indicator is that, in order to improve it under market conditions, it is expedient to optimize the growth of the values of both components involved in the calculation of this coefficient - not only equity but also the attracted capital, which, in contrast to its own, provides greater opportunities for rapid realization necessary investment projects. Therefore, several possibilities to improve financial sustainability are considered - to implement the program of diversification of the nomenclature and the restructuring of production in order to increase net profit, analyze the possibilities of additional issue of shares of the JSC and options for restructuring debt and obtaining new financial implications, assess the possibility of participation in targeted state programs, obtaining state guarantees or guarantees of "Ukrzaliznytsia", which includes the company, to attract an external investor.

The detailed example of the process of development and implementation of the investment strategy of focusing on the dominant factor for JSC "Lvivskyi lokomotyvoremontnyi zavod", the list of necessary stages, their duration, cost and performers is given. Proceeding from the existing technological conditions and production capacity of the enterprise, it is proposed, in the framework of diversification of product nomenclature and production restructuring, to master the production of a new product (heat exchange machine). The manufacture of this

product requires the introduction of a new technological line for which the list of works (goods) to be executed (purchased) at the creation of the line, their cost and the performers (suppliers) for each stage of the line implementation, the total cost of the line, as well as consistency and time schedule of realization of all stages in the implementation of this organizational and economic event.

On the example of the strategy of focusing on the dominant factor for JSC "Lvivskiy lokomotyvoremontnyi zavod", the problems of determining the value of the investment strategy implementation were investigated, and a method for calculating this value was proposed, based on the estimation of the availability of costs for the necessary resources in the implementation of a specific organizational and economic measure (introduction of a technological line for the production of heat exchangers devices) in Ukraine and other countries. The calculation of the comparative cost of introducing a new technological line based on the availability of resources in Ukraine and eight countries (Bulgaria, Estonia, Lithuania, Moldova, Poland, Romania, Slovakia, Czech Republic) has shown the expediency of implementing such a strategy in Ukraine.

Keywords: bankruptcy, investments, crisis management, modeling, impact indicators, focusing strategy, polyfactorial strategy, balancing strategy, implementation, cost.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Наукові праці, у яких опубліковані основні результати дисертації

1.1. Монографія

1. Blynda, Y.O., Karkovska, V.Ya. and Yaremko, I.I., 2017. Development management of the national economy based on the research on the impact of savings at the level of gross domestic product. *The Visegrad Four – Ukrainian dimension. Integration – step by step: Collective monograph/ under the editorship of T. Derkach, Doctor of of Economic Sciences, Associate Professor.* Riga, Latvia: Izdevnieciba

“Baltija Publishing”. pp. 176-190. (*Особистий внесок автора: проаналізовано взаємозв'язок інвестиційних вкладень та рівня ВВП на душу населення*).

1.2. Публікації у наукових фахових виданнях України

2. Блинда, Ю.О. та Чернобай, Л.І., 2010. Передумови формування та особливості функціонування інноваційно-інвестиційних центрів в умовах постіндустріального суспільства. *Вісник Національного університету “Львівська політехніка”*: “Проблеми економіки та управління”, 684, с. 85–89. (*Особистий внесок автора: досліджено організаційні структури, що забезпечують підвищення ефективності інвестиційної діяльності*).

3. *Блинда, Ю.О. та Мельник, Л.І., 2015. Інвестиційна стратегія як чинник антикризового управління діяльністю підприємства. *Ефективна економіка*, 2. Доступно: <<http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3809>>. (*Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus, Google scholar*). (*Особистий внесок автора: розвинуто оцінювання чинників, що здатні вплинути на результативність інвестиційної стратегії*).

4. Blynda, Yu. O., 2018. Phase, stage of crisis methods of reducing their dysfunctional consequences for enterprises. *Економічний журнал Одеського політехнічного університету*, 2 (4), с. 100-105.

5. Блинда, Ю.О., 2018. Economic-mathematical modeling as a precondition for formation means of crisis management of enterprises. *Економіка. Фінанси. Право*, 6/4'2018, с. 41-46.

6. Блинда, Ю.О., 2018. Modeling an anti-crisis investment strategy of enterprise under the threat of bankruptcy. *Економіка. Фінанси. Право*, 6/5'2018, с. 47-52.

1.3 Публікації у наукових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

7. Blynda, Yu.O., Bilyk, O.I. and Khymych, O.V., 2017. Theoretical essence of the concept «social security of the state». *Економіка і Фінанси*, 9, с. 47-58.

* Видання водночас включено до міжнародних наукометричних баз даних

(Міжнародні наукометричні бази даних: *Index Copernicus*, РИИЦ). (Особистий внесок автора: розвинуто необхідність врахування соціального ризику при розробленні інвестиційної стратегії).

8. Блинда, Ю. О. та Подольчак, Н.Ю., 2015. Інноваційний розвиток як елемент економічної безпеки підприємства. *Економіка: реалії часу*, 4 (20), с. 6-11. Доступно: <<http://economics.opu.ua/files/archive/2015/No4/6-11.pdf>>. (Міжнародні наукометричні бази даних: *Index Copernicus*, РИИЦ). (Особистий внесок автора: розкрито важливість інноваційних діяльності для формування ефективної антикризової інвестиційної стратегії).

2. Опубліковані праці апробаційного характеру

9. Блинда, Ю.О. та Мельник, Л.І., 2015. Світовий та вітчизняний досвід фінансування інноваційної сфери. *Розвиток національної економіки: теорія і практика: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції*. Івано-Франківськ, Україна, 3-4 квітня 2015 р. Тернопіль: “Крок”. (Особистий внесок автора: розвинуто необхідність врахування світової цінової політики при обґрунтуванні імплементації інвестиційної діяльності).

10. Блинда, Ю.О. та Блинда, Н.О., 2015. Основні напрями та механізми антикризового управління. *Функціонування економічних систем в умовах постіндустріального розвитку: Всеукраїнська науково-практична інтернет конференція*, Харків, Україна, 22-25 жовтня 2015 р. (Особистий внесок автора: деталізовано механізми та інструменти антикризового управління).

11. Blynda, Y. and Tosko, R., 2015. Financial market stabilization as a component of economic security of Ukraine. В: *V Міжнародний молодіжний науковий форум “Litteris et Artibus”*: Матеріали. Львів, Україна, 26-28 листопада 2015 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки. (Особистий внесок автора: розвинуто фінансові аспекти розроблення та впровадження антикризової інвестиційної стратегії).

12. Blynda, Yu., Podolchak, N., and Kovalchuk, G., 2016. Evaluation management conflicts as an economic security approach. *The Agri-Food Value Chain: Challenges for Natural Resources Management and Society: International Scientific*

Days, Nitra, Slovak Republic, May 19-20, 2016. (Особистий внесок автора: представлено систему показників оцінювання фінансової стабільності підприємства).

13. Blynda, Y., Bilyk, O. and Khymych, O., 2017. Stages of the process for the choice of investment strategy. *VII Міжнародний молодіжний науковий форум "Litteris et Artibus": Матеріали.* Львів, Україна, 23-25 листопада 2017 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки. (Особистий внесок автора: сформовано систему основних чинників для вибору ефективної інвестиційної стратегії).

14. Блинда, Ю.О. та Подольчак, Н.Ю., 2017. Етапи процесу вибору інвестиційної стратегії. В: *Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика: матеріали XXII Міжнародної науково-практичної конференції.* Луцьк, Україна, 24-25 травня 2017 р. Луцьк: Вежа-Друк. (Особистий внесок автора: представлено технологію вибору інвестиційної стратегії).

15. Блинда, Ю.О. та Подольчак, Н.Ю., 2018. Інвестиційна стратегія як інструмент підвищення фінансово-економічної безпеки. *Управління системою економічної безпеки: від теорії до практики: тези доповідей та повідомлень учасників Всеукраїнської науково-практичної конференції.* Львів, Україна, 1 червня 2018 р. Львів: ЛьВДУВС. (Особистий внесок автора: розвинуто особливості використання інвестиційної стратегії для підприємств з високим ризиком банкрутства).

3. Інші публікації, що додатково відображають результати дисертації

16. Blynda, Yu., Karkovska, V.J. and Vasyunyk, P.I., 2016. Reserves in crease the efficiency support personnel security enterprise. *Economics, management, law: problems of establishing and transformation: Collection of scientific articles.* Dubai, UAE, 2016. Al Ghurair Printing and Publishing LLC. P. 62-67. (Особистий внесок автора: розвинуто можливості залучення кадрових служб та аутсорсингових послуг для підвищення рівня економічної безпеки підприємства).

ЗМІСТ

ВСТУП.....	19
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ЯК ЕЛЕМЕНТА АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ	26
1.1 Базові теоретичні положення та особливості механізмів антикризового управління на підприємстві.....	26
1.2 Методологія антикризового управління, орієнтованого на інвестиційну діяльність.....	42
1.3 Основні етапи розробки інвестиційної стратегії підприємства.....	51
Висновки до розділу 1.....	67
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗУВАННЯ ПЕРЕДУМОВ ДОСЯГНЕННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ЯК ЧИННИКА ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА	70
2.1. Сучасні підходи до оцінки фінансової безпеки підприємства та факторного впливу на результативність інвестиційної стратегії.....	70
2.2. Аналізування наукових підходів до оцінки небезпеки банкрутства підприємства.....	89
2.3. Оцінка фінансової стійкості та небезпеки банкрутства обраних підприємств.....	114
Висновки до розділу 2.....	127
РОЗДІЛ 3. МОДЕЛЮВАННЯ АНТИКРИЗОВОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВ	130
3.1. Варіанти інвестиційних стратегій та рекомендації щодо їх впровадження	130
3.2. Особливості впровадження обраних інвестиційних стратегій.....	149
3.3. Особливості імплементації обраної стратегії з врахуванням доступності ресурсів.....	156
Висновки до розділу 3.....	168
ВИСНОВКИ.....	172

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ.....	181
ДОДАТКИ.....	197

ВСТУП

Актуальність теми. Сучасні економічні відносини в Україні, як і в світовому господарстві, характеризуються динамічністю, а відтак і нестабільністю функціонування елементів економічних систем, що негативно впливає на можливості ефективного управління розвитком і окремих суб'єктів господарювання, й економіки загалом. У своїй діяльності переважна більшість економічних суб'єктів стикаються із кризовим явищем або з окремими його елементами, проте, ці явища не завжди негативно впливають на характер та результати господарювання. Підприємства, які своєчасно реалізують антикризове управління, вживають заходів, спрямованих на подолання небезпечних ситуацій, досягають позитивних результатів, тоді як ігнорування таких заходів може призвести не лише до кризового стану, а й до банкрутства та ліквідації.

За сучасних темпів техніко-економічного прогресу та глобалізації економіки антикризове управління не тільки не втрачає свого значення, а стає все актуальнішим. Одним із важливих аспектів є вивчення криз і необхідності впроваджувати спеціальне антикризове управління для суб'єктів господарювання, оскільки їхня діяльність є основою економічного розвитку як кожної країни, так і світової економіки. Саме на цьому рівні виникають кризові явища.

Щоб вижити та успішно функціонувати за умов сьогодення, підприємства повинні бути конкурентоспроможними, а щоб досягти належного рівня конкурентоспроможності суб'єктам господарювання потрібно зосередитися на виробництві таких товарів та послуг, які оптимально задовольнятимуть споживчий попит за якістю та ціною, що можливе лише у разі ведення виваженої інвестиційної політики.

Над дослідженням етапів та стадій криз, методів та інструментів антикризового управління, інвестиційної діяльності, над розробленням інвестиційних стратегій працювало чимало вітчизняних і закордонних

фахівців-економістів, зокрема, такі: І. Алексєєв, Н. Алферов, Л. Бернштайн, А. Бланк, М. Бондарчук, Ф. Бродель, М. Бублик, А. Бурій, В. Вадвуд, А. Важинський, О. Василенко, С. Давимука, О. Другов, Н. Гавкалова, Р. Енлегер, А. Завербний, Г. Захарчин, А. Капплер, Н. Карачина, О. Карий, О. Касьянова, В. Крендалл, В. Козаченко, Д. Кондратьєв, М. Коротков, І. Копилюк, О. Кузьмін, Ю. Кучинський, Л. Ларіонова, О. Лігоненко, Л. Ліпич, О. Макаренко, С. Мартюшева, М. Мельник, О. Мельник, Г. Менш, П. Мешко, О. Носов, Й. Петрович, В. Пилипчук, О. Пирог, Н. Подольчак, Ж. Поплавська, Дж. Райлі, С. Рамазанов, О. Свінцов, С. Ситник, І. Скворцов, Б. Смерека, В. Тельнова, М. Туган-Барановський, В. Туленков, М. Тюріна, А. Уткін, С. Фінк, А. Хрущ, Н. Чухрай, А. Шеметєв, Л. Шкварчук, Н. Шпак, А. Штангрет, Й. Шумпетер, Т. Яворська, І. Яремко та інші.

Незважаючи на велику кількість наукових праць, є частина питань, які залишаються постійним об'єктом дискусій, зокрема, сюди слід віднести методи оцінювання фінансової безпеки підприємства та факторного впливу на результативність інвестиційної стратегії, моделювання антикризової інвестиційної стратегії підприємств з урахуванням можливих ризиків, розроблення варіантів антикризових інвестиційних стратегій, особливості їх впровадження та імплементації.

Необхідність постійного поглибленого вивчення цих питань спонукала до виконання дисертаційного дослідження за цією темою.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано в межах науково-дослідної роботи кафедри адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Адміністративна діяльність та управління фінансово-економічною безпекою підприємств» (номер державної реєстрації 0113U005265) (акт впровадження від 15.05.2018 р.). Зокрема, у рамках виконання цієї науково-дослідної роботи розроблено модель оцінювання ступеня ризику банкрутства конкретного виробничого підприємства, як передумову вибору відповідної для цього підприємства антикризової

інвестиційної стратегії та обґрунтування її результативності. Також результати дисертації використано при розробці науково-дослідної теми «Розробка концепції забезпечення економічної безпеки в умовах глобалізації світової економіки» (номер державної реєстрації 0113U007516) (довідка № 274 від 18.11.2017 р.). Внеском автора у розробку означеної науково-дослідної теми стало дослідження доцільності застосування альтернативних варіантів антикризової інвестиційної стратегії (фокусування на одному факторі, поліфакторної, балансування) та визначення необхідних ресурсів для впровадження обраного варіанту, враховуючи цінову політику на світових ринках, що дозволяє оптимізувати витрати підприємства на імплементацію інвестиційної стратегії, а також дослідження проактивних та реактивних стратегій при виборі методів управління соціальним ризиком.

Мета та завдання дослідження. Метою дослідження є розроблення теоретичних положень і методико-прикладних рекомендацій щодо удосконалення процесу впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

У роботі поставлено такі завдання:

- уточнити сутність понять «антикризове управління», «механізм антикризового управління», «інвестиційна стратегія», «фінансово-економічна безпека», «інвестиції», «інвестиційна діяльність»;
- удосконалити процеси вибору та впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління машинобудівним підприємством;
- запропонувати моделі прогнозування банкрутства, враховуючи досвід різних країн світу;
- сформулювати множину ключових чинників досягнення результативності інвестиційної стратегії;
- запропонувати інвестиційні стратегії для машинобудівних підприємств з метою покращення їх фінансово-економічного становища.

Об'єкт дослідження - процес розроблення та впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних засад та методичних положень щодо розроблення та впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством з використанням конкретних аналітичних інструментів.

Методи дослідження. Для того, щоб в повному обсязі дослідити об'єкт та предмет вибраної теми, а також, виконати поставлені завдання, у дисертаційній роботі використано такі методи наукових досліджень: узагальнення, порівняння, систематизування, порівняльного аналізу – для конкретизації основного змісту, сутності та етимології понять «антикризове управління», «механізм антикризового управління», «інвестиційна стратегія», «фінансово-економічна безпека», «інвестиції», «інвестиційна діяльність» та їх порівняння (підр. 1.1 – 1.3); методи аналізування і синтезу – для вивчення об'єкта і предмета дослідження (усі розділи дисертації); метод експертних оцінок та емпіричного дослідження – для аналізу ефективності кожної із запропонованих інвестиційних стратегій (підр. 3.2); методи прикладної статистики – для дослідження сфер економічної діяльності, зокрема, машинобудування (підр. 2.2-3.3); метод кореляційно-регресійного аналізу – для побудови економіко-математичної моделі у вигляді рівняння регресії, щоб встановити залежності результативної ознаки від низки незалежних змінних для дослідження небезпеки банкрутства вибраних машинобудівних підприємств (підр. 2.3); графічний метод – для побудови статичних та динамічних моделей за тематикою дослідження (усі розділи дисертації).

Наукова новизна одержаних результатів полягає у такому

вперше:

- запропоновано модель розроблення та впровадження інвестиційної стратегії фокусування на факторі (чиннику), що домінує, та який

визначають, застосовуючи комплексний метод кореляційно-регресійного аналізу через консолідацію експертно-об'єктивних зусиль на засадах полікритеріальних індикаторів з метою підвищення ефективності чинника, вплив якого та синергічний потенціал дії на діяльність підприємства є найістотнішим;

удосконалено:

- модель оцінювання рівня впливу чотирьох основних чинників (фінансова стабільність, оборотність запасів, плинність кадрів, захист інформації) на фінансово-економічний стан машинобудівних підприємств, яка на відміну від існуючих, оснований на використанні кореляційного аналізу, який дасть змогу ідентифікувати найвагоміший чинник серед запропонованих;

- модель розроблення та впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління машинобудівним підприємством, яка, на відміну від використовуваної, орієнтована на зниження рівня небезпеки банкрутства з урахуванням необхідності альтернативних варіантів;

набули подальшого розвитку:

- трактування понять «антикризове управління», «фази та етапи кризи», «методи та механізм антикризового управління», «інвестиційна стратегія», «періодичність розвитку кризи та антикризового управління» які, на відміну від існуючих, дали змогу збагатити основи менеджменту та розмежувати зазначенні поняття у практичному застосуванні;

- інструментарій розрахунку вартості імплементації інвестиційної стратегії фокусування на факторі, що домінує, який, на відміну від відомих, враховує коефіцієнт доступності ресурсів та дає змогу оптимізувати витрати підприємства.

Практичне значення одержаних результатів. Отримані у дисертації результати та розроблені рекомендації є комплексом теоретико-прикладних положень з упровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

Результати дисертаційної роботи впроваджені у діяльності низки вітчизняних суб'єктів господарювання, зокрема у СП ТзОВ «Сферос-Електрон» (довідка № 095\041\01 від 04.05.2018 р.) та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» (довідка № 654-08-01 від 11.05.2018 р.).

Також результати дисертаційної роботи впровадженні у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка» та застосовуються під час викладання дисципліни «Ризик-менеджмент» для студентів спеціальності 073 «Менеджмент» (довідка № 67-01-857 від 14.05.2018 р.). Зокрема, йдеться про модель оцінювання рівня впливу основних чинників на фінансово-економічний стан підприємства та методологію вибору і впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

Особистий внесок дисертанта. Дисертація є самостійною науковою працею. Усі наукові результати, викладені у роботі, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертації використано лише ті ідеї та положення, які становлять індивідуальний внесок здобувача.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати дисертаційної роботи розглянуто та схвалено на таких всеукраїнських та міжнародних науково-практичних і науково-методичних конференціях: «Розвиток національної економіки: теорія і практика» (Івано-Франківськ, 3-4 квітня 2015 р.), «Функціонування економічних систем в умовах постіндустріального розвитку» (Харків, 22-25 жовтня 2015 р.), «Litteris et Artibus»: V Міжнародний молодіжний науковий форум (Львів, 26-28 листопада 2015 р.), The Agri-Food Value Chain: Challenges for Natural Resources Management and Society, International Scientific Days (Nitra, Slovak Republic, May 19-20, 2016), «Litteris et Artibus»: VII Міжнародний молодіжний науковий форум (Львів, 23-25 листопада 2017 р.), «Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика» (Луцьк, 24-25 травня 2017 р.), «Управління системою економічної безпеки: від теорії до

практики» (Львів, 1 червня 2018 р.), а також на наукових семінарах кафедри адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка».

Публікації. За темою дисертації опубліковано 16 наукових праць, з них: 1 міжнародна колективна монографія, 5 статей у наукових фахових виданнях України (з них одна публікація у виданні, яке включено до наукометричних баз даних), 2 статті у наукових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних, 7 тез доповідей на науково-практичних конференціях та 1 стаття, що додатково відображає результати роботи.

Обсяг і структура роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст роботи викладено на 161 сторінці. Робота містить 27 таблиць, 22 рисунки, 6 додатків, список використаних джерел з 185 найменувань.

РОЗДІЛІ

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ЯК ЕЛЕМЕНТА АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

1.1 Базові теоретичні положення та особливості механізмів антикризового управління на підприємстві

Суттєві зміни в змісті і темпах розвитку національного господарства України, обумовлені актуальними економіко-політичними викликами та інтенсивністю глобалізації сучасного світового господарства, негативно впливають на результативність управління фінансово-економічною діяльністю окремих суб'єктів господарювання, і розвитком економіки країни в цілому.

Кризові явища, об'єктивно характерні для економіки будь-якого рівня розвитку, особливо небезпечні для підприємств, які господарюють в умовах нестабільної макроекономічної ситуації, але небезпека кризи не обов'язково негативно впливатиме на результати господарювання. Якщо підприємства здійснюють регулярний моніторинг ознак кризи і на цій підставі своєчасно реалізують антикризові стратегії, вживають відповідних організаційно-управлінських заходів, то отримують позитивні результати, а ігнорування ознак фінансової нестабільності здатне призвести не лише до кризового стану, а й до банкрутства та ліквідації. Зміст і методологія антикризового управління підприємницькою діяльністю актуальні та особливо важливі за сучасних темпів науково-технічного та глобального економічного прогресу. Діяльність підприємств є основою економічного розвитку як кожної країни, так і світової економіки, і саме для цього економічного рівня найбільш небезпечні кризові явища, що обумовлює нагальну необхідність спеціального антикризового управління для суб'єктів господарювання. Конкурентоздатність підприємств, як передумова

успішного стабільного функціонування, вимагає організації виробництва таких товарів та послуг, які задовольнятимуть мінливий споживчий попит за якістю і ціною, а це, своєю чергою, вимагає регулярного техніко-технологічного оновлення, тобто потрібна відповідна інвестиційна стратегія в рамках антикризового управління діяльністю підприємства.

Теорія циклів, криз та інновацій, як важливої складової розвитку антикризового управління, досліджувалась багатьма вченими, зокрема, була сформована у роботах М.Д.Кондратьєва (Кондратьєв, 1993; 2002). Основою теорії криз М.Д.Кондратьєва є: 1) взаємозв'язок закономірностей економічної статичності, циклічної динаміки і соціогенетики у динаміці суспільства; 2) великі цикли кон'юнктури, їх основи і взаємозв'язок із середньостроковими циклами; 3) неможливість кризових фаз у динаміці циклів; 4) роль винаходів та інновацій у зміні великих циклів (Кондратьєв, 1928).

Його ідеї були розвинуті Й.Шумпетером, роз'яснювані Ф.Броделем, Г.Меншем та іншими зарубіжними вченими, твори яких стали основою формування світової наукової школи і предметом обговорення на численних міжнародних конференціях (Шумпетером, 1982; Бродель, 1988; Менш 1979). М.Шумпетер на основі теорії М.Д.Кондратьєва у 1941 р. перебачив велику структурну кризу, що розпочалася у 1973 р., інформацію про сутність та перебіг якої активно використовують для соціального й економічного прогнозування і в наш час.

Засновник наукової школи у сфері криз М. Туган-Барановський (1997) висунув оригінальну концепцію кризи, яка базується на теорії кругообігу суспільного капіталу та нездатності капіталізму та ринку забезпечити пропорційність відтворення, що приводить до періодичного переповнення каналів товарного обігу (всезагального перевиробництва), різкого коливання цін, грошового обігу, кредиту аж до потоків безробіття (Туган-Барановський, 1997). Промислові кризи є невідворотною фазою економічних циклів. Однак, періодичність криз не має природи математичної періодичності: у залежності

від конкретних умов даного моменту промисловий цикл може продовжуватися. Капіталістичний розвиток є циклічним та складається із етапів застою і поживлення, підйому і занепаду. Запропонована теорія криз, на думку М.Туган-Барановського, дозволяє прогнозувати кризи, пояснювати, які фактори сприяють збільшенню чи пониженню тривалості промислового циклу.

В економіці спостерігається циклічність кризових явищ. Заперечувати це перестали після досліджень Кейнса (1993) і виокремлення їх в цілу теорію. По-перше, циклічність визначається як багатовимірна подія, ряд її форм має світовий характер. По-друге, циклічність в цілому, у тому числі її найскладніша фаза - економічна криза, визначається не стільки як суспільне «зло», а як специфічна видимість забезпечення поступального розвитку економіки за умов ринкових відносин, а також коливання економічної активності розцінюють в якості однієї з умов відновлення та зростання. По-третє, згідно з дослідженнями Кейнса для коливань активності характерна специфічна ознака - рух здійснюється не по колу, а по спіралі, отже циклічність визначається формою передового розвитку суспільства. По-четверте, потрібно розширювати об'єктивні знання про цикли, причини їх виникнення та застосовувати ефективні методики та інструменти для згладжування негативних наслідків (Кейнс, 1993).

Отже, можна стверджувати, що актуальність проблеми антикризового управління не тільки не втрачає свого значення, а й підсилює його за сучасних темпів техніко-економічного прогресу, та глобалізації економіки. А найважливішим є розуміння об'єктивності криз і необхідності впроваджувати спеціальне антикризове управління для суб'єктів господарювання, оскільки їхня діяльність є основою економічного розвитку як кожної країни, так і світової економіки, і саме на цьому рівні реалізуються кризові явища.

Серед вітчизняних та іноземних науковців-економістів немає єдиного визначення терміну «антикризове управління». Зміст наведених нижче

характеристик свідчить, що ні в Україні, ні закордоном не існує однозначного підходу до розуміння цього терміну. Разом з тим, як показує порівняльний аналіз, всі поняття мають деякі схожі, або навіть однакові ознаки.

Група авторів (Тельнова, 2006; Смерека, 2008; Мартюшева, 2009; Вадвуд, 2010) антикризове управління розглядає як управління, котре повинно застосовуватись лише до підприємства, яке знаходиться в кризовому стані і щодо якого виникає загроза банкрутство. Однак, таке трактування поняття є не зовсім досконалим, оскільки антикризове управління має бути зосереджене не тільки на виведення суб'єкта господарювання з кризового стану, а й на здійсненні попередження про можливість настання і недопущення повторного випадку.

Дещо іншого висновку прийшли автори Ситник та Штангрет, які розглядають це поняття як систему управління, що спрямована на забезпечення як найшвидшого реагування на випадки, які трапляються у середовищі в якому функціонує підприємство та формування заходів для їх ліквідації(Ситник, 2000; Штангрет 2007). Слід зауважити, що таке трактування поняття «антикризове управління» також є не повним та у більшій мірі відноситься до його завдань.

Схоже визначення поняття «антикризове управління» зазначають у своїй роботі Бурий С.А. та Мацеха Д.С., які пропонують розглядати його, як систему взаємопов'язаних послідовних дій управлінців вищої ланки управління підприємством, спрямовану на ідентифікацію та ліквідацію факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, небезпечних для діяльності підприємства (Бурий, Мацеха, 2006).

На думку Короткова Е.М. та Туленкова Н.В., поняття «антикризове управління» побудовано з урахуванням ризику настання кризи та носить перманентний характер (Короткова, 2003; Туленков, 1998). Останній, в свою чергу, пропонує розділити дане поняття на такі види: передкризове

управління, управління під час кризи та управління процесами щодо виходу з кризи.

Рамазанов, Степаненко та Тимашова зазначають, що антикризове управління зводиться до розроблення та реалізації заходів щодо подолання кризового стану тільки стратегічного характеру (Рамазанов, Степаненко, Тимашова, 2004). Однак таке тлумачення може бути актуальним лише за умови, що настання кризи можна було б передбачити. Проте, як показує досвід, далеко не усі кризові явища можливо спрогнозувати, а особливо ті, які викликані зовнішніми факторами (економічними політичними, соціальними, технологічними, екологічними тощо). Враховуючи довготривалість стратегічних заходів та динамічність протікання кризових явищ, слід зосередити увагу на розробленні та упровадженні тактичних та оперативних антикризових заходів, які спрямовані на зниження негативного впливу та недопущення загострення кризових явищ.

Важинський Ф.А. та Колодійчук А.В. відносять антикризове управління підприємством до мікроекономічної категорії, яка здатна охопити лише заходи щодо подолання кризового стану тільки підприємством-боржником (Важинський, Колодійчук, 2009). Таку ж точку зору повною мірою розділяють Булеєв І. та Брюховецька Н. (Булеєв, Брюховецька, 2016). Недоліком такого підходу може бути неврахування можливих суб'єктів антикризового управління, тобто так званих «стейкхолдерів» якими можуть виступати не лише внутрішні учасники функціонування підприємства (керівники, власники, інші працівники), а також і зовнішні (кредитори, інвестори, органи державної влади тощо), які безпосередньо не беруть участі у діяльності суб'єкта господарювання, однак з об'єктивних причин можуть бути зацікавлені в вдалому його функціонуванні.

Враховуючи наведене вище, більш вдалим є твердження проф. С. Беляєва та В. Кошкіна, які відмежовують поняття «антикризове управління» та «антикризове регулювання». Антикризове регулювання у їхньому розумінні це система заходів на рівні органів державної влади, спрямованих

на попередження банкрутства суб'єктів підприємництва важливих для суспільства. В свою чергу, антикризове управління розглядається як комплекс заходів окремого суб'єкта підприємництва, призначений недопустити його банкрутства чи ліквідації (Беляєв, Кошкіна, 1996).

Василенко В.О. пропонує трактувати антикризове управління як різновид управління, що спрямований на попередження, аналізування та ліквідацію факторів кризи, а у разі її виникнення - розроблення та реалізацію заходів, що дадуть змогу упоратися з кризою зазнаючи мінімальних при цьому витрат та втрат для підприємства. Автор зводить поняття антикризове управління до можливості передбачення, пришвидшення, випередження та відтермінування кризових явищ, необхідності підготовки до кризи, забезпечення необхідними знаннями, уміннями та навиками для протистояння викликам та можливістю пом'якшувати кризу (Василенко, 2003).

Таку ж точку зору дотримується Мельник К.М. та Смерека С.Б. Відповідно до думки останнього, антикризовий менеджмент має специфічні особливості, що вирізняють його з поміж великої кількості інших видів управлінської діяльності. До них можна зарахувати - специфічну мету та інструментарій, перманентний характер, обмежені ресурси, потреба у кваліфікаційних фахівцях із необхідним рівнем знань, умінь та навичок, ризиковість у прийнятті управлінських рішень, високий рівень сутності інформаційно-аналітичного забезпечення, прийняття та реалізація інноваційних рішень тощо. Також, автор пропонує розділяти антикризове управління в залежності від стадій розвитку криз: на превентивне (здійснюється на початку зародження кризи), коригуюче (здійснюється у випадку розвитку кризи) та стабілізаційне (реалізується у період загострення кризи) (Мельник, 2009; Смерека, 2008).

Позицію Смереки С.Б. стосовно видів антикризового управління розділяють також Маяковська О.В. та Ларіонова К.Л., виділяючи наступні поняття «антикризове управління попереджувального характеру»,

«антикризове управління в умовах кризи» та «антикризове управління при загрозі банкрутства» (Маяковська, Ларіонова, 2007).

Ще одним проблемним питанням, з яким можна зустрітися у процесі аналізування підходів авторів до визначення поняття «антикризове управління», є ототожнення таких понять як «антикризове управління» і «антикризовий менеджмент», та «антикризове управління» і «санація» (Майорова, 2009). Неточність першого підходу у тому, що сам термін «менеджмент» є вужчим за «управління». Під управлінням традиційно слід розуміти цілеспрямовану дію на об'єкт з метою зміни його стану чи поведінки у зв'язку зі зміною обставин. В той час, менеджмент є різновидом управління, яке передбачає вплив на колектив працівників чи окремих виконавців для досягнення поставлених цілей (Кузьмін, Мельник, 2003). Тому, антикризове управління та антикризовий менеджмент слід розглядати як дві різні категорії. Стосовно наступних двох понять, то, незважаючи на те, що і антикризове управління, і санація передбачають проведення заходів, спрямованих на виведення підприємства із кризового стану, вони є абсолютно різними поняттями. По-перше, санація є вужчим поняття за антикризове управління і є лише одним із його інструментів та застосовується до підприємств, щодо яких порушено справу про банкрутство. По-друге, враховуючи, що одним із основних завдань антикризового управління є попередження та недопущення прояву кризи, санацію можна розглядати як наслідок неефективної антикризової політики.

Аналізування показало, що, на сьогодні у теорії антикризового управління можна виділити дві концепції, що на практиці отримали назву «вузька» та «широка». Згідно з першою, антикризове управління повинно вступати у дію лише у випадку фактичного зіткнення підприємства із кризою. За «широкою» концепцією антикризове управління має перманентний характер, метою якого є передбачення ризику кризи та реалізація відповідних заходів на будь-якому етапі діяльності підприємства (Важинський, 2009).

Досвід щодо антикризового управління, нагромаджений у західних країнах, необхідно використати при вирішенні проблем у вітчизняних підприємств. Проте, не слід забувати, що цей досвід вирішення проблем характерний для принципово інших умов господарювання, аніж вітчизняні (Штангрет, 2007). Вчені економісти західних країн не достатньо приділяють уваги таким питанням як значення, сутність, завдання, методи та цілі антикризового управління. Здебільшого зосереджуючи свою увагу на розробленні саме практичних рекомендацій щодо шляхів подолання відповідних кризових ситуацій. Зокрема вони пропонують наступні шляхи управління підприємством, яке перебуває у кризовому стані: активне антикризове управління (ґрунтується на аналізуванні ситуації, виборі та впровадженні найоптимальних заходів); реактивне антикризове управління (ґрунтується на впровадженні радикальних антикризових та оперативних заходів); інтерактивне антикризове управління (базується на можливості застосування антикризових заходів одночасно оперативного та стратегічного характеру) (Рамазанов, Степаненко, Тимашова, 2004).

В нашому дослідженні використовується таке розуміння цього терміну, яке відповідає «широкій» концепції, тобто, антикризове управління є постійно діючою функцією управління підприємством, яка повинна реалізовуватись незалежно від того, чи перебуває підприємство у кризовому стані, чи через систему стратегічних та глобальних заходів.

Для того, аби зрозуміти, які саме методи та інструменти антикризового управління застосовувати, необхідно визначити, на якому етапі кризи знаходиться суб'єкт господарювання. Дослідженням етапів та стадій криз чи кризових явищ приділяли увагу велике коло як вітчизняних, так і закордонних фахівців-економістів, зокрема, такі: Тюріна Н.М. (2012) Антикризове управління, Лігоненко Л.О. (2005) Антикризове управління підприємством, Шеметев А.А. (2009) Самоучитель по анти кризисному управлению для директоров и владельцев фирм, Пилипчук В.В. (2003) Антикризисное управление, Fink S. (1986) Crisis management: Planning for the

inevitable, Crandall W.R. (2013) Crisis Management: Leading in the New Strategy Landscape, Riley J. (2012) Crisis Management – Planning & Action.

Зокрема, Crandall W.R. враховуючи життєвий цикл кризи розглядає такі стадії кризи (Crandall W.R. 2013):

1) передумови кризи (preconditions) – події, що передують початку розвитку кризи та носять незначний вплив;

2) подія «спусковий курок» (trigger event) – точка відліку, за якої криза «вибухає» та порушує нормальний стан функціонування підприємства;

3) власне криза (crisis) – розвиток кризи, що спричиняє найбільшу економічну та фінансову руйнацію;

4) посткризовий період (postcrisis) – заключна стадія, що настає після закінчення найважчого кризового періоду та стимулює менеджмент підприємства відвертати негативні події та засвоювати уроки після впровадження змін, які повинні бути впроваджені, щоб попередити майбутні негативні явища для підприємства.

Riley запропонував наступний алгоритм розвитку кризи дещо схожий із попереднім (Riley, 2012):

1) докризова стадія (pre-crisis) – етап, що передує настанню кризи; з точки зору події, цей етап виглядає як підозра в кризі, а з точки зору кризового менеджменту - це готовність до кризи;

2) попередження (warning) – наявність ознак чи сигналів про те, що компанія схильна до подій, які гіпотетично можуть призвести до порушення її нормального функціонування;

3) власне криза/апогей кризи (crisispoint) – кризові явища, що можуть непоправно зашкодити діяльності підприємства;

4) відновлення/одужання (recovery) – згасання кризи та можливість для підприємства зосередити увагу на докризовій діяльності;

5) посткризова період (postcrisis) – оцінка ефекту кризи та спроба відновлення статус-кво.

Концептуальна згода з вищенаведеним демонструє також Лігоненко, яка відзначає, що передумовою виникнення кризової ситуації є її ранні ознаки, що перетворюються у кризові явища, які, у свою чергу, характеризуються постійним погіршенням окремого якісного чи кількісного показника діяльності підприємства. Окрема кризова подія може мати локальний та незначний негативний вплив на процеси функціонування підприємства. Кризові явища переростають у локальні кризи, які, у свою чергу, є сукупністю кризових явищ, що характеризуються автономною сферою прояву та виникають в окремих підсистемах підприємства, тобто в рамках окремих елементів, функцій, процесів, негативно впливають, однак не порушують функціонування підприємства в цілому (Лігоненко, 2012). Основною відмінністю такого підходу до формулювання стадій криз є останній етап, що характеризується появою системної кризи (або кризового стану), в яку перероджуються локальні кризи. Однак, як і в більшості зарубіжних джерел, Лігоненко зазначає, що такий розвиток подій не є катастрофічним для суб'єкта господарювання і за деяких дій та обставин, навпаки, спроможне спонукати внутрішні сили саморегуляції до запуску економічного механізму відтворення діяльності підприємства та виходу із такої ситуації (Лігоненко, 2005).

Німецькі вчені, як Kappler, так і Strack поділяють перебіг кризи на три фази:

- 1) стратегічна криза (strategische Krise);
- 2) криза «успіху» або криза прибутковості підприємства (Erfolgskrise oder Ertragskrise);
- 3) криза, що передбачає загрозу існуванню підприємства (existenzbedrohende Krise).

Акцентування уваги цих дослідників, як і інших іноземних та вітчизняних науковців, робиться на розроблення та реалізацію системи заходів раннього попередження кризи (Frühwarnsystems) як зінструменту її попередження чи боротьби з нею. Системі заходів раннього попередження

кризи притаманні певні особливості у кожній з її фаз (Kappler, 1996; Strack, 2009).

Схожі етапи процесу протікання кризи представив і Muller-Stewens:

- 1) стратегічна криза (strategische Krise);
- 2) криза результатів (Ergebniskrise);
- 3) криза ліквідності (Liquiditätskrise);
- 4) банкрутство (Konkurs).

У той час, коли потенціал успіху компанії зменшується, зміни в застарілих передових продуктах, які стали жертвами торгівлі, поступово вимирають, підприємство вступає у фазу стратегічної кризи. Далі відбувається зниження продажів передових продуктів, що призводить до збільшення витрат на зберігання та вимагає додаткових інвестицій, у тому числі і з зовнішніх джерел. Це криза результатів. Криза ліквідності, в свою чергу, може проявитись через фінансові обмеження кредиторів після того, як більшість процесів у компанії були профінансовані з зовнішніх джерел (Асаул, 2007).

Зарубіжна науковці вже більше тьох десятиліть поділяють процес перебігу кризи на фази, котрі, по-перше, є черговістю розгортання кризи, а по-друге, є відповідними до цілей антикризового управління. Так, наприклад, німецькі вчені Augustine, Fronz, розділили кризу на наступні фази та визначили цілі антикризового управління до кожної з них:

1) передкризовий період (pre-crisis period) – ціль: уникнення кризи (avoiding the crisis) та підготовка до управління кризою (preparing to manage the crisis);

2) кризова фаза (crisis phase) – цілі: розпізнання кризи (recognizing the crisis) та стримування кризи (containing the crisis);

3) посткризова фаза (post-crisis phase) – ціль: вирішення кризи (resolving the crisis);

4) фаза засвоєння уроку (lessons learned phase) – ціль: отримання користі від кризи (profiting from the crisis) (Augustine, 1995; Fronz, 2011).

Схожі фази описує науковці Pearson, DuBrin, однак вони виділяють п'ять фаз кризи та антикризового управління, які повністю описують процес протікання кризи. Процес такої еволюції кризи розпочинається з невиявлених сигналів можливої проблеми, перетікає у кризу, що перебуває у розпалі та збитки, які вона провокує, і завершується відображенням посткризового періоду та періоду, що передбачає засвоєння знань, отриманих під час кризи. Таким чином, кризова та антикризовий процес поділяється на такі стадії:

- 1) виявлення сигналів (signal detection);
- 2) підготовка або запобігання кризи (preparation/prevention);
- 3) стримування /контроль збитковості (containment/damage control);
- 4) відновлення бізнес процесів (business recovery);
- 5) засвоєння уроків (learning) (Pearson, 1993; DuBrin, 2013).

Для того, щоб застосувати правильні антикризові заходи на підприємстві, Тюріна підкреслює важливість визначення глибини фінансової кризи, яка, у свою чергу, виявляється в наступних фазах кризи:

- 1) фаза кризи, що безпосередньо не становить загрози функціонуванню підприємства (за умов реалізації на ньому антикризового управління);
- 2) криза, що становить загрозу подальшій діяльності підприємства і потребує термінового проведення фінансової санації;
- 3) кризовий стан, тобто не сумісний з подальшим функціонуванням підприємства і спричиняє його ліквідацію (Тюріна, 2012).

Також схожою на представлені типізації стадій (фаз) кризи є думка С.Фінка, який виділяє наступні їх стадії:

- 1) продромальна стадія кризи (стадія, що передує) (prodromal crisis) – трактується автором як передкризовий період та містить сигнали початку кризових явищ та є таким, що передує гострій стадії кризи, однак, може бути відсутнім;

2) гостра криза (*acute crisis*) – це не довготривалий, однак вагомий за своїм впливом період реального збитку для підприємства, який, описаний як «точка неповернення»;

3) хронічна криза (*chronic crisis*) – фаза, в якій підприємство досліджує наслідки кризи та займається самоаналізом, пояснює дії, які відбулися, однак, контролює діяльність підприємства;

4) врегулювання кризи (*crisis resolution*) – кінцева фаза кризи, під час якої підприємство повертається до нормальних (або нових) та повноцінних умов функціонування (Фінк, 1986).

Інша точка зору типізації криз, що розглядається в розрізі визначення стадій кризових явищ, представлена Bernstein:

1) «повзуча» криза, (та, що насувається повільно) (*a creeping crisis*). Таку кризу передують певні сигнали її настання, однак менеджмент підприємства не реагує на них або ж не вважає за належне приймати рішучі та негайні рішення задля елімінації небезпеки;

2) повільно зростаюча криза (*a slow-burn crisis*). Для такого етапу кризи характерна пересторога підприємства з боку його мікро- та макрооточення, проте конкретних фатальних наслідків підприємство не зазнає;

3) раптова криза (*a sudden crisis*). Найслабше простежується зв'язок із економічним аспектом функціонування підприємства, оскільки уникає більшість стадій криз, притаманних у випадку негативних економічних проявів функціонування суб'єкта господарювання (Bernstein, 2012).

В роботі німецького науковця У. Крістека етапи кризового процесу розглядаються з позиції потенціалу подолання кризи та раннього виявлення сигналів про неї. Таку позицію У. Крістека підтримують також Пилипчук В.В та Лапко К.С., які виділяють наступні кризи (Krystek, 1987; Пилипчук, 2003; Лапко, 2011):

- 1) потенційна криза;
- 2) латентна / прихована криза;
- 3) гостра переборна криза;

4) гостра непереборна криза

Також У. Крістек, враховуючи визначені стадії кризи, представив схему процесу антикризового управління (Ablaufschema des Turnaround managements):

- 1) виявлення корпоративної кризи (Erkennung der Unternehmenskrise);
- 2) ідентифікація та визначення причин проблем в організації (Initiierung und Bestimmung der Träger und Organisation);
- 3) проведення ґрунтового аналізу (Durchführung der Grobanalyse);
- 4) вжиття невідкладних заходів (Durchführung von Sofortmaßnahmen);
- 5) проведення детального аналізу (Durchführung der Detailanalyse);
- 6) розроблення ефективної концепції антикризового управління (Erstellung des Turnaround-konzepts);
- 7) реалізація заходів антикризового управління на підприємстві (Maßnahmenmanagement: Detaillierung, Implementierung, Nachhaltung) (U. Krystek, 1987).

Існують підходи, описані в літературі, відповідно до яких криза не протікає з однієї фази до іншої тільки за певними економічними чи фінансовими характеристиками діяльності підприємства, а з'являються у залежності від того, на якій стадії життєвого циклу знаходиться підприємство, чи яку стратегію воно розробляє для своєї подальшої діяльності.

Так модель Л.Е. Грейнера передбачає п'ять послідовних етапів розвитку підприємства (phases of growth), завершення яких передбачає кризу цього етапу, яка і є причиною для виникнення подальшої стадії. У зв'язку з цим, в його моделі розрізняють:

- 1) зростання завдяки креативності (creativity), що передбачає кризу лідерства (leadership);
- 2) зростання завдяки директивному керівництву (direction), яке передбачає кризу автономії (autonomy);

3) зростання завдяки делегування (delegation), яке передбачає кризу контролювання (control);

4) зростання завдяки координації (coordination), яке передбачає кризу «заборони» (redtape);

5) зростання завдяки співробітництву (collaboration), яке передбачає кризу нової стадії. У цій фазі управління намагається здолати кризу попередньої фази, для цього використовує потужний міжособистісний взаємозв'язки, дії менеджменту ґрунтуються на більшій спонтанності відповідно до ситуації, та на відміну від тих заходів, що використовуються у попередній фазі, самодисципліна та соціальний контроль замінюють формальний контроль (Greiner, 1998).

Однією з найменш досліджуваних, однак не менш цікавих, є теорія протікання криз (дослідження причин і чинників їх виникнення) у залежності від видів інноваційної поведінки суб'єкта, які проаналізовані Алферовим та Василенком (Алферов, 2011; Василенко, 2003), та мають назву інноваційних криз (Алферов, 2011). Розглядаються фази економічного циклу інноваційного підприємства, такі як підприємства-експлеренти (зародження), підприємства-патієнти (становлення), підприємства-віоленти (розвиток), підприємства-комутанти (спад), підприємства-леталенти (ліквідація). Сутність криз на таких підприємствах описана вченими Василенком та Касьяною (Василенко, 2003; Касьянова, 2015).

У дослідники Копилук та Тюріна, описують фази кризи, що характеризуються такими фінансово-економічними причинами (Копилук, 2005; Тюріна, 2012):

1) перша фаза – зменшення обсягів виробництва, а від так, і прибутку, що в свою чергу призводить до погіршення фінансового стану;

2) друга фаза – збитковість діяльності, збільшення кредиторського та дебіторського навантаження, погіршення фінансово-економічного стану;

3) третя фаза – зниження платоспроможності, тобто брак коштів підприємства для погашення кредиторських зобов'язань, нестача ресурсів

для фінансування заходів щодо зміни становища, ймовірність загрози банкрутства.

У таблиці 1.1 представлено фази розвитку кризи та управління, їх характеристика та попередній огляд можливих методів виходу з кризової ситуації. Детальний аналіз методів виходу з кризи розглянуто далі (табл. 1.2)

Таблиця 1.1

Періодичність розвитку кризи та антикризового управління

Фази розвитку кризи та їх характеристика	Фази управління кризою	Можливі методи виходу з кризової ситуації
I фаза (накопичення дисбалансів, спад конкурентоспроможності)	Початкова фаза	Даунсайзинг, контролінг, моніторинг;
II фаза (збільшення кредиторської заборгованості, зниження фінансово-економічних показників)	Активна фаза	реінжиніринг, реструктуризація, регуляризація, злиття;
III фаза (втрата довіри з боку потенційних кредиторів та контрагентів)		
IV фаза (стабілізація фінансово-економічних показників на найнижчому рівні)	Завершальна фаза	диверсифікація, бенчмаркінг, краудфандинг, санація.
V фаза (адаптація діяльності підприємства до реалій кризи)		
VI фаза (вихід з рецесії та поступове зростання показників діяльності підприємства)		

Примітка: розроблено автором

Наведений огляд часових характеристик періодичності кризових процесів дозволяє виявити певну термінологічну плутанину в цій царині. Для опису складових частин фінансово-економічної кризи різні автори застосовують різні терміни – етапи, періоди, стадії, фази, не пояснюючи змісту цих термінів або взаємозв'язку між ними. В багатьох випадках «стадії» та «фази» застосовують як синоніми, «етапи» деякі автори використовують як частини «фази», у деяких – навпаки, «фази» є частиною «етапу» і т.д. Оскільки аналіз спірних термінологічних проблем не є

предметом даного наукового дослідження, то для характеристик періодичності розвитку кризових явищ та антикризового управління нами використовуються такі поняття: 1) фази розвитку кризи; 2) фази антикризового управління. Термін «етап», який за своїм змістом тяжіє до поняття «крок» (ступінь, ітерація) використано для характеристики процесу розробки інвестиційної стратегії підприємства (п.1.3).

1.2. Методологія антикризового управління, орієнтованого на інвестиційну стратегію

Основною метою антикризових інвестиційних заходів, як складової антикризового управління, є забезпечення таких фінансово-економічних характеристик майбутнього стану підприємства, які на відміну від теперішнього стану забезпечать суттєве зменшення небезпеки банкрутства. Це потребує використання відповідної методології для розробки антикризової інвестиційної стратегії. За сучасними науковими підходами поняття методології, як бази управління, містить такі основні складові: принципи, методи, механізм, заходи, інструменти тощо. В практиці управління використовують різні (розширені) варіанти наведених складових в залежності від специфіки об'єкта, мети управління або наявного досвіду менеджерів. В цьому розділі розглянуто принципи, методи та механізм антикризового управління, а економіко-математичні інструменти оцінки небезпеки кризи та заходи щодо її попередження розглядаються в Розділі 3. «Моделювання антикризової інвестиційної стратегії підприємства».

За думкою Бланка І.О. (2009) до основних принципів, що забезпечують підготовку і реалізацію антикризового управління, зокрема, прийняття інвестиційних рішень в процесі розробки інвестиційної стратегії підприємства, відносяться принципи, наведені нижче. Ці принципи також були використані

в даному дослідженні як основа систематизації та деталізації методів антикризового управління:

1. Підприємство слід розглядати як відкриту соціально-економічну систему, спроможну до самоорганізації і відкриту для активної взаємодії з зовнішнім інвестиційним середовищем. Означена взаємодія є передумовою такого цілеспрямованого самоорганізації, яке забезпечить формування оновленої просторової, часової або функціональної структури, що відповідатиме сучасному зовнішньому інвестиційному середовищу.

2. Будь-яка інвестиційна стратегія має бути складовою загальної стратегії розвитку підприємства, спрямованою в тому числі на розвиток операційної діяльності. З другого боку, інвестиційна стратегія істотно впливає на операційну діяльність через співпадіння її основних цілей (підвищення темпів реалізації продукції, зростання операційного прибутку, підтримання конкурентної позиції підприємства) з антикризовим цілями та управлінськими заходами. При цьому слід враховувати напрями розвитку відповідного інвестиційного та товарного ринку (факторів виробництва або споживчого). Якщо тенденції розвитку таких ринків у тих сегментах економіки, де функціонує конкретне підприємство, не збігаються, то стратегічні цілі операційної діяльності підприємства можуть бути нереалізовані в зв'язку з інвестиційними обмеженнями. Тоді коригуванню підлягає стратегія операційної діяльності підприємства.

3. Управління інвестиційною діяльністю повинно враховувати необхідність застосування підприємницького (інтенсивного) стилю інвестиційної поведінки підприємства, тобто, і в поточному періоді, і в стратегічній перспективі передбачати можливості зміни досягнутого рівня ефективності інвестиційної діяльності з врахуванням альтернативних інвестиційних рішень. Суттєві зміни майбутніх напрямків і заходів, як складових інвестиційної діяльності, є результатом аналізування необхідних змін поточної операційної стратегії підприємства. Такий стиль інвестиційної поведінки прийнятний, як правило, для підприємств, що досягли достатньо

зрілої стадії свого життєвого циклу. Основу підприємницького стилю інвестиційної поведінки складає пошук найбільш ефективних інвестиційних рішень за всіма їх напрямками і формами та на різних стадіях інвестиційного процесу, який здатний постійно трансформуватись відповідно не тільки до поставлених стратегічних цілей, а й до чинників зовнішнього інвестиційного середовища, якому притаманні перманентні зміни. В економічній літературі підприємницький (інтенсивний) стиль в стратегічній перспективі розглядається як агресивний, орієнтований на прискорене зростання, а екстенсивний стиль інвестиційної поведінки підприємства - як консервативний.

4. Згідно з концепцією стратегічного управління інвестиційною діяльністю реалізація розробленої перспективної стратегії підприємства конкретизується в поетапному процесі поточного управління нею шляхом формування набору відповідних інвестиційних заходів - інвестиційного портфеля підприємства. На відміну від інвестиційної стратегії формування набору таких заходів відноситься до середньострокового управлінського процесу, який здійснюється у рамках як стратегічних рішень, так і поточних інвестиційних можливостей підприємства. Тобто і поточне, і стратегічне управління інвестиційною діяльністю деталізуються в оперативному управлінні процесом реалізації конкретних інвестиційних проектів і за необхідності реструктуризацією фінансових інструментів інвестування. Таким чином, розробка інвестиційної стратегії є тільки першим етапом процесу стратегічного управління інвестиційної діяльності (ІД).

5. Перманентні зміни чинників зовнішнього продуктового та інвестиційного середовища вимагають системи заходів щодо відповідної адаптації розробленої інвестиційної стратегії до таких змін. Результативним методом необхідної адаптації є формування альтернативних варіантів інвестиційної стратегії в цілому або її окремих етапів, що реалізується в системі актуального ситуаційного підходу до перспективної діяльності підприємства. Всі майбутні зміни в напрямках діяльності підприємства, формах, методах управління, планування і контролінгу, організаційно-

виробничій структурі підприємницької діяльності та менеджменту, інвестиційній культурі є відповідною реакцією на прогнозовані зміни чинників в різних секторах зовнішнього товарного та інвестиційного середовища. Якщо прогнозовані зсуви кількісних та сутнісних характеристик параметрів зовнішнього інвестиційного середовища є відносно стабільними, у підприємства є суттєві підстави для деталізації інвестиційної стратегії, удосконалення централізованої системи стратегічного планування і контролю та організаційної структури управління інвестиційною діяльністю. І навпаки, якщо прогнозовані зміни чинників зовнішнього інвестиційного середовища мають ознаки потужного негативного впливу на результативність інвестиційної діяльності, це свідчить про ризик невиконання основних параметрів інвестиційної стратегії та певні загрози щодо її ефективності. Тому інвестиційна стратегія в її поточних та стратегічних аспектах повинна мати більш загальний і гнучкий характер і передбачати можливість використання альтернативних варіантів, які дозволяють оперативно й адекватно реагувати на зміни інвестиційної кон'юнктури у зовнішньому середовищі.

6. Альтернативність, притаманна інвестиційній стратегії, є найважливішою рисою узагальненої системи управління розвитком підприємства. Вона тісно пов'язана з основними елементами діяльності будь-якого суб'єкта господарювання - місією, цілями, шляхами розвитку, специфікою виробництва, джерелами формування фінансових та інвестиційних ресурсів, менталітетом менеджменту, стилем інвестиційного поведінки. Тому основою стратегічних інвестиційних рішень є регулярний активний пошук альтернативних варіантів напрямків, методів та форм впровадження інвестиційних заходів, вибір найкращих із них, як основи побудови оптимальної інвестиційної стратегії і формування механізмів її ефективною реалізації.

7. Інвестиційна діяльність є головним механізмом реалізації техніко-технологічних нововведень, як розроблених безпосередньо на підприємстві, так і залучених ззовні, в тому числі із зарубіжних джерел. Така внутрішня

політика забезпечує підтримання та зростання конкурентної позиції підприємства на ринку. Чим більше інвестиційна стратегія підприємства враховує досягнуті результати науково-технічного та технологічного прогресу й адаптована до швидкого використання нових його результатів, тим більше передумов для якісної реалізації головних цілей стратегічного розвитку суб'єкта господарювання.

Виходячи з сучасного досвіду зменшення небезпеки кризових явищ, враховуючи різноманітність та багатоваріантність їх прояву, існує можливість використання різних методів антикризового управління стосовно як кризової ситуації в цілому, так і по відношенню до окремих параметрів кризового явища. Це обумовлює необхідність їх систематизації та деталізації характеристики, що наведені у табл. 1.2.

Таблиця 1. 2

Характеристика методів антикризового управління

Назва методу	Сутність	Мета
Тактичні		
Даунсайзинг	На підставі аналізування ринкового попиту та потенціалу підприємства реалізація його можливостей адаптуватися до змін у внутрішньому та зовнішньому середовищах шляхом відповідного зменшення виробничих потужностей та чисельності персоналу	скорочення постійних витрат, зменшення собівартості продукції.
Санація	сукупність заходів виробничо-технічного, фінансово-економічного, управлінського та соціального характеру, спрямованих на швидке покращення фінансово-економічних параметрів підприємства шляхом зміни структури балансу	відновлення рівня конкурентоспроможності, платоспроможності, прибутковості та ліквідності з метою виходу із зони банкрутства
Моніторинг	перманентне оцінювання, дослідження та прогноз стану навколишнього і внутрішнього середовища з метою своєчасного передбачення ознак небезпеки банкрутства	раннє виявлення кризових явищ, їх «слабких сигналів», що дозволяє вчасно на них реагувати

Продовження таблиці 1.2

1	2	3
Контролінг	функція управління підприємством, змістом якої є координація розробки і виконання спеціальних заходів, спрямованих на облік загроз кризи та досягнення бажаних фінансово-економічних показників	прискорення виявлення кризових явищ, контроль за розробкою та виконанням системи відповідних заходів
Аутсорсинг	основний фактор сучасного бізнесу, зумовлений різкими змінами використовуваних технологій; оптимізація діяльності та зменшення витрат підприємства чи організації на базі концентрації на основних сферах діяльності та передачі вторинних або непрофільних функцій стороннім виконавцям	можливість підприємства, яке знаходиться в кризовому стані, сконцентрувати наявні ресурси на подоланні проблем, викликаних кризою, забезпеченні здійснення основної діяльності та дозволить перекласти деякі ризики на компанії-аутсорсери, вдосконалити організаційну структуру, зменшити витрати на обслуговування і бізнес-процеси та збільшити прибуток.
Бенчмаркінг	об'єктивне систематичне порівняння діяльності підприємства, що знаходиться в кризовому стані, з діяльністю інших більш успішних організацій, які вже подолали кризу	дослідження технологій, технічних процесів і методів організації виробництва та збуту продукції на кращих підприємствах партнерів і конкурентів з метою підвищення ефективності власної фірми
Стратегічні		
Диверсифікація	розширення сфери діяльності підприємства в будь-якому напрямі, (виробничому, фінансовому, торговому) з метою зменшення залежності від специфіки одного ринку, застосовується при перших ознаках кризи	збільшення виручки від продажу продукції (надання послуг) за рахунок виходу на нові ринки, в тому числі, міжнародні
Реінжиніринг	перепроєктування бізнес-процесів у діяльності підприємства з метою скорочення зайвих ланок та операцій в управлінській та виробничій сферах, зайвих витрат часу та інших ресурсів	зростання показників ефективності: продуктивності праці, швидкості ремонту устаткування, зменшення його зупинок тощо

Продовження таблиці 1.2

1	2	3
Реструктуризація	з метою фінансового оздоровлення розробка та реалізація комплексу заходів: організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних, спрямованих на зміну управління підприємством та форм виробничої діяльності, які здатні забезпечити фінансову стабільність та підвищення ефективності	подолання причин поточної та стратегічної небезпеки банкрутства, зокрема, ризику збитковості.
Злиття	об'єднання підприємств з метою створення нової юридичної особи, наприклад, шляхом приєднання філій до головного підприємства, що створює можливості для власників нової фірми здійснювати контроль над усіма активами підприємств	збільшення ефективності та конкурентоспроможності підприємства, оскільки новий власник, вважаючи виплачену за підприємство суму нижчою за реальну, прагне отримати прибуток більший, ніж попередній власник, внаслідок залучення підприємства до свого виробничого процесу та отримання синергічного ефекту
Ліквідація	закриття підприємства, припинення його діяльності, виключення з реєстрів, зняття з обліку в державних податкових, митних та інших установах та фондах соціального страхування	задоволення кредиторських вимог стейкхолдерів.

Примітка: сформовано автором на підставі (Баранов, 2009; Терещенко, 2000; Коротков, 2003; Бланк, 2006; Савельєв, 2008; Терещенко, 2004; Дубров, 2003; Лігоненко, 1999; Рудик, 2000)

В пропонуваному підході враховано вплив часових характеристик на результативність антикризового управління, тому методи, які більше пов'язані з тактичними результатами, відокремлено від тих, які тяжіють до стратегічного впливу на діяльність підприємств. Враховуючи різні підходи науковців до розуміння антикризового управління, слід окремо розглянути таке поняття, як його механізм. Хоча термін «механізм» стосується технічної термінології, але широко використовується в інших науках, зокрема, в теорії та практиці управління

економічними процесами. Найбільш поширені погляди на зміст «механізму антикризового управління» українських науковців наведено в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

Узагальнене бачення поняття «механізм антикризового управління»

Автор	Сутнісне бачення
1	2
Гордієнко Т.В. (2012)	засіб виявлення кризових ознак на кожній стадії існування економічної системи, це система управління економічними відносинами між власниками, інвесторами, кредиторами, податківцями та ін. за допомогою важелів (системи показників), які є індикаторами, що характеризують стан фінансово-господарської діяльності, спрямована на впровадження відповідних стимулів, методів та заходів запобігання або усунення кризових явищ
Павлов О. (2010)	сукупність принципів, законів та процедур, які забезпечують прийняття та реалізацію управлінських рішень щодо передбачення небезпеки кризи, аналізу її симптомів, заходів для зниження негативних наслідків кризи і використання її факторів для наступного розвитку
Хлевицька Т.Б. (2008)	сукупність правил, процедур, методів, моделей, важелів і форм управління процесами запобігання, профілактики, подолання кризи, зниження рівня її негативних наслідків щодо діяльності підприємства, спрямованих на формування різнорівневих систем заходів запобігання виникненню та негативному впливу небезпек і загроз, а також збереження стабільності функціонування економічної системи
Щербань І.О. (2010)	складна система, орієнтована на запобігання виникненню кризових явищ та усунення несприятливого впливу зовнішнього і внутрішнього середовища, що дозволяє зберегти і збільшити конкурентні переваги підприємства завдяки переважно власним ресурсам
Скібіцький О.М. (2009)	система дій на об'єкт з метою досягнення бажаного результату, що включає сукупність елементів, внутрішня взаємодія яких приводить механізм у рух

Продовження таблиці 1.3

1	2
Масенко Б.П., Афонченкова Т.М. (2005)	сукупність основних підсистем: підсистеми діагностики фінансового стану й оцінки перспективи розвитку бізнесу; підсистеми маркетингу; підсистеми антикризової інвестиційної політики; підсистеми управління персоналом; підсистеми виробничого менеджменту; підсистеми організації ліквідації підприємства; характеристики заходів щодо виходу із кризи
Коротков Е.М. (2006)	механізм антикризового управління поділяється на два види: механізми попередження кризи на підприємстві та механізми усунення наслідків кризи, до яких відносять організаційні перетворення, управління ризиками, контролінг, інвестиційну політику та санацію
Чернявський А.Д. (2006)	для ефективної організації управління на мікрорівні при виникненні кризових явищ і ситуацій необхідні такі дії: організація стратегічного (перспективного) планування; постійний моніторинг зовнішнього та внутрішнього середовища, виявлення ознак кризи, що загрожують діяльності підприємства; розробка попередніх заходів для зниження вразливості підприємства, у тому числі із запобігання аварій, екологічних загроз, природних катаклізмів (повеней, злив, зсувів тощо); створення резервів (фінансових, сировинних тощо); скорочення поточних витрат на виробництві; створення дублюючих систем управління; диверсифікація; трансформація організаційних форм управління; активна інноваційна політика як основний механізм виходу з кризи.

Примітка: сформовано автором на підставі (Гордієнко, 2012; Павлов, 2010; Хлевицька, 2008; Щербань, 2010; Скібіцький, 2009; Масенко та Афонченкова, 2005; Коротков, 2006; Чернявський, 2006)

Головна відмінність понять «антикризове управління» та «механізм антикризового управління» з нашої точки зору полягає в тому, що «механізм» конкретизує не тільки способи діагностування ризику кризи, але і управлінські методи та організаційні заходи, придатні для конкретного підприємства та

актуальні щодо реального впливу на виявлені ознаки фінансової нестабільності і при настанні кризових явищ з метою їх призупинення.

1.3 Основні етапи розробки інвестиційної стратегії підприємства

Дослідження проблематики інвестиційної діяльності постійно перебуває в полі зору економічних вчень. Така увага пояснюється тим, що інвестиції стосуються потенційної можливості приросту капіталу тобто визначають процес економічного зростання в цілому. Процес активізації інвестиційної діяльності є одним з найбільш дієвих механізмів розвитку ринкової економіки, пришвидшення технічного прогресу, структурних перетворень національної економіки та покращення показників господарської діяльності. Ефективна інвестиційна діяльність здатна вирішити низку проблем, які притаманні країнам з перехідною економікою, зокрема, таких, як незадовільний рівень основних фондів підприємств, застарілі технології, неякісні характеристики організації виробництва, соціальні та екологічні проблеми тощо, та надати можливості для структурних зрушень у народному господарстві. Таким чином інвестиційна діяльність є основою розвитку підприємств та економіки країни загалом.

У австрійській школі граничної корисності, трактування інвестицій пов'язують з обміном задоволення потреб сьогодні на задоволення їх у майбутньому. Цікаво, що це трактування знаходимо і в авторитетних спеціалістів другої половини ХХ ст. Так, французький економіст П. Массе (1971) трактує інвестиції як найзагальніше визначення, яке можна дати актові вкладення капіталу зводиться ось до чого: інвестування являє собою акт обміну задоволення сьогоденної потреби на очікуване задоволення її в майбутньому за допомогою інвестованих благ. Близьку думку знаходимо у шведського економіста ХХ ст. К. Еклунда (1991), який розуміє інвестиції як те, що відкладають на завтрашній день, щоб мати можливість більше споживати в майбутньому. До речі, він підкреслив необхідність того, що в статистиці

інвестицій належить враховувати не лише матеріальні витрати (на машини, споруди та ін.), але й інвестиції в знання, наукові дослідження та освіту.

А ось, Дж. Хансон (2005) ототожнює інвестиції з капітальними вкладеннями - інвестиції означають дійсне виробництво капітальних товарів. Інвестиції – це обсяг реального капіталу, виробленого за визначений період часу. Сучасні зарубіжні економісти вважають за потрібне підкреслювати, що інвестиції спрямовуються не тільки на створення прибутку, а й на підвищення ринкової вартості підприємства, що проявляється у зростанні суми вкладеного капіталу. Такої думки дотримується, наприклад, нобелівський лауреат з економіки У. Шарп (1999), який розглядає процес інвестування у найширшому розумінні, тобто розстатися з грошми сьогодні, щоб мати більшу їх суму у майбутньому.

Також і Л. Гітман та М. Джонк (1997) стверджують, що інвестиції – це спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити збереження чи зростання його вартості й (або) принести позитивний розмір доходу. Практично таке ж трактування знаходимо і в термінологічному словнику Дж. Розенберга (1997). В командно-адміністративній економіці під терміном «інвестиції» розуміли «капітальні вкладення», «вкладення в основні фонди», «довгострокові вкладення» і та ін.

Капітальні вкладення трактувались як така економічна категорія, яка формує систему окремих економічних відносин, пов'язаних із рухом вартості, що авансована в основні фонди в довгостроковому порядку (Дорош, 1983; Хачатуров, 1958)

Значний інтерес становить здійснена А. Мертенсом (1997) спроба систематизувати трактування суті інвестицій, яка враховує погляди, що містяться в трьох різних розділах економічної науки, а саме: у макроекономіці інвестиції розглядаються як частина сукупних витрат, призначених на придбання нових виробничих засобів або приріст оборотних засобів, для фінансових вкладень, на купівлю нового житла тощо, це означає, що інвестиції є частиною ВВП, не спожитою в поточному періоді і здатною забезпечити

подальший приріст капіталу; у мікроекономіці інвестиції - це необхідна умова створення нового капіталу будь-якого виду: засоби виробництва, людський капітал, фінансові кошти; у фінансовій теорії інвестиції - це придбання реальних або фінансових активів шляхом здійснення сьогodнішніх затрат для отримання майбутньої вигоди

Усі виокремлені О. Мертенсом аспекти відображає визначення Т. Дорошенка (2000): інвестиції – це грошові, майнові та інтелектуальні цінності, вкладення яких змінює обсяг реальних та фінансових активів, забезпечуючи отримання прибутку (доходу), тобто тільки ті вкладення, метою яких є отримання прибутку (доходу), можна вважати інвестиціями, тому саме за цією ознакою слід відрізнити інвестиції від руху інших коштів.

Дещо інший підхід до систематизації трактувань інвестицій демонструють В. Я. Шевчук і П. С. Рогожин (1997), які стверджують, що інвестиції мають фінансове та економічне визначення. За економічним визначенням інвестиції – це видатки як на створення (розширення, реконструкцію), так і на технічне переозброєння основного капіталу, крім того, сюди відносять і зміни оборотного капіталу підприємства, оскільки суттєві зміни в товарно-матеріальних запасах (оборотному капіталі) залежать від вкладення коштів на основний капітал. За фінансовим визначенням, інвестиції – це активи всіх видів, вкладення яких у господарську діяльність забезпечує отримання доходу.

В сучасних наукових публікаціях інвестиційну діяльність розглядають з двох позицій – у широкому та вузькому розумінні. Широке розуміння передбачає, що інвестиційна діяльність — це завжди діяльність, пов'язана із вкладенням коштів в будь-які об'єкти інвестування з метою одержання прибутку. В Законі «Про інвестиційну діяльність» (ВРУ, 2017), міститься подібне трактування, тобто, інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій держави, юридичних осіб та громадян щодо реалізації інвестиційних вкладень. Вузьке розуміння – власне інвестування, визначається як процес перетворення інвестиційних ресурсів у фінансові або майнові вкладення.

Сутність інвестиційної діяльності, визначена відповідно до особливостей мікро- і макrorівня, визначається рівнем ефективності використання інвестиційних ресурсів, що своєю чергою залежить від результатів господарської діяльності інвестиційних галузей. Технічний рівень цих галузей, організація виробництва та управління, професіоналізм менеджменту, здатність до засвоєння інновацій найбільше впливають на інвестиційний цикл, терміни окупності і віддачу інвестиційних ресурсів (Федоренко, 2003).

В роботах як вітчизняних, так і закордонних вчених не досягнуто єдності думок як щодо тлумачення поняття «інвестиційна діяльність», так і особливостей дослідження сутності та динаміки інвестицій. Згідно з міжнародними стандартами фінансової звітності інвестиційна діяльність – це діяльність, пов'язана з витратами на придбання і реалізацію необоротних активів, а також із фінансовими вкладеннями, які не є еквівалентами грошових коштів. За підходом вченого Панчишина С.М. (2001) інвестиційна діяльність – це сукупність рішень та організаційних дій щодо перетворення заощаджень у інвестиції а на думку Щукіна Б.М.(2004), інвестиційна діяльність – це процес організації інвестування за реальних умов господарювання у конкретній країні, саме в процесі інвестування визначається модель поведінки інвестора щодо нарощування свого капіталу.

Білолипецький В.Г. (1997), визначає інвестиційну діяльність як проектну, управлінську, організаційну роботу, яка виконується з метою досягнення запланованих параметрів, отримуваних внаслідок реалізації інвестицій. А Іванов Г.І. (2002) під інвестиційною діяльністю розуміє заходи щодо формування, розміщення, трансформації, вкладення, і відшкодування інвестицій, в тому числі, управління всією системою інвестиційних відносин. Заслужують на увагу і дослідження Костюкевича Р.М. (2011), із запропонованим ним підходом визначення рівня інвестиційної діяльності в макроекономічному аспекті темпами економічного розвитку країни.

Але більша частина дослідників тісно пов'язує інвестиційну діяльність з отриманням прибутку. Так, за думкою Федоренко В.Г. (2004) Гончаренко Л.П.

(2005) інвестиційна діяльність – це практичні дії юридичних та фізичних осіб, які вкладають кошти в створення чи розвиток підприємства для отримання прибутку або іншого позитивного ефекту. Черваньова Д.М. (2003) при визначенні інвестиційної діяльності додає до попередньо викладеної інформації ще і дії держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі для отримання прибутку або соціального ефекту. Практичний аспект інвестиційної діяльності розглядають Погасій С.О. (2009), Дук А.П. (2007) характеризуючи її як процес пошуку та використання інвестиційних ресурсів шляхом вибору ефективних об'єктів інвестування, формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля), збалансованої за обраними параметрами і забезпечення її реалізації. Подібний підхід пропонує і Ковтун Н.В. (2008) в чийх дослідженнях стверджується, що інвестиційна діяльність є сукупністю організаційно-економічних заходів та практичних дій з боку суб'єктів інвестування, пов'язаних з реалізацією інвестиційної стратегії, спрямованої на отримання доходу.

Разом із тим Череп А.В. та Рурка І.Г. (2011) розглядають інвестиційну діяльність не тільки як передумову отримання прибутку внаслідок вкладання необхідних майнових та фінансових ресурсів, а також як суттєву складову міжнародного руху капіталу, що є важливим фактором його міграції між країнами, і створює можливості прискорювати цю міграцію в одних сферах світового господарства, або уповільнювати в інших. Можна погодитись з думкою Є.А. Стефановича (2010), який вважає, що сучасна інвестиційна діяльність – це комплекс заходів, здійснюваних фізичними та юридичними особами, або державними інституціями, спрямований на досягнення ефективного використання інвестиційних ресурсів з метою отримання очікуваного ефекту, до якого відносять не лише прибуток, а й, наприклад, удосконалення інфраструктури, покращення умов життя населення тощо.

Багато науковців пропонують ототожнювати інвестиційну діяльність з інвестиційним процесом, тобто вважають ці поняття взаємозамінними (Майорова, 2009; Пересада, 2002), при цьому зміст поняття «інвестиційний

процес» зводять до поняття процесу реалізації інвестиційної діяльності, проте ці поняття скоріше доповнюють один одного, а не є зовсім тотожними.

Слід погодитись з думкою О.М. Підхомного (2003), що інвестиційний процес – це послідовні зміни обсягу і вартості капіталу, як наслідок здійснення інвестицій, а інвестиційна діяльність – це діяльність з розроблення та впровадження інвестиційних рішень, спрямованих на відновлення, приріст та збереження обсягу і вартості капіталу. В цьому, з позиції науковця, суттєві відмінності між інвестиційною діяльністю та інвестиційним процесом, а саме: не всі заходи, що є змістом інвестиційної діяльності, ведуть до зміни капіталу, наприклад, виставлення надто високої ціни продажу активів або надто низької ціни для їх купівлі, при якому протилежна сторона не бажає укласти договір, що в результаті не впливає на кількісну оцінку капіталу; збір та опрацювання інформації, яка не обов'язково використовується у процесі інвестування; не відповідність періоду здійснення інвестиційної діяльності періоду зумовленого нею інвестиційного процесу, наприклад, при зміні курсу на цінні папери, власником яких є інвестор, є ризик зміни вартості його капіталу, а інвестиційна діяльність уже здійснена в минулому періоді; при купівлі цінних паперів, що є змістом інвестиційної діяльності, зарахування дивідендів, від яких змінюється розмір капіталу, відбувається в майбутньому, коли інвестор не обов'язково здійснює інвестиційну діяльність; для інвестиційного процесу важлива певна хронологічна послідовність дій щодо зміни обсягу і стану капіталу, а для інвестиційної діяльності притаманна скоріше нелінійність, пов'язана з ймовірнісним характером бажаних позитивних змін капіталу, оскільки час і розмір позитивної зміни може досягатись за умов різної кількості та структури затрат, що вимагає пошуку оптимального варіанту реалізації інвестицій.

Для уточнення понять «інвестиційний процес» та «інвестиційна діяльність» доцільно дослідити співвідношення узагальнених понять «діяльність» і «процес». За Гегелем (1971) діяльність – це єдність теорії і практики.

З точки зору багатьох філософів діяльність це форма активності, яка характеризує здатність людини чи пов'язаних з нею систем причиняти зміни у бутті (Шинкарук, 2002). а сутність процесу полягає у необхідній послідовній зміні предметів і явищ у закономірному порядку (Лехин М.В., Кокшина С.М., Петров Ф.Н., 1960).

Мочерний С.В. (2001) робить висновок про те, що: «поняття «процес» конкретизує поняття «явище», відображає його зміну у часі, наявність певних етапів або стадій під час таких змін».

Оскільки інвестиційна діяльність розуміється як сукупність конкретних заходів щодо пошуку потрібних інвестиційних засобів і подальшої їх реалізації, здійснюваних не тільки фізичними та юридичними особами, але і державою, то інвестиційна діяльність — це невід'ємна складова фінансово-економічного управління діяльністю підприємства, що потребує формування системи організаційно-економічних методів і прийомів управління всіма стадіями інвестиційних процесів на всіх рівнях (підприємство, регіон, галузь, національне господарство в цілому) Щукін (2004) вважає, що інвестиційна діяльність – це інвестиційний процес в реальних умовах господарювання, з акцентом на організаційно-управлінські засади його реалізації. Як правило, інвестиційну діяльність розглядають відповідно до конкретного проекту вкладення інвестицій на реальному підприємстві (юридичній особі).

Інвестиційна діяльність — це сукупність практичних дій фізичних, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність — це складова економічного управління діяльності підприємства, що потребує визначення організаційно-економічних методів і форм управління всіма стадіями інвестиційних процесів на рівні підприємства — регіону — галузі — національного господарства в цілому (Гриньова, 2008).

Інвестиційна діяльність підприємства — це об'єктивний процес, що має свою логіку і розвивається відповідно до властивих йому закономірностей, відіграє важливу роль у господарській діяльності підприємства, оскільки за своєю економічною природою інвестиції являють собою відмову від

сьогочасного споживання заради одержання прибутків у майбутньому (Мойсеєнко, 2006).

Інвестиційна діяльність представляє інвестиційний процес в реальних умовах, з акцентом на організаційні засади його реалізації та управління цим процесом. Як правило, інвестиційна діяльність розглядається стосовно конкретного інвестиційного проекту та підприємства (юридичної особи), що здійснює інвестиційний процес (Щукін, 2004).

Інвестиційна діяльність – це сукупність дій господарського та управлінсько-господарського характеру, які вчиняються суб'єктами господарювання щодо підготовки до вкладення інвестицій, безпосереднього вкладення інвестицій (інвестування) та господарського використання вкладених інвестицій (Поєдинок, 2013).

Інвестиційна діяльність представляє собою частину господарської діяльності підприємства щодо цільового формування та розпорядження власними та позичковими джерелами фінансових ресурсів, а також амортизацією, що забезпечують його розширене відтворення (Витун, Чигрина, 2009).

Дещо відмінне трактування дають І. О. Татаренко й А. М. Поручник(2000), які стверджують, що «інвестиційна діяльність – це послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає в капіталізації об'єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має на меті отримання прибутку або певного соціального ефекту».

У стандартах бухгалтерського обліку (ВРУ, 2013) інвестиційна діяльність – це діяльність пов'язана з придбанням і реалізацією необоротних активів, а також із здійсненням фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. Це тлумачення широко характеризує інвестиційну діяльність, враховуючи надходження як грошових коштів у вигляді відсотків, так і аванси грошовими коштами, позики, дивіденди від контрактів за цінними паперами.

Ефективним інструментом у забезпеченні інвестиційної діяльності підприємства в умовах динамічного розвитку національної економіки та суттєвих змінах факторів зовнішнього середовища його функціонування може стати інвестиційна стратегія підприємства.

Різні автори наводять практично однакові визначення поняття інвестиційна стратегія, зокрема: Федоренко В.Г. (2009): інвестиційна стратегія – система обраних довгострокових цілей і засобів їх досягнення, що реалізуються в інвестиційній діяльності підприємства; (Бланк І.О. 2009, Козаченко Г.В. 2010): інвестиційна стратегія – система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, які визначені загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення; (Майорова Т.В. 2009, Хрущ Н.А. 2010): інвестиційна стратегія – це процес формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності та вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення на базі прогнозування умов здійснення цієї діяльності, кон'юнктури інвестиційного ринку як у цілому, так і на окремих його сегментах; (Мешко Н.П. 2008): інвестиційна стратегія полягає у формуванні системи довготермінових завдань інвестиційної діяльності підприємства і забезпеченні вибору найефективніших шляхів їх досягнення; (Череп А.В. 2006): інвестиційна стратегія – система довгострокових цілей інвестиційної діяльності і набір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

В даному науковому дослідженні використовується таке поняття інвестиційної стратегії – це сукупність довгострокових цілей інвестиційної діяльності, яка має пряму залежність від загальної стратегії розвитку підприємства, для досягнення яких використовується комплекс найбільш ефективних методів та інструментів. Оскільки, інвестиційна стратегія прямо залежить від загальної стратегії розвитку підприємства, то звичайно вона не може йти у розріз з місією та цілями даного підприємства.

Інвестиційна стратегія може бути представлена у вигляді перспективного плану інвестиційної діяльності підприємства, у якому визначено пріоритетні напрямки здійснення інвестицій, форми інвестування, джерела інвестиційних

ресурсів, критерії до відбору інвесторів, а також послідовність етапів забезпечення довгострокових інвестиційних цілей підприємства.

Ефективність розробки інвестиційної стратегії підприємства залежить від певних умов, зокрема динамічності факторів зовнішнього інвестиційного середовища, як прямої, так і непрямої дії. Постійна зміна основних зовнішніх факторів, які впливають на можливості інвестиційної діяльності підприємств, динамічність розвитку технологій, коливання кон'юнктури ринку інвестиційних ресурсів, мінливість інвестиційної політики держави, зміна форм та інструментів регулювання інвестиційної діяльності створюють перешкоди щодо ефективного управління інвестиціями підприємства на основі лише традиційних методів та раніше накопиченого досвіду. Розуміння взаємозв'язку інвестиційної стратегії з іншими елементами з іншими найважливішими елементами загальної стратегії розвитку підприємства, такими, як: маркетингова стратегія, ринкова стратегія підприємства, фінансова стратегія, рекламна стратегія, дозволяє зробити більш ефективним процес її розробки.

В інвестиційній теорії вченими пропонуються різні підходи до етапів розробки інвестиційної стратегії, наприклад, (Бланк І.О. 2009) розглядає такі обов'язкові складові процесу розробки: характеристика галузевої приналежності підприємства, його розміру, стадії життєвого циклу; визначення періоду формування інвестиційної стратегії в залежності від часу, який потрібний для формування стратегії загального розвитку підприємства, і який не може бути більшим, ніж період впровадження підтримуючих інвестиційних проектів; оцінювання передбачуваного розвитку національної економіки і кон'юнктури в тих її галузях, з якими пов'язана майбутня інвестиційна діяльність підприємства; дослідження параметрів зовнішнього інвестиційного середовища, зокрема, актуальної кон'юнктури ринку інвестицій і прогнозів щодо змін цього ринку та окремих його сегментів, від чого суттєво залежить формування економіко-правових умов інвестиційної діяльності підприємства для теперішнього часу і можливих змін в майбутньому; оцінювання сильних і слабких характеристик діяльності підприємства методом управлінського

обстеження, який базується на вивченні функціональних зон підприємства, з метою пошуку оптимальних складових інвестиційної стратегії, що дозволяє визначити наявність достатнього потенціалу для застосування нових інвестиційних можливостей; використання сучасних моделей і практик розвитку інвестиційного процесу, а саме, маркетингових можливостей диверсифікації інвестиційної діяльності, фінансових алгоритмів формування інвестиційних ресурсів, залучення кваліфікованого персоналу, не виключаючи аутсорсингових послуг, для ефективно розробки і реалізації інвестиційної стратегії; розширення та інтенсифікація використання інформаційної технології в процесі формування альтернативних стратегічних рішень щодо інвестування; формування стратегічних цілей інвестування як максимізації його ринкової вартості та підвищення рівня добробуту власників підприємства, з урахуванням вимог до оптимізації складу інвестиційних ресурсів та особливостей майбутнього розвитку підприємства, в тому числі, можливих інвестиційних ризиків у процесі здійснення господарської діяльності; вибір стратегічних альтернатив, напрямків та форм інвестиційної діяльності, що передбачає пошук альтернативних рішень щодо досягнення заданих стратегічних інвестиційних цілей з позицій зовнішніх загроз та можливостей і внутрішнього інвестиційного потенціалу, причому такий пошук слід здійснювати в регіональному і галузевому розрізах, враховуючи особливості інвестиційних стратегічних об'єктів та специфіку реальних і фінансових інвестицій; визначення напрямків формування стратегічних інвестиційних ресурсів на підставі прогнозування їх необхідного обсягу з врахуванням можливостей і форм реального та фінансового інвестування і диференціюванням по етапах стратегічного періоду; оптимізація структур інвестиційних джерел, виходячи із необхідності забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку; інтеграція цілей і напрямків інвестиційної діяльності з інвестиційною ідеологією, механізмами її реалізації, враховуючи найважливіші аспекти інвестиційної стратегії на окремих етапах її здійснення для досягнення головної стратегічної цілі; розроблення системи організаційно-економічних заходів для

реалізації інвестиційної стратегії, в тому числі, впровадження нових організаційних структур, здатних кваліфіковано забезпечити створення інвестиційної стратегії та управління нею, формування "центрів інвестицій" різних типів, систем поточного та стратегічного інвестиційного контролінгу, впровадження нової «інвестиційної культури»; оцінювання майбутньої результативності інвестиційної стратегії як завершальний етап процесу її розроблення, який має здійснюватись із залученням масиву спеціальних формалізованих (кількісних) і неформалізованих (сутнісних) критеріїв, які встановлюються підприємством.

Проаналізувавши сучасні підходи до процесу формування та впровадження інвестиційної стратегії (І.О. Бланк та інші) пропонуємо такі його етапи (див. рис.1.1):

1. Визначення місії підприємства: встановлення місії господарюючого суб'єкта як ключового стрижня стратегії планування, що формує як основу ефективного поточного функціонування підприємства, так і його перспективну діяльність; змістом місії є інформація, що характеризує призначення організації, її цільові орієнтири, засоби та наявні конкурентні переваги, потрібні для досягнення «своєї мрії» або виконання свого соціального призначення. (Передало 2006; Кузьмін, Передало, 2010).

2. Формування цілей підприємства: встановлення бажаних параметрів найбільш прийняттого стану підприємства на фіксований момент часу або за певний його проміжок у процесі розвитку з урахуванням динаміки зовнішнього економічного середовища та потенціалу підприємства (Тимошук М.Р., Кузьмін О.Є., Фещур Р.В., Шуляр Р.В., Подольчак Н.Ю., Олексів І.Б., 2007).

3. Аналіз факторів внутрішнього і зовнішнього середовища: визначення тих критично важливих складових зовнішнього та внутрішнього середовища, які впливатимуть на досягнення цілей підприємства, зокрема, оцінювання видів та рівня можливого ризику.

4. Визначення цілей інвестиційної діяльності підприємства: цілі інвестиційної стратегії можуть бути різними, зокрема: отримання прибутку,

збереження чи приросту капіталу, оновлення основних фондів підприємства, підтримка ліквідності підприємства, запобігання ризику банкрутства та ін.

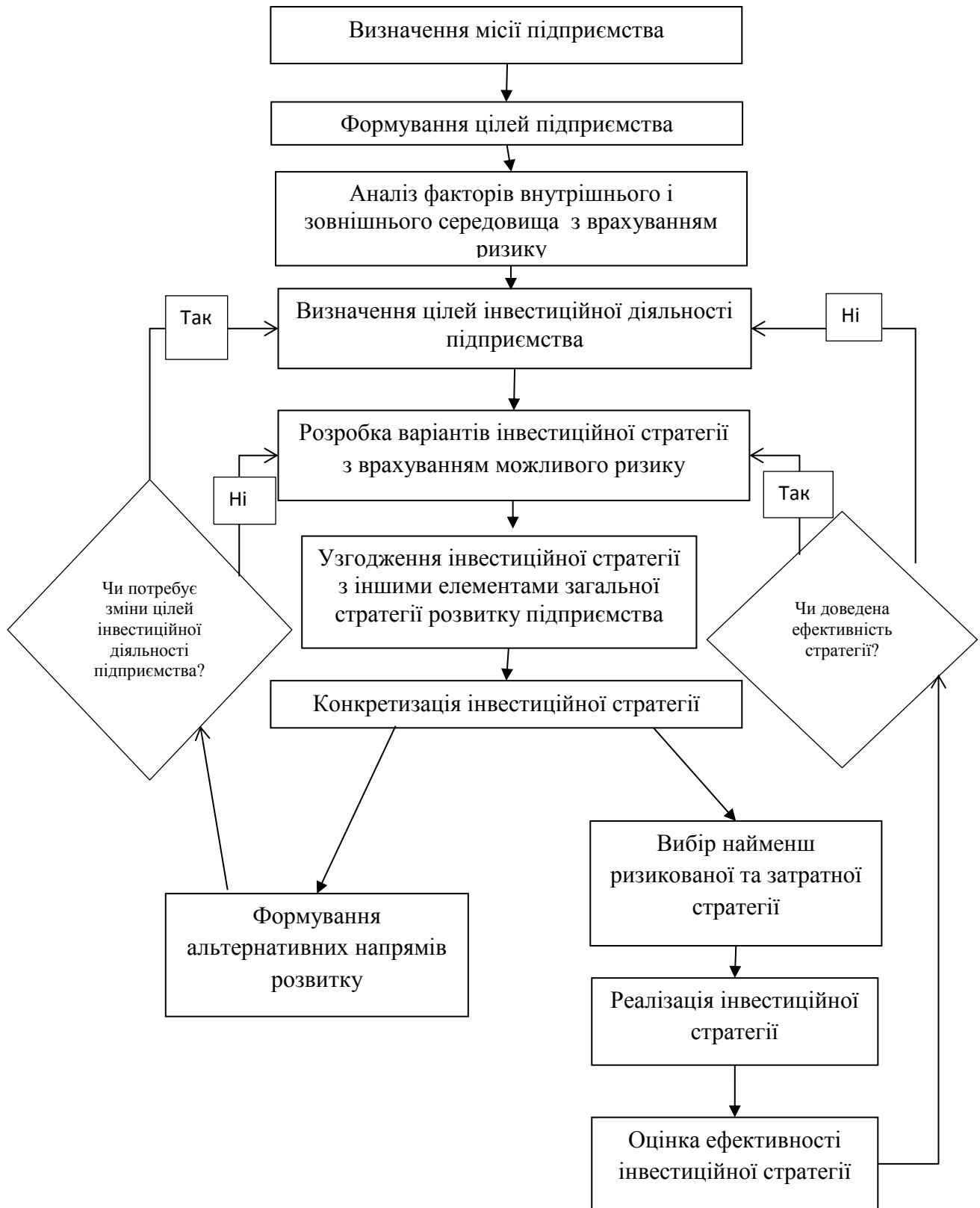


Рис. 1.1. Послідовність процесу вибору інвестиційної стратегії

Примітка: сформовано автором на основі вивчення теоретико-прикладних матеріалів

5. Розробка варіантів інвестиційної стратегії: передбачає розробку кількох альтернативних варіантів стратегій з врахуванням можливого ризику для забезпечення максимального ефекту та досягнення поставлених цілей.

6. Узгодження інвестиційних стратегій з іншими елементами загальної стратегії розвитку підприємства: передбачає встановлення взаємозв'язків з такими елементами як: маркетингова стратегія, ринкова стратегія підприємства, фінансова стратегія, рекламна стратегія та ін.

7. Конкретизація інвестиційних стратегій: передбачає уточнення даних та врахування тривалості даної інвестиційної стратегії.

8. Формування альтернативних напрямків розвитку: даний пункт передбачається у випадку, коли ні одна з представлених стратегій не в змозі забезпечити цілі, які були поставлені перед нею.

9. Вибір інвестиційної стратегії: передбачає вибір не тільки найменш затратної, але й найменш ризикованої та найбільш ефективною інвестиційної стратегії.

10. Реалізація інвестиційної стратегії: передбачає виконання усіх поставлених завдань та досягнення сформованих цілей.

11. Оцінка ефективності інвестиційної стратегії: передбачає зіставлення фактичних показників з плановими.

Процес розробки інвестиційної стратегії передбачає детальне аналізування організаційних, фінансово-економічних, культурологічних та інших параметрів, що характеризують напрями, можливості або перешкоди розвитку інвестиційної діяльності підприємства: рівень стратегічного мислення власників та інвестиційних менеджерів підприємства, та рівень знань інвестиційних менеджерів про теперішній стан і майбутню динаміку найважливіших характеристик зовнішнього інвестиційного середовища; наявні перспективи формування інвестиційних ресурсів підприємства, їх антиінфляційний захист; відповідність інвестиційної активності персоналу і управлінських служб підприємства вимогам його розвитку, рівень використання інвестиційного потенціалу; наявність у підприємства цілісної стратегічної концепції

інвестиційної діяльності у вигляді місії, цілей, взаємозв'язку із загальною стратегією підприємства, системи стратегічних нормативів розвитку та її структурованість в розрізі окремих підрозділів; ефективність діючих на підприємстві систем аналізування, планування і контролю інвестиційної діяльності, їх спрямованість на вирішення стратегічних задач; відповідність управлінської структури керування інвестиційною діяльністю підприємства задачам його перспективного розвитку, техніко-технологічній, фінансово-економічній та організаційній характеристикам підприємства.

Розробка інвестиційної стратегії відіграє велику роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємства і дозволяє вирішити певні задачі (рис.1.2).



Рис. 1.2. Завдання, які дозволяє вирішити інвестиційна стратегія

Примітка: сформовано автором на основі вивчення теоретико-прикладних матеріалів

Ці задачі, представлені в окремих блоках (від 1 до 9), кореспондуються з інформацією, наведеною в кожному з етапів вибору інвестиційної стратегії, розширюють і деталізують її.

Так, блок 1 містить інформацію, яка деталізує важливість узгодження інвестиційної стратегії з місією і цілями майбутнього економічного і соціального розвитку підприємства; блок 2 характеризує напрями аналітичної роботи, як передумови розробки ефективної інвестиційної стратегії; в блоках 3 та 6 розшифровується необхідність взаємозв'язку інвестиційної стратегії з стратегією розвитку підприємства в цілому; в блоку 4 – оцінка можливого впливу інвестиційної стратегії на конкурентоспроможність підприємства; в блоках 5 та 7 наведена інформація щодо важливості розробки альтернативних варіантів стратегії, які обумовлюють можливість протистояти майбутнім провокативним змінам зовнішніх чинників; а інформація в блоках 8 та 9 характеризує вимоги до ефективного вибору належного варіанту інвестиційної стратегії.

Особливе місце при реалізації як стратегічних, так і тактичних антикризових інвестиційних рішень для підприємства займає врахування рівня інвестиційного ризику. Інвестиційний ризик особливо збільшується в періоди макроекономічних зрушень, зокрема, коливань ринкових попиту та пропозиції, банківських облікових ставок, темпів інфляції тощо. Практично всі основні інвестиційні рішення тією або іншою мірою впливають на можливість появи ризикованих ситуацій. У першу чергу, це пов'язано з вибором форм та систем інвестиційної діяльності, пошуком джерел і напрямків вкладання інвестиційних ресурсів, шляхів реформування економіко-виробничої діяльності підприємства, впровадженням нових організаційних структур управління ІД тощо. Велике значення має професіоналізм інвестиційних менеджерів у процесі розробки і реалізації інвестиційної стратегії, оскільки саме від них залежить як своєчасність передбачення ризикованих ситуацій, так і ефективне використання арсеналу спеціальних заходів для уникнення ризику або зменшення його наслідків.

Які б спеціалісти не залучалися до розробки окремих параметрів інвестиційної стратегії підприємства, її системну реалізацію повинні забезпечувати спеціально підготовлені фахівці – інвестиційні менеджери, які мають володіти основними принципами антикризового управління, навиками керування реальними інвестиційними проектами і фінансовими потоками та методами контролінгу господарської діяльності.

Висновки до Розділу 1

1. Проаналізовано підходи до трактування поняття «антикризове управління», як закордонними так і вітчизняними вченими. Розкрито основні відмінності між поняттями «антикризове управління», «антикризовий менеджмент» та «санація»; в даному дослідженні «антикризове управління» відповідає наведеній в наукових джерелах «широкій» концепції, тобто, є постійно діючою функцією управління підприємством, яка повинна реалізовуватись незалежно від того, чи перебуває підприємство у кризовому стані, чи ні, зокрема, шляхом застосування ефективних інвестиційних стратегічних та тактичних заходів.

2. На підставі проведеного аналізу літературних джерел було розкрито основні відмінності таких понять – етапи, стадії, періоди та фази кризи, запропоновано своє бачення періодичності кризи і управління кризою та можливі методи виходу з кризи відповідно до фази її розвитку; визначено, що в процесі виявлення потреби антикризового управління ідентифікується основна мета антикризових заходів – стан в майбутньому, котрий можливо змінити відносно теперішнього та варто, бажано або необхідно досягнути.

3. Представлено основні принципи, що забезпечують підготовку та реалізацію антикризового управління, які були використані в даному дослідженні як основа систематизації та деталізації методів антикризового управління підприємством.

4. Наведено характеристику методів антикризового управління, за метою та особливостями їхнього застосування їх згруповано як стратегічні та тактичні; розкрито сутність поняття «механізм антикризового управління» та його відмінність від поняття «антикризове управління», ця відмінність полягає в тому, що «механізм» містить конкретні способи та інструменти діагностування і контролювання ознак фінансової небезпеки та реалізації відповідних заходів під час виявлення небезпеки чи настання кризових явищ.

5. Досліджено проблематику інвестиційної діяльності, визначено найбільш суттєві відмінності між поняттями «інвестиційний процес», «інвестиційна діяльність», «інвестиційна стратегія»; поняття «інвестиційна стратегія» в даному науковому дослідженні використовується таке – сукупність довгострокових цілей інвестиційної діяльності, яка має пряму залежність від загальної стратегії розвитку підприємства, для досягнення яких використовується комплекс найбільш ефективних методів та інструментів. Інвестиційна стратегія може бути представлена у вигляді перспективного плану інвестиційної діяльності підприємства, у якому визначено пріоритетні напрямки здійснення інвестицій, форми інвестування, джерела інвестиційних ресурсів, критерії до відбору інвесторів, а також послідовність етапів забезпечення довгострокових інвестиційних цілей підприємства; проаналізовано сучасні підходи до процесу формування та впровадження інвестиційної стратегії і запропоновано модель послідовності процесу її вибору, сформовано основні завдання, вирішувані інвестиційною стратегією.

6. Підводячи підсумки наведеного огляду теоретичних та методологічних характеристик антикризового управління, орієнтованого на інвестиційну стратегію, можна сформулювати деякі проміжні висновки – таке управління має адресний характер, тобто його практична реалізація для конкретного підприємства специфічна і завжди відрізнятиметься від подібних дій для іншого господарюючого суб'єкта, тому прийняття

ефективних рішень щодо виду інвестиційної стратегії в рамках антикризового управління підприємством вимагає від креативного менеджера детальної розробки питань, пов'язаних з інвестиційною політикою, яка повинна містити такі обов'язкові елементи: формування постійно діючої системи реагування на кризові явища за допомогою інвестиційних важелів з врахуванням сучасних методів (табл. 1.1., 1.2), в тому числі, організація навчання та\або підвищення кваліфікації персоналу з метою створення відповідного менеджерського «штабу», здатного на вирішення заданих проблем; визначення місії та головних цілей розвитку підприємства для узгодження з ними змісту та тривалості інвестиційної стратегії; пошук джерел та формування засобів залучення або вивільнення інвестиційних коштів, які може використати підприємство; розробка альтернативних інвестиційних стратегій, орієнтованих на зменшення небезпеки банкрутства, притаманної даному підприємству, виходячи з рівня оптимізації обраних пріоритетів (витрати, час, ризик), доцільних для цього підприємства; вибір з визначених варіантів інвестиційної стратегії, адекватної для конкретного підприємства.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗУВАННЯ ПЕРЕДУМОВ ДОСЯГНЕННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ЯК ЧИННИКА ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Сучасні підходи до оцінки фінансової безпеки підприємства та факторного впливу на результативність інвестиційної стратегії

Управління фінансово-економічною безпекою підприємства в контексті антикризового управління за сучасних умов функціонування суб'єкта господарювання набуває поглибленого розуміння, так, попередній підхід до стратегії мінімізації ризиків в діяльності підприємства, як найважливішої передумови його фінансової безпеки, замінюється парадигмою оптимальної економічної стабільності, що забезпечує довгострокову захищеність всіх видів діяльності з обов'язковим врахуванням динаміки можливих ризиків.

Проблеми фінансової захищеності суб'єктів господарювання, як незалежної категорії економічної теорії, є предметом дослідження низки національних науковців, багато з яких обґрунтовано сприймають термін фінансової захищеності як складову ширшого поняття – поточної та стратегічної економічної захищеності підприємства. Таке розуміння створює базу для врахування комплексу фінансово-економічних, техніко-технологічних та організаційних параметрів діяльності підприємства, які системно впливають на загальну економічну безпеку, оскільки, з одного боку, обумовлюють кількісну оцінку можливих ризиків, а з другого - конкретизують зміст антикризової інвестиційної стратегії, зокрема, склад організаційно-проектних заходів, спрямованих на зменшення впливу негативних факторів, враховуючи їхню динаміку. Види і кількісні характеристики ризиків, для уникнення яких формуються антикризові інвестиційні стратегії, залежать від різних факторів (табл. 2.3), тому

факторна систематизація, як передумова оцінювання їхнього кількісного та сутнісного впливу на ступінь ризику банкрутства дозволить діагностувати стан фінансової захищеності підприємства і визначити можливості економічного суб'єкта зменшити ефекти впливу дестабілізуючих факторів зовнішнього середовища на результати господарювання, а також оцінити як приховані елементи «тіньової» діяльності та масштаби фінансової кризи, так і пріоритетні напрями господарювання (Хома, 2013; Митяй, 2013).

До аналогічних наукових висновків приходять І.О. Бланк та С.М. Шкарлет, зазначаючи безперервність та динамічність проблем фінансової безпеки, що обумовлює необхідність регулярного і детермінованого оцінювання економічного стану суб'єкта господарювання, як важливого чинника забезпечення тактичної та стратегічної захищеності його пріоритетних фінансових інтересів. І зовнішні, і внутрішні фінансові проблеми, притаманні для виробничої діяльності будь-якого підприємства, створюють базу для появи поточних та потенційних загроз щодо фінансово-економічної стабільності, ідентифікація яких потребує комплексного аналітичного підходу до створення відповідних не тільки організаційно-технічних, а й ресурсних, маркетингових, логістичних, інноваційних, юридичних та інших передумов підтримки стійкої фінансової стабільності як в поточному, так і перспективному періодах (Бланк, 2004; Шкарлет, 2007). Система таких рекомендацій та заходів стосовно формування конкурентної переваги підприємства шляхом нейтралізації негативного факторного впливу на економічну захищеність підприємницької діяльності повинна мати перманентний характер і реалізуватись протягом всіх фаз створення та функціонування суб'єкта господарювання.

Сучасні підходи до систематизації показників оцінювання економічної стабільності підприємства дозволяють сформувати необхідні інформаційні масиви, які характеризують стан фінансової безпеки для будь-якого підприємства. Такий масив може містити різні групи показників – ресурсні, операційні, результативні, представляючи не тільки кількісні параметри, а й

сутнісну характеристику впливу конкретного показника на фінансову безпеку в процесі та результатах діяльності.

Поточний фінансовий стан підприємства і перспективні його зміни оцінюються на основі характеристик, які відображають його фінансово-господарську діяльність, а саме: джерела всіх видів ресурсів (матеріальні, трудові, фінансові, інформаційні), їх достатність, розміщення, рівень використання та рух в процесі виробничої діяльності. За діючими в Україні методиками в процесі аналізування та кількісного оцінювання фінансового стану підприємства використовують розгорнений комплекс показників, який містить різноманітні параметри підприємницької діяльності: ліквідність активів, платоспроможність, кредитоспроможність, фінансова стійкість, ділова активність, всі види рентабельності та інші. Характеристика підприємства за даними напрямками дозволяє дати оцінку його фінансового стану (здатність фінансувати свою діяльність) і його фінансових ресурсів. Для розрахунку кількісних параметрів визначають відповідні коефіцієнти, як співвідношення між величинами в окремих статтях бухгалтерської та фінансової звітності, з подальшим порівнюванням фактичних значень із встановленими нормативами.

Критерії, які використовують для діагностики фінансової спроможності (або неспроможності) підприємства, діляться на формалізовані (кількісні) і неформалізовані (сутнісні). До неформалізованих критеріїв відносять такі, що мають переважно вербальну характеристику: наявність у фінансовому звіті збитків або у балансі непогашених у встановлені терміни кредитів і позик; невідповідність терміну оборотності ресурсів потребам фінансової стабільності підприємства; наявність прострочених термінів повернення кредитів, збільшення питомої ваги прострочених кредитів у складі зобов'язань підприємства; значні розміри дебіторської заборгованості; збільшення «дорогих» позикових коштів порівняно з дешевими, що свідчить про неефективне формування активів; негативна динаміка зміни термінових зобов'язань у порівнянні із динамікою

зміни високоліквідних активів або динамікою власного капіталу. Для забезпечення якісного аналізування та об'єктивності результатів використовують об'єднання окремих характеристик в комплексний синтетичний показник, що дозволяє врахувати всі часткові коефіцієнти для визначення узагальненої (інтегральної) характеристики фінансово-господарської діяльності підприємства (табл. 2.1, 2.2).

Такі інтегральні характеристики успішно використовуються в сучасному економіко-математичному моделюванні для оцінювання фінансового стану підприємств як основа розробки моделей, за допомогою яких визначається не тільки рівень фінансової небезпеки підприємства, але й встановлюються фінансово-економічні параметри, які зумовлюють найбільш негативний вплив на стабільність підприємницької діяльності. При такому моделюванні в якості критерія фінансової стійкості підприємства, як правило, застосовують імовірність банкрутства (Альтмана, 1968; Ліса, 1972; Таффлера, 1977; Спрингейта, 1978). Українськими вченими теж зроблено суттєвий внесок в таке моделювання, наприклад, модель оцінювання за допомогою інтегральних характеристик фінансової стійкості підприємства (Терещенко, 2004), яка використовує методи дискримінантного аналізу на підставі вибіркової сукупності фінансово-економічних показників вітчизняних підприємств, або розроблена групою вчених (Хотомлянський, Перната, Северина, 2003) комплексна оцінка фінансового стану підприємства на основі використання матричних моделей, що дозволяє виявити тенденції у динаміці фінансової стійкості суб'єкта господарювання.

У сучасній фінансово-аналітичній діяльності на вітчизняних підприємствах найбільш поширене визначення стану фінансової стійкості за «коефіцієнтним» методом. Для цього використовують набір відповідних формул (2.1, 2.2, 2.3, 2.4) за допомогою яких оцінюють фінансовий стан підприємства. Всі складові необхідних параметрів для розрахунків є в обов'язковій бухгалтерській та фінансовій документації підприємства. Важливим показником рівня поточної платоспроможності (Пп) вважається

різниця між кількістю наявних грошових коштів, а також їх еквівалентів та інших швидколіквідних активів і його поточних зобов'язань:

$$\text{Пп} = \text{A}(040) + \text{A}(045) + \text{A}(220) + \text{A}(230) + \text{A}(240) - \text{П}(620), \quad (2.1)$$

де $\text{A}(040), \text{A}(045), \text{A}(220), \text{A}(230), \text{A}(240)$ – відповідні рядки активу балансу; $\text{П}(620)$ – підсумок 4-го розділу пасиву балансу.

Якщо алгебраїчна сума цих статей балансу від'ємна, це свідчить про поточну неплатоспроможність підприємства. Розрахунки інших характеристик (коефіцієнт покриття - Кп , коефіцієнт забезпечення власними коштами – Кз) можуть засвідчити, що мають місце негативні ознаки, які відповідають фінансовому стану потенційного банкрутства, якщо, наприклад, на початку і в кінці попереднього кварталу є ознаки критичної поточної неплатоспроможності, причому в кінці звітнього кварталу $\text{Кп} \leq 1,5$, а $\text{Кз} \leq 0,1$, тобто ці коефіцієнти менше їх нормативних значень. Ці коефіцієнти визначаються за формулами:

$$\text{Кп} = \text{A}(260) / \text{П}(620), \quad (2.2)$$

де $\text{A}(260)$ підсумок 2-го розділу активу балансу;

$$\text{Кз} = (\text{П}(380) - \text{A}(080)) / \text{A}(260), \quad (2.3)$$

де $\text{П}(380)$ – підсумок 1-го розділу пасиву балансу; $\text{A}(080), \text{A}(260)$ – підсумки 1-го і 2-го розділів активу балансу відповідно.

Важливою характеристикою в таких розрахунках є коефіцієнт Бівера, який визначають для своєчасного виявлення небезпечних тенденцій формування невідповідної структури балансу підприємства. Цей коефіцієнт розраховується за формулою (В. Бівер, 1966):

$$\text{Кб} = (\text{Ф}(220) + \text{Ф}(260)) / (\text{П}(480) + \text{П}(620)), \quad (2.4)$$

де $\text{Ф}(220), \text{Ф}(260)$ – чистий прибуток підприємства і сума амортизаційних нарахувань, представлені у його фінансовій документації; $\text{П}(480), \text{П}(620)$ - довгострокові і поточні зобов'язання, наведені в пасиві балансу підприємства.

Якщо протягом 1,5-2 роки величина цього коефіцієнта становить менше 0,2, то така величина свідчить про наявність ознак потенційно

незадовільної структури балансу, тобто має місце такий фінансово-економічний стан підприємства, при якому фіксується небезпека розбалансування його активів і пасивів і, як наслідок, - втрата фінансової стійкості, а значить і ризик банкрутства.

Споживачами описаної методики інтегрального оцінювання фінансового стану підприємства і ризику його негативних змін є як внутрішні агенти (менеджмент підприємства), так і зовнішні стейкхолдери (інвестори, постачальники, банкіри, споживачі тощо). Для всіх користувачів на базі цієї методики всі підприємства класифікуються за рівнем ризику, виходячи з кількісної оцінки рівня фінансової стійкості і бальної оцінки рейтингу кожного показника. Це дозволило виділити шість класів підприємств: 1-й клас – підприємство з достатнім рівнем фінансової стійкості, що дозволяє кредиторам та банкірам бути впевненими у вчасному та повному поверненні позикових коштів; 2-й клас – підприємства, для яких наявний деякий рівень ризику неповернення фінансових боргів, але вони не розглядаються як ризикові; 3-й клас – проблемні підприємства, з ризиком втрати певних активів, для яких вже мають місце фінансові негаразди, але ризик банкрутства є сумнівним; 4-й клас – підприємства з суттєвим ризиком банкрутства, необхідністю фінансової санації, без якої кредитори можуть втратити не тільки відсотки, а й позиковий капітал; 5-й клас – дуже високий рівень ризику, практично неплатоспроможні підприємства; 6-й клас – підприємства найвищого ризику (Видягин, Дуженков, Олейников, 1997).

Фінансовий стан підприємств, представлених в таблиці 2.1, оцінюється шістьма коефіцієнтами, розрахованими за відповідними формулами. Підприємства згруповано за критеріями оцінювання їхнього фінансового стану, визначеними на основі бальної оцінки. Розрахунок коефіцієнтів наведено нижче:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності:
$$\text{Кал} = \frac{\text{Грошові кошти}}{\text{Поточні зобов'язання}}$$

- коефіцієнт швидкої ліквідності: $K_{шл} = (\text{Поточні активи} - \text{Запаси}) / \text{Поточні пасиви}$;

- коефіцієнт поточної ліквідності: $K_{пл} = \text{Поточні активи} / \text{Поточні пасиви}$;

- коефіцієнт фінансової незалежності: $K_{фн} = \text{Власний капітал} / \text{Пасиви}$;

- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами: $K_{звз} = \text{Власні оборотні кошти} / \text{Запаси}$;

- коефіцієнт забезпеченості запасів власним капіталом: $K_{ззвк} = \text{Запаси} / \text{Власний капітал}$.

Таблиця 2.1

Групування підприємств за критеріями оцінки фінансового стану

Показник	Границі класів згідно з критеріями (бал)					
	1-й клас	2-й клас	3-й клас	4-й клас	5-й клас	6-й клас
1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Більше 0,25-20	0,2-16	0,15-12	0,1-8	0,05-4	0,05-0
Коефіцієнт швидкої ліквідності	Більше 1,0-18	0,9-15	0,8-12	0,7-9	0,6-6	0,5-0
Коефіцієнт поточної ліквідності	Більше 2,0-16,5	(1,9-1,7)– (15-12)	(1,6-1,4)– (10,5-7,5)	(1,3-1,1) – (6-3)	1,0-1,5	Менше 1-0
Коефіцієнт фінансової незалежності	Більше 0,6-16	(0,59-0,54) – (15-12)	(0,53-0,43)– (11,4-7,4)	(0,42-0,41)– (6,8-1,8)	0,4-1	Менше 0,4-0

Продовження таблиці 2.1

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	Більше 0,5-15	0,4-12	0,3-9	0,2-6	0,1-3	Менше 0,1-0
Коефіцієнт забезпеченості запасів власним капіталом	Більше 1,0-15	0,9-12	0,8-9	0,7-6	0,6-3	Менше 0,5-0
Мінімальне значення границі	100	85-64	63,9- 56,9	41,6- 28,3	18	0

Примітка сформовано (Видягин, Дуженков, Олейников, 1997)

Враховуючи практичний досвід вітчизняних економістів, слід зазначити, що не зважаючи на широке застосування методики інтегрального оцінювання фінансової стійкості, яке достатньо повно охоплює різноманітність характеристик фінансового стану підприємства і дозволяє виявити ознаки ризику банкрутства, ця методика, як показують дослідження, має певні недоліки. Зокрема, при однакових величинах контрольних показників (Пп, Кп, Кз, Кб), в одному класі фінансового стану (Табл. 2.1) різні підприємства можуть мати різні рівні ризику банкрутства, обумовлені особливостями виробничої діяльності та специфічним впливом зовнішніх чинників. Подальший розвиток методології визначення рівня фінансової безпеки підприємства базується на залученні економіко-математичного моделювання і досліджується в наступних розділах дисертації.

Також ідентифікувати фінансовий стан і оцінити рівень фінансової безпеки підприємства можна шляхом порівняння граничних критичних і нормованих (формули 2.5 і 2.6) та фактичних значень фінансово-економічних параметрів (індикаторів). Нормування проводиться таким чином:

$$X_i = \left(\frac{P_{i\phi}}{P_{in}} \right)^b, \quad (2.5)$$

де $P_{i\phi}$, P_{in} – відповідно фактичне і нормативне значення і-го показника; b –

показник ступеня (за нижньої границі - “мінімум” дорівнює 1, для верхньої - “максимум” дорівнює -1).

$$X_{\text{ікр}} = \left(\frac{P_{\text{ікр}}}{P_{\text{ін}}} \right)^b, \quad (2.6)$$

де $P_{\text{ікр}}$ – критичне значення показника.

Сутність індикаторів фінансової безпеки - це нормовані значення фінансово-економічних показників, розраховані на базі співставлення нормативних і фактичних характеристик з врахуванням критичного рівня. Наприклад, фактичне значення абсолютної ліквідності дорівнює 0,2, а норматив 0,5, тоді індикаторами будуть рівні $x_{\text{кр}} = 0,2/0,5=0,4$ і $x_{\text{н}}=1$.

Таблиця 2.2

Показники фінансового стану підприємства, для яких встановлено нормативні значення згідно з офіційними вітчизняними методиками

Назва показника	Порядок розрахунку	Нормативне значення
1	2	3
Методика Міністерства економічного розвитку і торгівлі України		
1. Коефіцієнт поточної (загальної) ліквідності	$\frac{OA + BMB}{PZ}$	$\geq 1,5$
2. Коефіцієнт покриття	$\frac{OA}{PZ}$	> 1
3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності (платоспроможності)	$\frac{GK + PF}{PZ}$	0,1–0,2
4. Власні оборотні активи (BOA)	$BK - HA$	> 0
5. Частка власних оборотних коштів у покритті запасів, %	$\frac{BOA * 100}{Z}$	$> 50 \%$
6. Коефіцієнт забезпечення власними коштами	$\frac{BK + ZNB + DMP - HA}{OA}$	$\geq 0,1$
7. Коефіцієнт фінансової автономії	$\frac{BK}{B}$	$\geq 0,5$
Методика Міністерства фінансів України		
8. Коефіцієнт покриття	$\frac{OA}{PZ}$	> 1
9. Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\frac{OA - Z}{PZ}$	0,6–0,8

Продовження таблиці 2.2

10. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{ГК + ПФІ}{ПЗ}$	>0
11. Чистий оборотний капітал	$ОА - ПЗ$	>0
12. Коефіцієнт платоспроможності (автономії)	$\frac{ВК}{Б}$	>0,5
13. Коефіцієнт фінансування	$\frac{ЗНВП + ДЗ + ПЗ + ДМП}{ВК}$	< 1
14. Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	$\frac{ОА - ПЗ}{ОА}$	>0,1
15. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\frac{ОА - ПЗ}{ВК}$	>0

Примітка: джерело (Бланк, 2004а)

Умовні позначення: Б – валюта балансу, НА – необоротні активи, ОА – оборотні активи, ВМП – витрати майбутніх періодів, З – запаси, ГК – грошові кошти та їх еквіваленти, ПФІ – поточні фінансові інвестиції, ВК – власний капітал, ЗНВП – забезпечення наступних витрат і платежів, ДЗ – довгострокові зобов'язання, ПЗ – поточні зобов'язання, ДМП – доходи майбутніх періодів.

Для ефективного впровадження інвестиційної стратегії необхідно виділити фактори, які будуть впливати на результативність її досягнення. Оскільки, таких чинників є достатньо велика кількість і вони мають різну природу походження, на нашу думку, доцільно їх класифікувати за різними ознаками (табл.2.3).

Таблиця 2.3.

Класифікація чинників досягнення результативності інвестиційної стратегії

За середовищем впливу:	
Зовнішні:	Внутрішні:
За рівнем управління: <ul style="list-style-type: none"> • Мегаекономічні • макроекономічні; • мезоекономічні; • мікроекономічні; 	За характером розвитку: <ul style="list-style-type: none"> • Екстенсивні; • Інтенсивні;
За природою виникнення: <ul style="list-style-type: none"> • Політичні; • Екологічні; • Соціально-культурні; • Демографічні; • Науково-технічні; • Юридичні; • Інформаційні; 	За видом діяльності: <ul style="list-style-type: none"> • Виробничі; • Управлінські • Пов'язані з персоналом; • Фінансові; • Науково-технічні; • Юридичні; • Інформаційні;

<p>За характером впливу на виробничу та інвестиційну діяльність підприємства:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Зовнішній вплив; • Внутрішній вплив;
<p>За вагомістю наслідків з позицій можливого банкрутства:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Найбільш небезпечні • Середня небезпека • Слабка небезпека

Примітка: сформовано автором на основі вивчення теоретико-прикладних матеріалів

Розглянемо детальніше сутність кожного з цих чинників. Зовнішні чинники за рівнем управління:

- мегаекономічні чинники:
 - стан міжнародної торгової політики;
 - обмеження з боку міжнародних організацій, членом якої є Україна (Світова організація торгівлі, Світова організація інтелектуальної власності, Міжнародний валютний фонд, Світовий банк, Європейський союз та інші);
 - квотування та ліцензування експорту/імпорту;
 - вимоги щодо якості (сертифікація, стандартизація);
 - технічні обмеження;
 - зовнішньоекономічні фінансові важелі;
 - недовіра зовнішніх інвесторів щодо прозорості інвестування в Україні;
- макроекономічні чинники:
 - стан банківської, грошової, фінансової та кредитної систем: характеристика динаміки фінансового ринку, рівня розвиненості та інфраструктури ринків капіталу; характер балансування грошової маси з метою її оптимізації; методи моніторингу та регулювання рівня інфляції та курсу національної валюти; керування валютним обігом та відсотками за кредитами;

- податкова та митна політика держави: особливості пільгового кредитування та оподаткування підприємців, небезпека його скасування; законодавче забезпечення митних процедур; наявність, види і особливості державних програм підтримки малого та середнього бізнесу; характер регулятивного впливу на підприємництво; особливості функціонування судової та страхової систем;

- економічні кризи: фази ризику і етапи економічного циклу;

- стан купівельної спроможності населення: стан рівня доходів і накопичень населення; забезпечення виплат заробітної плати, пенсійних виплат;

- економічна політика держави: перерозподіл власності і націоналізація приватних підприємств та ін.; регулювання експортно-імпортних операцій та держзамовлень; стратегія формування сприятливого інвестиційного клімату в країні; особливості відтворення промислового потенціалу та створення сучасної технологічної бази; особливості державної політики стосовно виплати внутрішніх та зовнішніх боргів; напрями державної діяльності монополістів та цінової політики;

- мезоекономічні чинники:

- стан підприємницького середовища, в тому числі, підприємницької активності в регіоні;

- наявність та рівень використання сировинних та енергетичних ресурсів;

- насиченість ринків трудовими ресурсами, фінансами та засобами виробництва;

- розвиток необхідних комунікацій, тарифна політика на транспортні послуги;

- рівень галузевої та регіональної конкуренції;

- наявність на ринку конкурентів з аналогічною продукцією;

- характеристики ринку трудових ресурсів відповідного професійного рівня;

- стан адміністративного регулювання підприємницької діяльності, в тому числі – реєстрації, ліцензування, сертифікації тощо;
- бюрократизм та надмірне втручання у підприємництво з боку чиновників всіх рівнів управління;
- мікроекономічні чинники:
 - наявність і рівень розвитку конкурентів;
 - дисциплінованість дебіторів, а також партнерів, покупців і постачальників (контрагентів);
 - стабільність виробничих зв'язків та взаємин з реальними і потенційними партнерами;
 - хронічна фінансова неспроможність або банкрутство вітчизняних чи зарубіжних партнерів;
 - затримання грошей на рахунках обслуговуючих банків, що збанкрутували;
 - переманювання конкурентами кваліфікованих кадрів та покупців;
 - зрив торгових угод або скупка контрольного пакету акцій конкуруючою фірмою з метою витискання з ринку та підриву економічної стійкості підприємства;
 - рівень фінансових зобов'язань у підприємства та можливостей їх забезпечення.

Зовнішні чинники за природою виникнення:

- політичні чинники: особливості політичної ситуації та державні заходи по її регулюванню; характер міжнаціональних, етнічних та релігійних конфліктів; протиріччя між місцевими, регіональними та центральними органами влади;
- екологічні чинники: екологічні передумови конкретного виробництва у регіоні; система нормативів та заборон стосовно екологічно шкідливих виробництв, причини їх закриття;

- науково-технічні та технологічні чинники: сучасні науково-технічні досягнення, зокрема, інновації в сфері технології, нових матеріалів, джерел ресурсів; особливості впровадження нових «ноу-хау» у виробництво, управління, організацію праці; новизна товарів-конкурентів продукції;
- юридичні (правові) чинники: стан регулювання господарської діяльності в країні, перспективи його удосконалення; характер законодавства щодо податків, власності, прав та відповідальності підприємців, системи їх правового захисту тощо;
- соціально-культурні чинники: споживацькі смаки та уподобання; соціальні та громадські пріоритети;
- інформаційні чинники: сучасні інформаційні технології; інтенсивність вірусних атак в системах електронного управління, в тому числі, несанкціонованого доступу конкурентів до конфіденційної інформації;
- демографічні чинники: статистика щодо народжуваності і смертності; рівень якості та тривалості життя; загальний стан здоров'я населення, його освіченості, продуктивність і мотивація праці.

Внутрішні чинники за характером розвитку:

- екстенсивні фактори виробництва: з міна (збільшення або зменшення) кількості засобів та предметів праці, чисельності робочої сили; регулювання часу використання засобів праці та робочої сили; можливості прискорення обороту (запасів) оборотних фондів;
- інтенсивні фактори виробництва: динаміка технічного і технологічного рівня виробництва; кількісні та якісні характеристики засобів і предметів праці, рівень кваліфікації робочої сили; ефективність використання ресурсів; період і темпи оборотності запасів та виробничих фондів;

Внутрішні чинники за видом діяльності:

- виробничого значення: зупинки обладнання поза планом роботи; аварії; рівень кваліфікації при налагодженні устаткування; перебої в енергопостачанні; рівень якості ремонту устаткування; порушення вентиляції; невідповідність інструментального господарства; вихід з ладу обчислювальної техніки та ін.;

- управлінські (за видами менеджменту):

- у сфері фінансового менеджменту: стан платіжної та податкової дисципліни; структура і характер виконання балансу; рівень фінансової стійкості; платоспроможність підприємства; рівень інвестиційної привабливості; динаміка співвідношення позикового і власного капіталу;

- у сфері виробничого менеджменту: рівень концентрації виробництва; особливості номенклатури продукції, її конкурентоспроможність; якість оргструктури управління та виробничої структури, а також спеціалізації підприємства; рівень організації виробництва та технологічної дисципліни; характер інноваційної діяльності; ефективність системи внутрішнього контролю;

- у сфері маркетингу: врахування цінностей та орієнтації споживачів; аналіз нових та традиційних ринків збуту; тривалість зв'язків зі споживачами; рівень платоспроможності споживачів; моніторинг поінформованості покупців про продукцію та умови її реалізації;

- пов'язані з персоналом підприємства: рівень кваліфікації кадрів, зокрема, керівників; наявність корпоративної сумлінності співробітників; система підбору персоналу підприємства; система оцінювання кваліфікації персоналу та рівня компетентності працівників; характер системи мотивації продуктивності персоналу; рівень плинності трудових ресурсів, дисципліни і самосвідомості персоналу;

- фінансові чинники: грошово-кредитна та амортизаційна політика; стратегія управління власними фінансовими ресурсами та позиковим капіталом; обсягами діяльності, активами, грошовими потоками підприємства; склад та структура активів; структура продукції (послуг), що

випускається; розмір сплаченого статутного капіталу; розмір і структура витрат, їх динаміка у порівнянні з прибутком; стан майна і фінансових ресурсів, включаючи запаси й резерви; фінансова залежність підприємства; рівень концентрації залученого капіталу, заборгованості, фінансового левериджу, маневреності власних коштів, довгострокового залучення позикових коштів, фінансової стійкості, фінансового ризику, забезпеченості оборотних активів; платоспроможність; кредитоспроможність; ефективність фінансово-економічної діяльності; наявність власного оборотного капіталу; прибутковість; незалежність від зовнішніх джерел фінансування.

- вплив науково-технічних та юридичних чинників відповідає змісту їхнього впливу для зовнішніх чинників, описаному в блоці «За природою виникнення»;

- пов'язані з інформаційними ресурсами: невідповідний рівень інформаційного забезпечення підприємства та захисту інформації; порушення режиму збереження конфіденційної інформації.

Чинники за характером впливу на виробничу та інвестиційну діяльність. Враховуючи залежність від них специфіки та ефективності виробничих процесів на конкретному підприємстві та ґрунтуючись на ряді наукових праць (Зеркалов, 2011; Дробышева, Черноиванов, 2011; Пашнюк, 2013; Ковалевська, Поспелов, 2013; Орлик, 2014), такі чинники слід також розглядати з позицій зовнішнього та внутрішнього впливу на інвестиційну діяльність підприємств.

Зовнішні чинники за характером впливу на виробничу та інвестиційну діяльність:

- природно-техногенні чинники: природні катаклізми, форс-мажорні ситуації техногенного або природного характеру, наслідком яких можуть бути пошкодження виробничих або допоміжних будівель;

- криміналістичні чинники: рівень криміналізації підприємництва та тінізації господарської діяльності; наявність ситуацій з ознаками

корумпованості керівників підприємства та чиновників; ознаки економічних злочинів та недобросовісної конкуренції; промислово-економічне шпигунство; дії конкурентів, спрямовані на погіршення фінансової стійкості; незаконне використання бренду фірми, ноу-хау та її інноваційних розробок; комп'ютерні злочини; підміна документів та шахрайство; протиправні дії звільнених співробітників підприємства; протиправні дії кримінальних структур; рейдерство; рекет; пошкодження будівель, приміщень; теракти та багато інших;

- морально-психологічні чинники: шантаж, погрози, залякування та інші протиправні дії з метою негативного впливу на персонал;

Внутрішні чинники за характером впливу на виробничу та інвестиційну діяльність:

- у сфері управлінських процесів: система відбору партнерів, постачальників та інвесторів, або систем оплати за відвантажену продукцію чи виконаний обсяг робіт; небезпека недружнього злиття і поглинання;

- у сфері планування: якість виробничого планування та прийняття управлінських рішень; наявність тактичного і стратегічного планування, процедури вибору цілей, напрямків розвитку, технології оцінювання потенціалу підприємства; методологія прогнозування змін зовнішнього та внутрішнього середовища; прогнозування сценаріїв оптимістичного, песимістичного та реалістичного розвитку підприємства;

- пов'язані з конкурентною позицією: обґрунтованість системи цілей та стратегії розвитку; дотримання традицій для збереження постійних клієнтів; підтримання репутації та іміджу; забезпечення відповідності конкурентного статусу підприємства встановленим цілям і стратегії розвитку;

- юридичні чинники: низький рівень юридичного забезпечення та експертизи договорів і контрактів підприємства; недостатня патентна захищеність;

- форс-мажорні чинники: аварії; пожежі; вибухи.

Окремого аналізу потребує характеристика впливу чинників «за вагомістю наслідків», тому що така оцінка – «найбільша» небезпека, «середня» чи «слабка» – може стосуватись будь-якого чинника з наведених за іншими класифікаційними ознаками (табл.2.3), оскільки вагомість наслідків при дії кожного з них великою мірою залежить від стану і специфіки діяльності конкретного підприємства.

Характер впливу буд-якого чинника на результативність діяльності підприємства, в тому числі і на результативність антикризової інвестиційної стратегії може бути як негативним, так і позитивним. Приклад залежності результативності антикризової інвестиційної стратегії від масиву зовнішніх чинників за рівнем управління представлено такою формулою:

$$P(f)=f(a,b,c,d), \quad (7.2)$$

де $P(f)$ – результативність інвестиційної стратегії підприємства в залежності від будь-яких чинників впливу, оцінюється не стільки кількісними (формалізованими), скільки сутнісними (неформалізованими) характеристиками, демонструючи, чи погіршується або покращується очікуваний результат внаслідок впливу певного чиннику; f - функціональна залежність результативності інвестиційної стратегії від певного чиннику, може мати як негативний, так і позитивний характер; a - мегаекономічні чинники; b – макроекономічні чинники; c – мезоекономічні чинники; d – мікроекономічні чинники.

У таблиці 2.4. наведено приклади позитивного чи негативного впливу зовнішніх чинників за рівнем управління (7.2) на результативність підприємницької діяльності підприємства, відтак і на побудову його інвестиційної стратегії в рамках антикризового управління.

Таблиця 2.4

Характер впливу зовнішніх чинників (за рівнем управління) на стабільність підприємницької діяльності та вибір інвестиційної стратегії підприємства

Різновиди чинників	Позитивний вплив	Негативний вплив
1	2	3
Мега-економічні	Розширення міжнародних фінансово-економічних зв'язків, в т.ч. можливостей використання новітніх технологій, форм та методів інвестиційної діяльності	Санкційні перешкоди щодо надання зарубіжних інвестицій, обмеження і контроль з боку СОТ та інших міжнародних організацій
Макро-економічні	Збільшення обсягів державних замовлень та прозорість їх проведення, впровадження програм державної підтримки виробників, надання пільгового кредитування, підвищення інвестиційної привабливості країни, спрощення ведення бізнесу	Збільшення податкового навантаження, значне коливання валютного курсу, висока вартість кредитних коштів в порівнянні з зарубіжними кредитними установами, зниження купівельної спроможності споживачів
Мезо-економічні	Розвинена ринкова інфраструктура, невелика кількість конкурентів, наявність вільних трудових ресурсів, рівень їх професійної підготовленості	Бюрократизм з боку чиновників державних органів та органів місцевого самоврядування, низька насиченість ринків факторів виробництва, існування адміністративних бар'єрів
Мікроекономічні	Платоспроможність дебіторів, надійність партнерів, покупців і постачальників (контрагентів)	Наявність значних фінансових зобов'язань у підприємства (як позикових коштів, так і заборгованостей партнерам підприємства)

Примітка: сформовано автором на основі вивчення теоретико-прикладних матеріалів

Як показали дослідження, чинників, які можуть вплинути на стабільність та економічні результати господарської діяльності підприємств, багато, а їх значимість та характер впливу може з часом змінюватися. Також слід зазначити, що усі перелічені чинники можуть мати різний характер впливу, тобто, як негативний, так і позитивний. З усіх видів зовнішніх чинників економічної безпеки важливо виділити ті, що мають негативну окрасу, тобто спрямовані на руйнування або ослаблення потенціалу підприємства, але необхідно також дослідити фактори, що впливають на створення такого зовнішнього економічного середовища, яке сприяє позитивним тенденціям розвитку потенційних інвестиційних можливостей для підприємства.

2.2 . Аналізування наукових підходів до оцінки небезпеки банкрутства підприємства

Економічний, а відтак і соціальний розвиток будь-якої держави залежить від рівня ефективності функціонування суб'єктів господарської діяльності різних форм власності (згідно з Господарським кодексом України – приватних, державних, комунальних, колективних та змішаних), оскільки наповнення бюджетів різних рівнів найбільш залежить від податків, сплачених саме підприємствами. У зв'язку з цим виникає необхідність регулярної оцінки та аналізу їх фінансово-економічного стану, що дозволяє вчасно вжити необхідних заходів у разі виникнення внутрішніх проблем на підприємстві. Така інформація є надважливою і для контрагентів, інвесторів, банків-кредиторів, страхових компаній та інших партнерів – суб'єктів як вітчизняного, так і зарубіжного ринкового середовища. Погіршення фінансово-економічних показників переважно супроводжується збільшенням боргового навантаження, що може призвести до втрати платоспроможності, а в майбутньому до згортання діяльності як такої, тобто виникає ризик

банкрутства. Саме діагностика фінансового стану підприємства покликана унеможливити банкрутство шляхом надання об'єктивних оцінок фінансово-економічної безпеки. Сучасна ситуація в економічному середовищі України свідчить про суттєвих негаразди в цій сфері. Хоча сам факт банкрутства суб'єктів господарювання притаманний ринковій економіці, але кількість збанкрутілих підприємств і темпи цього процесу повинні бути предметом постійного аналізу з боку управлінських структур і впровадження системи необхідних заходів з метою зменшення та стабілізації таких ситуацій. Наприклад, кількість підприємств-банкрутів в Україні значно більша, ніж в економіці Польщі. У таблиці 2.5 наведено динаміку кількості підприємств, визнаних банкрутами в Україні та Польщі.

Таблиця 2.5

Кількість підприємств банкрутів в Україні та Польщі

Роки	Кількість підприємств визнаних банкрутами в Україні	Кількість підприємств визнаних банкрутами у Польщі	Зміна до попереднього року в Україні		Зміна до попереднього року у Польщі	
			Абсолютне значення, кількість підприємств	Відносне значення, %	Абсолютне значення, кількість підприємств	Відносне значення, %
1	2	3	4	5	6	7
2010	3614	681	-	-	-	-
2011	4086	710	472	13,06	29	4,26
2012	6743	880	2657	65,03	170	23,94
2013	4628	888	-2115	-31,37	8	0,91
2014	3359	807	-1269	-27,42	-81	-9,12
2015	2096	750	-1263	-37,6	-57	-7,06
2016	1524	606	-572	-27,29	-144	-19,20

Примітка: сформовано та розраховано автором на підставі даних (Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej; Державна служба статистики України)

На рисунку 2.1. зображена діаграма кількості підприємств банкрутів в Україні, Польщі, їхні лінії тренду та прогнольні значення на 2017-2018 роки.

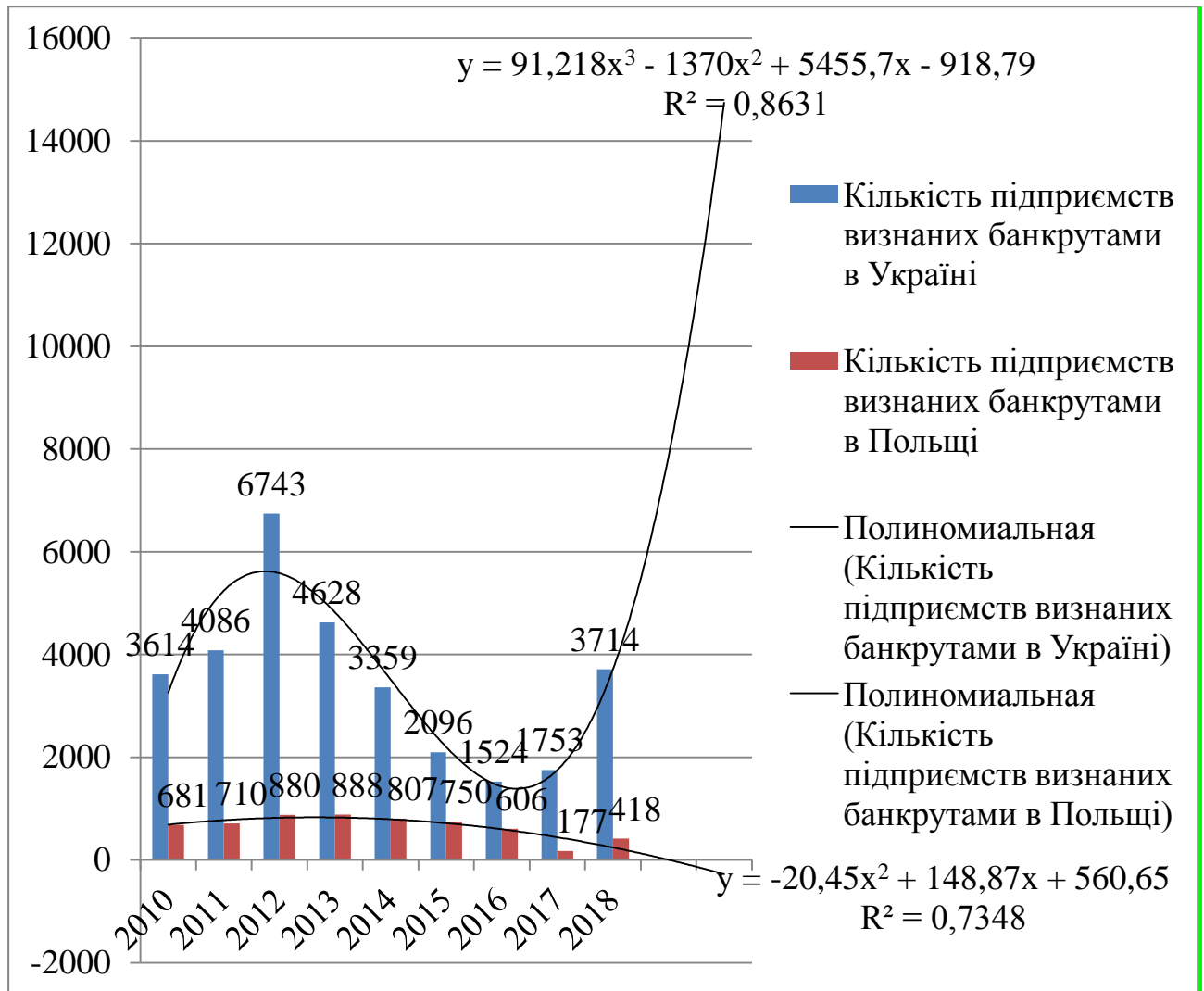


Рис. 2.1. Кількість підприємств банкрутів в Україні та Польщі, їхні лінії тренду та прогнозні значення на 2017-2018 роки

Примітка: сформовано із використанням Microsoft Office Excel на основі даних (Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej; Державна служба статистики України)

Дані представлені у таблиці 2.5. свідчать, що кількість підприємств банкрутів в Україні є суттєво більшою ніж у сусідній Польщі, хоча з 2013 року в Україні та з 2014 у Польщі, спостерігається позитивна динаміка, зменшення таких підприємств. Слід зауважити, що динаміка щодо зменшення підприємств банкрутів в Україні є значно вищою ніж у Польщі, так, наприклад у 2015 році показник вітчизняних підприємств зменшився на 37,6%, у Польщі лише на 7,06%. Позитивна тенденція прослідковується і у відношенні кількості підприємств банкрутів в Україні до кількості у Польщі,

у 2010 році таких було у більш ніж 5 разів більше ніж у Польщі, а у 2016 році лише у 2,5 рази та все ж така кількість залишається занадто великою.

Наведена статистика (табл. 2.5, рис. 2.1) свідчить про наявність суттєвих проблем в сфері підприємницької діяльності в Україні, зокрема, і внаслідок негативного впливу факторів (чинників), аналізованих в попередньому підрозділі. Однак ця інформація свідчить і про необхідність постійного професійного спостереження за фінансово-економічним станом підприємства з метою передбачення ознак кризи і попередження її розвитку. В економіко-математичній теорії і практиці напрацьовано багато результативних методів та відповідного інструментарію, який дозволяє вчасно «бути озброєним». Зокрема, досвід використання сучасних дискримінантних багатofакторних моделей свідчить про доцільність їх застосування не тільки для оцінки реального фінансового стану підприємства, а й для моделювання майбутнього ризику банкрутства в процесі розвитку.

У напрямі моделювання оцінки фінансового стану та діагностування банкрутства підприємств для різних країн розроблено значну кількість дискримінантних багатofакторних моделей, наприклад, Альтмана (1968) для США, Таффлера і Тішоу (1977) для Великобританії, Беєрмана (1976) для Німеччини, Давидової і Белікова (1999) для Росії, Терещенка (2004), Черняка, Креківського, Монакова, Ящука (2003), Матвійчука (2013) для України та багато інших. В основі цих моделей лежить задача класифікації підприємств за рівнями потенційної можливості їх банкрутства.

Масштабні наукові дослідження, пов'язані з оцінкою небезпеки банкрутства промислових підприємств, проводились і в східноєвропейських країнах, зокрема, в Польщі, Румунії тощо. Нижче наведено декілька таких моделей, інтерес до яких обумовлено тим, що вони розроблялись для країн з перехідною економікою на відміну від американських, британських чи німецьких (з розвиненою ринковою системою), і задіяний в них масив

економічних характеристик ближчий до сучасних українських економічних реалій.

Прогнозування небезпеки кризових явищ у підприємницькій діяльності є актуальною проблемою для суб'єктів господарювання в будь-якій країні, що зумовлює потужний розвиток досліджень в сфері економіко-математичного моделювання, спрямованого на пошук дієвих методів оцінювання ступеню ризику банкрутства та шляхів його уникнення або зменшення наслідків. Результати таких досліджень, проведених іноземними вченими та підприємцями, використовуються і в українській теорії та практиці.

Але відмінність управлінських, бухгалтерських та статистичних систем обліку в різних країнах створює проблеми щодо отримання коректних і достовірних результатів, якщо моделі оцінки небезпеки фінансової кризи, розроблені для країн з багатолітніми ринковими умовами господарювання, використовувати в країнах, які є на етапі «переходу» до повноцінного ринку.

Для вирішення завдань попередження небезпеки банкрутства в українській економіці важливим є досвід антикризового економіко-математичного моделювання, набутий не тільки в країнах з традиційними ринковими засадами, але і в тих, де в системі господарювання використовують масиви фінансово-економічних показників та регламентів обліку, порівнювані з аналогічними базами даних, застосовуваних в українській практиці. Певну зацікавленість з цих позицій викликає досвід економіко-математичного моделювання оцінювання ризику банкрутства в економіці Польщі та Румунії.

У польській економічній теорії і практиці використовуються комплексні підходи до побудови математичних моделей при прогнозуванні фінансових труднощів. В даний час в Польщі вже поширені моделі з використанням дискримінантних та логіт-методів (Hołda, Micherda, 2007) та моделі прогнозування банкрутства з використанням набору фінансових

показників і дискримінантного аналізу (Kitowski, 2015).

В більшості випадків покладаються на моделі Z-score, розроблені та випробувані в західних країнах, але за оцінкою польських науковців на практиці використання моделей, створених для економічних умов, відмінних від польських, є дуже обмеженим. Дані, що використовуються в таких моделях, часто неможливо отримати у польських компаніях (наприклад, розмір сукупної вартості нерозподіленого прибутку). Економічна практика та оцінка висновків наукових публікацій польських вчених, свідчать, що при використанні економіко-математичного моделювання прогнозування банкрутства слід враховувати не тільки країну, але і час, коли збираються вихідні дані, потрібні для складання моделей, тобто польські моделі прогнозування банкрутства повинні бути розроблені на основі фінансових даних польських підприємств, підтверджених або змінених у випадку календарних змін чи реформування економічних умов (TokarskiA, TokarskiM, 2006).

Деякі польські науковці вважають, що в Польщі немає єдиної правильної моделі оцінки ризику банкрутства. Через велику кількість показників, що використовуються для оцінки економічного та фінансового стану підприємства, створюються та застосовують різні моделі з різними наборами змінних та вагових факторів (коефіцієнтів). Велика кількість показників, використовуваних для оцінки такого прогнозу, виправдовує появу моделей, що відрізняються за набором змінних та вагових коефіцієнтів, але мають подібну класифікаційну здатність. Як результат, користувачі таких моделей, включаючи інвесторів, кредиторів, аналітиків, аудиторів, можуть застосовувати різні моделі відповідно до специфіки їх діяльності та аналітичних потреб (Maćzyńska, Zawadzki, 2004). Подібна ситуація має місце і в теорії та практиці економіко-математичного моделювання Румунії. Характеристику чотирнадцяти польських та двох румунських моделей (таблиці 2.6., 2.7., 2.8.), метою яких є прогнозування небезпеки банкрутства суб'єктів підприємництва.

Таблиця 2.6

Моделі з переважно «ресурсними» змінними факторами

Model by D. Hadasik (1998)- Poznan University of Economics and Business (Польща)		
Модель оцінки ймовірності банкрутства	Алгоритм розрахунку пояснюючих змінних	Діапазони результатів моделі, та їх характеристики
$D(W) = 0,365425 X_1 - 0,765526 X_2 - 2,40435 X_3 + 1,59079 X_4 + 0,00230258 X_5 - 0,0127826 X_6 + 2,362$	$X_1 = \text{оборотні активи} / \text{поточні зобов'язання}$ $X_2 = (\text{оборотні активи} - \text{виробничі запаси}) / \text{поточні зобов'язання}$ $X_3 = \text{сукупні зобов'язання} / \text{сукупні активи}$ $X_4 = \text{оборотний капітал} / \text{сукупні зобов'язання}$ $X_5 = \text{дебіторська заборгованість} \times 365 \text{ днів} / \text{дохід від реалізації}$ $X_6 = \text{виробничі запаси} \times 365 \text{ днів} / \text{дохід від реалізації}$	$D(W) > 0$, підприємства, які не піддаються ризику банкрутства $D(W) < 0$, ризик банкрутства підприємства
Model by D. Appenzeller and K. Szarzec (2004)- Poznań University of Economics and Business (Польща)		
$Z = 1,286 X_1 - 1,305 X_2 - 0,226 X_3 + 3,015 X_4 - 0,005 X_5 - 0,009 X_6 - 0,661$	$X_1 = \text{оборотні активи} / \text{короткострокові зобов'язання}$ $X_2 = (\text{оборотні активи} - \text{короткострокова дебіторська заборгованість}) / \text{короткострокові зобов'язання}$ $X_3 = \text{валовий результат} / \text{дохід від реалізації}$ $X_4 = \text{чистий результат} / \text{середнє значення активів}$ $X_5 = \text{середня вартість запасів} / \text{дохід від реалізації}$ $X_6 = \text{зобов'язання та резерви на зобов'язання} / (\text{операційний результат} + \text{амортизація})$	$Z > 0$, підприємство не піддається ризику банкрутства $Z < 0$, підприємства під ризиком банкрутства

Примітка: сформовано автором на підставі (Hadasik, 1998; Appenzeller, Szarzec, 2004)

Як відмічено раніше, в аналізованих масивах моделей має місце наявність таких, які, маючи подібну класифікаційну здатність, відрізняються підбором змінних та вагових факторів (коефіцієнтів). Такі відмінності обумовили необхідність детальної класифікації та структурування наведеної інформації з метою групування моделей за певними критеріями для виявлення можливостей їх використання в українській теорії та практиці.

Таблиця 2.7

Моделі з переважно «результуючими факторами»

Model by J. Gajdka and D. Stos (1996) - University of Lodz (Польща)		
Модель оцінки ймовірності банкрутства	Алгоритм розрахунку пояснюючих змінних	Діапазони результатів моделі, та їх характеристика
1	2	3
$Z = 0,7732059 - 0,0856425X_1 + 0,0007747X_2 + 0,9220985X_3 + 0,6535995X_4 - 0,594687X_5$	X1 – дохід від реалізації / сукупні активи X2 - (короткострокові зобов'язання / вартість реалізованої продукції) * 360 X3 – чистий прибуток/сумарні активи X4 – валовий прибуток/дохід від реалізації X5 – загальна сума зобов'язань / сукупні активи	$Z > 0,45$, підприємство не піддається ризику банкрутства $Z < 0,45$, підприємство знаходиться під загрозою банкрутств
Model by E. Mączyńska (2004)- Institute of Economic Sciences of the Polish Academy of Science in Warsaw; SGH Warsaw School of Economics (Польща)		

Продовження таблиці 2.7

1	2	3
$W = 1,51X_1 + 0,08X_2 + 10,00X_3 + 5,00X_4 + 0,30X_5 + 0,10X_6$	X_1 – (амортизація + чистий прибуток) / зобов'язання X_2 – баланс / зобов'язання X_3 - прибуток до оподаткування / баланс X_4 – прибуток до оподаткування/дохід від реалізації X_5 – виробничі запаси/дохід від реалізації X_6 - дохід від реалізації/баланс	$W < 0$, підприємство піддається ризику банкрутства $W = 0$, граничне значення $W > 0$, підприємство не піддається ризику банкрутства $0 \leq W < 1$, погане фінансове становище
Model by A. Pogorzelski (2000) -Institute of Economics Of the Polish Academy of Sciencesin Warsaw; Warsaw University Of Technology (Польща)		
$Y = 0,893 X_1 - 0,0975 X_2 - 0,8412X_3 + 0,8974 X_4 + 0,2711$	X_1 = операційний результат / сукупні активи X_2 = залучений капітал / сумарні активи X_3 = (залучений капітал - готівка)/ прибуток від реалізації X_4 = (амортизація + операційна виручка/короткострокові зобов'язання	$Y > 0$, підприємство не піддається ризику банкрутства $Y < 0$, підприємство під ризиком банкрутств
Model by B. Prusak(2005) - Gdańsk University of Technology (Польща)		
$Z = 6,5245X_1 + 0,1480 X_2 + 0,4061 X_3 + 2,1754 X_4 - 1,5685$	X_1 = операційний результат / середнє значення балансу X_2 = операційні витрати/ короткострокові зобов'язання X_3 = оборотні активи / короткострокові зобов'язання X_4 = операційний результат / дохід від реалізації	$Z > -0,13$, підприємство не піддається ризику банкрутства $Z < -0,13$, підприємство під ризиком банкрутства $-0.13 \leq W < 0.65$, погана фінансова ситуація підприємств

Продовження таблиці 2.7

1	2	3
Model by J. Janek and M. Żuchowski(2000)-Warsaw University of Technology (Польща)		
$Z = 3,247X_1 - 2,778 X_2 - 1,834 X_3 + 2,141 X_4$	X1=операційний результат/активи X2=виробничі запаси/дохід від реалізації X3 = (залучений капітал – готівка) / дохід від реалізації X4 = (дохід поточного періоду/ дохід попереднього періоду)	$Z > - 0.509$, не піддається ризику банкрутства $Z < - 0,509$, під ризиком банкрутства
Model by A. Hołda (2001)- Cracow University of Economics (Польща)		
$Z_H = 0,605 + 0,681 \times 10^{-1} PWP - 1,96 \times 10^{-2} SZ + 9,69 \times 10^3 ZM + 6,72 \times 10^{-1} WOZ + 1,57 \times 10^1 RM$	PWP = оборотні активи / короткострокові зобов'язання SZ = загальна сума зобов'язань/баланс ZM = чистий фінансовий результат / середньорічні загальні активи WOZ = середні короткострокові зобов'язання / (операційні витрати – інші операційні витрати) RM = загальний дохід / середньорічні загальні активи	$Z_H > 0$, не піддається ризику банкрутства $Z_H < 0$, під ризиком банкрутства
Model by P. Stepień and T. Strąk (2004) - University of Szczecin (Польща)		
$Y = -11 X_1 + 6 X_2 - 40 X_3 + 19 X_4 - 19$	X1 = залучений капітал / загальний капітал X2 = (сумарні поточні активи-запаси) / короткострокові зобов'язання X3=чистий прибуток/загальний капітал X4=дохід від реалізації/операційні витрати	$Y > 0$, не піддається ризику банкрутства $Y < 0$ під ризиком банкрутства
Anghel Model - Ion Anghel (2002) (Румунія)		
$A = 5,676 + 6,63718 * X_1 + 5,3932 * X_2 - 5,1427 * X_3 - 0,0105 * X_4$	X1 - чистий прибуток / доходи; X2 – грошовий потік / активи X3-довгострокові зобов'язання/активи X4 – короткострокові зобов'язання / чистий дохід (виручка) від реалізації	Невдача / банкрутство, $0,0 > A < 2,05$, вигідна ситуація

Примітка: сформовано автором на підставі (Gajdka, Stos, 1996; Mączyńska, 2004; Pogorzelski, 2000; Prusak, 2005; Janek, Żuchowski, 2000; Hołda, 2001; Stepień, Strąk, 2004; Anghel, 2002)

Подальший аналіз показав, що в масивах фінансово-економічних показників, задіяних при побудові моделей, є як «ресурсні» показники, що характеризують наявні можливості підприємства (активи, запаси, капітал тощо), так і «результуючі», які відтворюють рівень господарських успіхів підприємницької діяльності (доходи, прибутки, рентабельність тощо). Тому запропоновано сформувані три групи моделей за такими критеріями: 1) використання при побудові моделі в якості змінних та вагових коефіцієнтів переважно «ресурсних» факторів впливу; 2) використання в якості змінних та вагових коефіцієнтів переважно «результуючих» факторів впливу; 3) використання приблизно однакової кількості «ресурсних» і «результуючих» факторів впливу. У представлених таблицях 2.6., 2.7., 2.8. запропоновано групування моделей за трьома критеріями відбору.

Таблиця 2.8

Моделі з приблизно однаковою кількістю «ресурсних» та «результуючих факторів»

Model by M. Pogodzińska and S. Sojak (1995) - Faculty of Economic Sciences and Management, Nicolaus Copernicus University in Toruń (Польща)		
Модель оцінки ймовірності банкрутства	Алгоритм розрахунку пояснюючих змінних	Діапазони результатів моделі, та їх характеристика
$Z = 0,644741X_1 + 0,912304X_2$	X1 - (оборотні активи – виробничі запаси) / поточні зобов'язання, X2 – валовий прибуток/ дохід від реалізації	Z > 0, підприємство не піддається ризику банкрутства Z < 0, підприємство знаходиться під загрозою банкрутства $0.254 \leq Z \leq 0.090$, поганий фінансовий стан підприємств

1	2	3
Model by D. Wierzba (2000) - Warsaw School of Computer and Economic Science (Польща)		
$Z = 3,26 X_1 + 2,16 X_2 + 0,69 X_3 + 0,3 X_4$	$X_1 =$ (операційний дохід-амортизація) / загальна сума балансу $X_2 =$ (операційний дохід - амортизація) / дохід від реалізації $X_3 =$ загальна сума оборотного капіталу / баланс $X_4 =$ загальні активи / зобов'язання	$Z > 0$, підприємство не піддається ризику банкрутства $Z < 0$, підприємство під ризиком банкрутства
Model by M. Hamrol, B. Czajka and M. Piechocki (2004) - Poznań University of Economics and Business (Польща)		
$FD = 3,562W_1 + 1,588W_2 + 4,288W_3 + 6,719W_4 - 2,368$	$W_1 =$ чистий фінансовий результат / сумарні активи $W_2 =$ (оборотні активи - запаси) / короткострокові зобов'язання $W_3 =$ основний капітал / сукупні активи $W_4 =$ фінансовий результат від реалізації / доходи від реалізації	$FD > 0$, підприємство не піддається ризику банкрутства $FD < 0$ ризик банкрутства підприємства
Model by E. Mączyńska and M. Zawadzki (2004) - Institute of Economics of the Polish Academy of Sciences in Warsaw (Польща)		
$Z = 9,498X_1 + 3,566X_2 + 2,903 X_3 + 0,452 X_4 - 1,498$	$X_1 =$ операційний результат / баланс $X_2 =$ власний капітал / сукупні активи $X_3 =$ (чистий прибуток+амортизація) / загальна сума зобов'язань $X_4 =$ поточні активи / короткострокові зобов'язання	$Z > 0$, підприємство не піддається ризику банкрутства $Z < 0$, підприємство під ризиком банкрутства
Model by S. Sojak and J. Stawick (2001) - Faculty of Economic Sciences and Management, Nicolaus Copernicus University in Toruń (Польща)		

Продовження таблиці 2.8

1	2	3
$\begin{aligned} \text{Enterprise}_{\text{poor}} &= -0,1144X_1 + 0,5178X_2 - 20,4475X_3 - 0,0661X_4 + 0,0663X_5 - 50,4610X_6 + 1,8358X_7 - 11,6499 \\ \text{Enterprise}_{\text{good}} &= -0,0153X_1 + 2,0482X_2 + 9,6370X_3 + 0,1714X_4 - 0,0091X_5 - 15,7800X_6 - 0,0018X_7 - 5,9920 \\ \text{Enterprise}_{\text{average}} &= -0,0586X_1 - 3,3608X_2 + 10,7088X_3 + 0,1455X_4 - 0,0660X_5 + 4,5837X_6 + 0,2,4329X_7 - 2,3393 \end{aligned}$	<p>X1 - чистий прибуток / середня вартість оборотних активів</p> <p>X2 - (оборотні активи - запаси - нараховані витрати) / короткострокові зобов'язання</p> <p>X3 - середній оборотний капітал / середнє значення балансу</p> <p>X4 - чистий прибуток / середній власний капітал</p> <p>X5 - чистий прибуток / середня вартість необоротних активів</p> <p>X6 - (чистий прибуток + відсотки за залучений капіталом - податок на прибуток) / середня балансова вартість</p> <p>X7 - поточні активи / короткострокові зобов'язання</p>	<p>Найбільша позитивна величина вказує на тип підприємства в аналізі даного року</p>
Băileşteanu Model (1998) (Румунія)*		
$B = 0,444 G1 + 0,909 G2 + 0,0526 G3 + 0,0333 G4 + 1,414$	<p>G1-поточні зобов'язання/оборотні активи</p> <p>G2-(чистий прибуток+амортизація) / (ставка повернення кредиту + проценти)</p> <p>G3-чистий дохід (виручка) від реалізації продукції /чисельність клієнтів</p> <p>G4- прибуток / загальні витрати</p>	<p>B<0,5 - неминуче банкрутство</p> <p>0,5<B<1,1 - обмежена зона</p> <p>1,1 <B<2,0 - проміжна зона</p> <p>B> 2,0 - сприятлива зона</p>

Примітка: сформовано автором на підставі (Pogodzińska, Sojak, 1995; Wierzba, 2000; Hamrol, Czajka, Piechocki, 2004; Mączyńska, Zawadzki, 2004; Sojak, Stawick, 2001; Băileşteanu, 1998)

* Ця румунська модель дещо відрізняється від інших, вище наведених,

оскільки в ній задіяні показники, не використовувані в попередніх моделях, а саме, не тільки процент за кредит, а й ставка повернення кредиту, а також розмір доходу від реалізації продукції, який припадає на одного клієнта підприємства.

Огляд наведених економіко-математичних моделей, які розроблено і використовуються для оцінки небезпеки банкрутства в Польщі та Румунії, свідчить, що практично всі наведені моделі на основі дискримінантного аналізу розрізняються тільки варіантами формування бази даних, які задіяні для характеристики стану суб'єкта підприємництва. Поглиблене оцінювання змісту представлених польських та румунських моделей показало, що найбільш суттєвою їх відмінністю є кількість і сутність змінних факторів впливу, котрі характеризують небезпеку банкрутства, і які, з позиції авторів, мають найбільш вагомий вплив на отримання достовірного результату щодо ступеня ризику.

Запропонований в дисертації підхід до класифікації і групування моделей, розроблених польськими та румунськими науковцями, дозволяє оцінити та порівняти склад і особливості масивів фінансово-економічних показників, використовуваних в моделях кожної групи з метою виявити небезпеку банкрутства. Але слід відмітити, що на цьому етапі зробити обгрунтовані висновки щодо однозначної пріоритетності конкретної групи моделей перед іншими, було би некоректно, такий результат може бути отриманий внаслідок спеціального повноцінного дослідження, яке не є предметом даної дисертації. З нашої точки зору, моделі третьої групи – ті, що враховують в рівній мірі і «ресурсні», і «результуючі» фактори впливу, найближчі до оптимальних.

В сучасній українській економічній теорії та практиці крім використання відомих зарубіжних моделей (Альтмана, Таффлера, Тішоу, Давидова-Белікової тощо) є суттєвий досвід власного математичного моделювання фінансового стану підприємств, зокрема, і для оцінки небезпеки банкрутства (Терещенко, Черняк, Матвійчук та інші). Аналізування змісту цих моделей і складу задіяних в якості змінних та факторів впливу фінансово-економічних показників свідчить і про достатній рівень наукового обгрунтування, і сучасність підходів, що

дозволяє використовувати їх для моделювання рівня ризику банкрутства підприємств в умовах українських реалій.

Саме підхід А.В.Матвійчука (Матвійчук, 2013) є, з нашої точки зору, найбільш ефективний, оскільки цей дослідник залучає для моделювання потужний обсяг фінансово-економічних показників, крім того, ним проведене порівнювальне оцінювання точності прогнозування при використанні моделей, розроблених іншими авторами. Наведений в дослідженні аналіз точності прогнозування банкрутств українських підприємств із використанням низки моделей дозволив автору виявити в певних випадках занадто низьку здатність до оцінювання реального фінансового стану компаній та небезпеки банкрутства. З метою обґрунтування доцільності використання розробленої ним дискримінантної моделі для передбачення банкрутств автор проаналізував найпопулярніші моделі оцінки небезпеки банкрутства і порівняв їх з власною. Для цього автором було відібрано 35 вітчизняних стабільно функціонуючих компаній та 35 підприємств, які знаходяться у незадовільному фінансовому стані. Отже, дослідником були отримані наступні результати: точність передбачення банкрутства із використанням розробленої ним моделі значно перевищує показники, розраховані на основі інших дискримінантних моделей при перевірці на наявній статистиці.

На рисунках 2.2., 2.3., 2.4., 2.5., 2.6., 2.7. наведено інфографіку, побудовану на базі аналітичної інформації, представленої Матвійчуком А.В. для обґрунтування недоліків в оцінці небезпеки банкрутства за різними моделями.

Модель Альтмана для компаній, акції яких котуються на фондовому ринку (рис. 2.2.) має 54,1% правильно діагностованих випадків банкрутства, для фінансово стійких підприємств цей показник сягає - 54,5% тобто загальна точність моделі лише 54,3%. У 11,7% випадків фінансове становище підприємств не можливо було чітко визначити.



Рис. 2.2. Аналіз точності результатів за моделлю Альтмана для компаній, акції яких котуються на фондовому ринку

Примітка: сформовано автором на підставі (Альтмана, 1968)

Аналіз точності моделі Альтмана (рис. 2.3.) для підприємств акції яких не котуються на фондовому ринку показав наступні результати: загальна точність – 54,15%, неможливо визначити – 7,1%, визначених фінансово стійких підприємств – 51,5%, та 56,8% правильно передбачених банкрутств.



Рис. 2.3. Аналіз точності результатів за моделлю Альтмана для компаній, акції яких не котуються на фондовому ринку

Примітка: сформовано автором на підставі (Альтмана, 1984)

Модель Давидової-Белікова (рис. 2.4.), що розроблена для підприємств Російської Федерації показала високий відсоток визначення фінансово стійких підприємств – 90,9%, однак занадто низький рівень прогнозування підприємств-банкрутів – 21,6%. Зальна точність за групою склала – 54,5% при 2,9% випадків коли не можливо ідентифікувати стан підприємства.

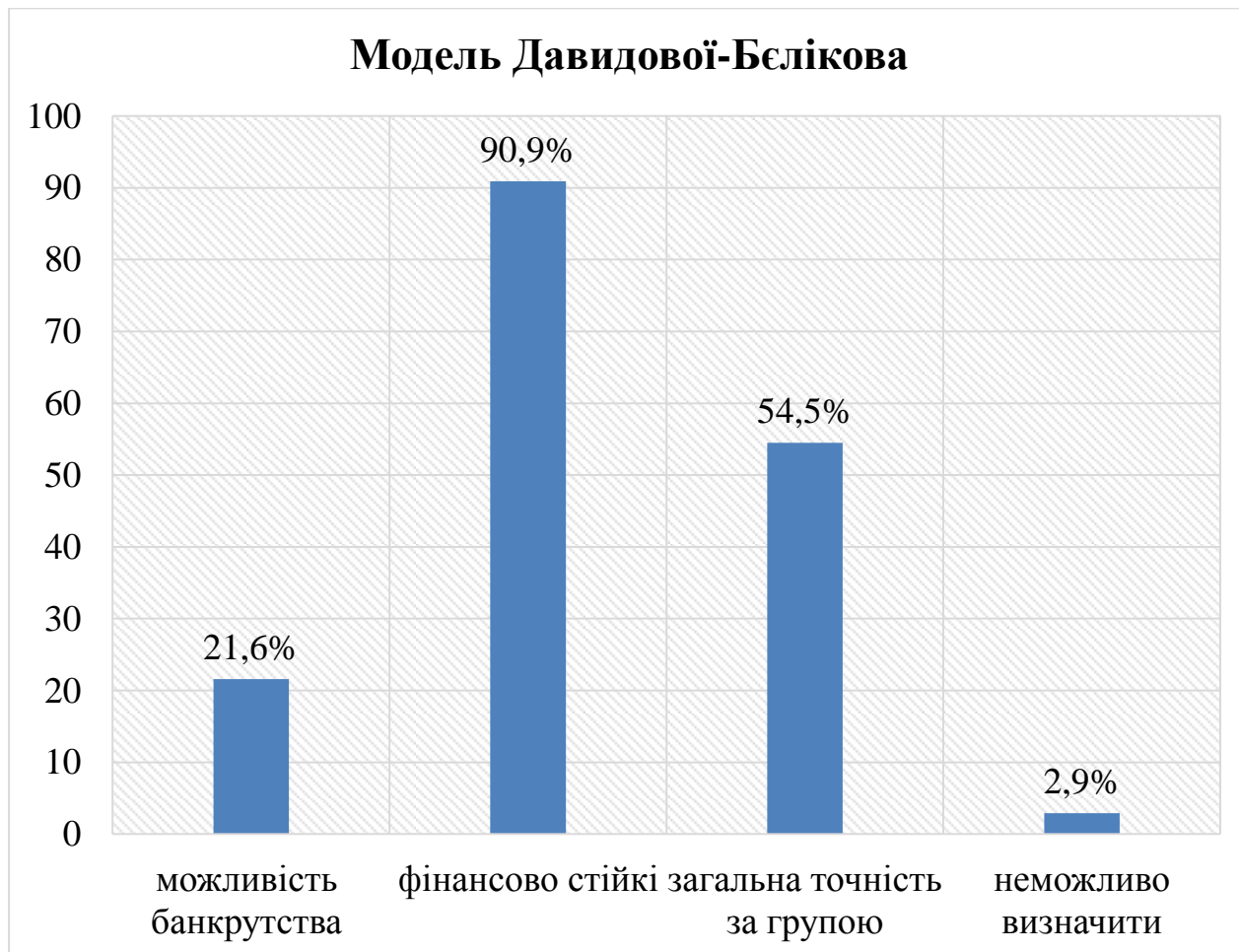


Рис. 2.4. Аналіз точності результатів за моделлю Давидової-Белікова

Примітка: сформовано автором на підставі (Давидова, Беліков, 1999)

Для моделі українського розробника (рис. 2.5.) аналіз точності ідентифікації має наступні результати: 51,4% неможливо чітко визначити фінансовий стан підприємств; загроза банкрутства правильно визначена у 15,4% випадків (7,4% - враховуючи підприємства із нерозпізнаним станом); загальна точність класифікації – 67,6% (32,9% враховуючи неідентифіковані підприємства).

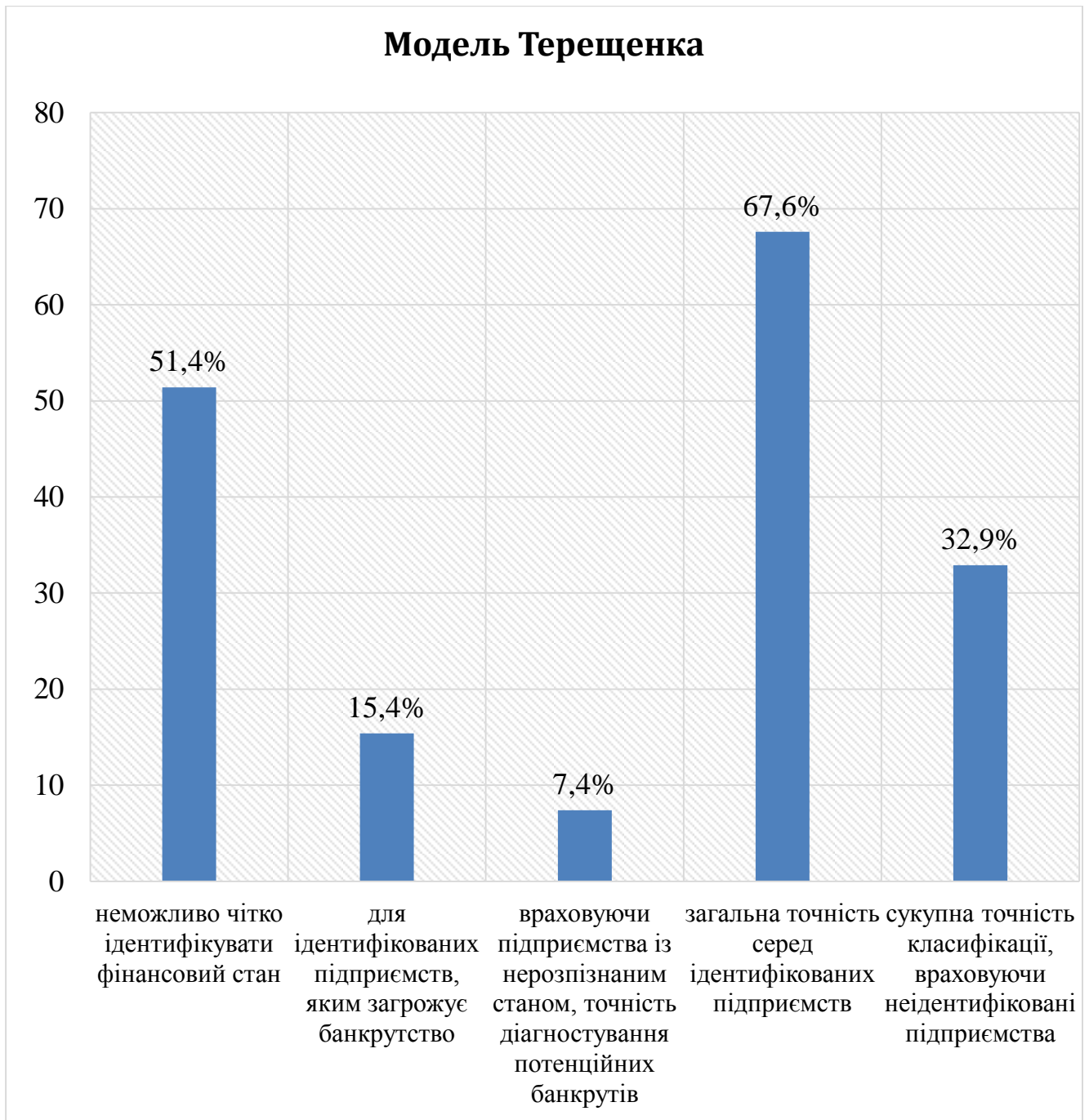


Рис. 2.5. Аналіз точності результатів за моделлю Терещенка

Примітка: сформовано автором на підставі (Терещенко, 2004)

Точність результатів за моделлю українського вченого Матвійчука (рис. 2.6.), розрахованої на статистичному матеріалі складала: правильність ідентифікації для фінансово стійких підприємств – 72,4%, точність класифікації підприємств-банкрутів – 92%, тобто загальна точність за групою спостереження – 85,2%.

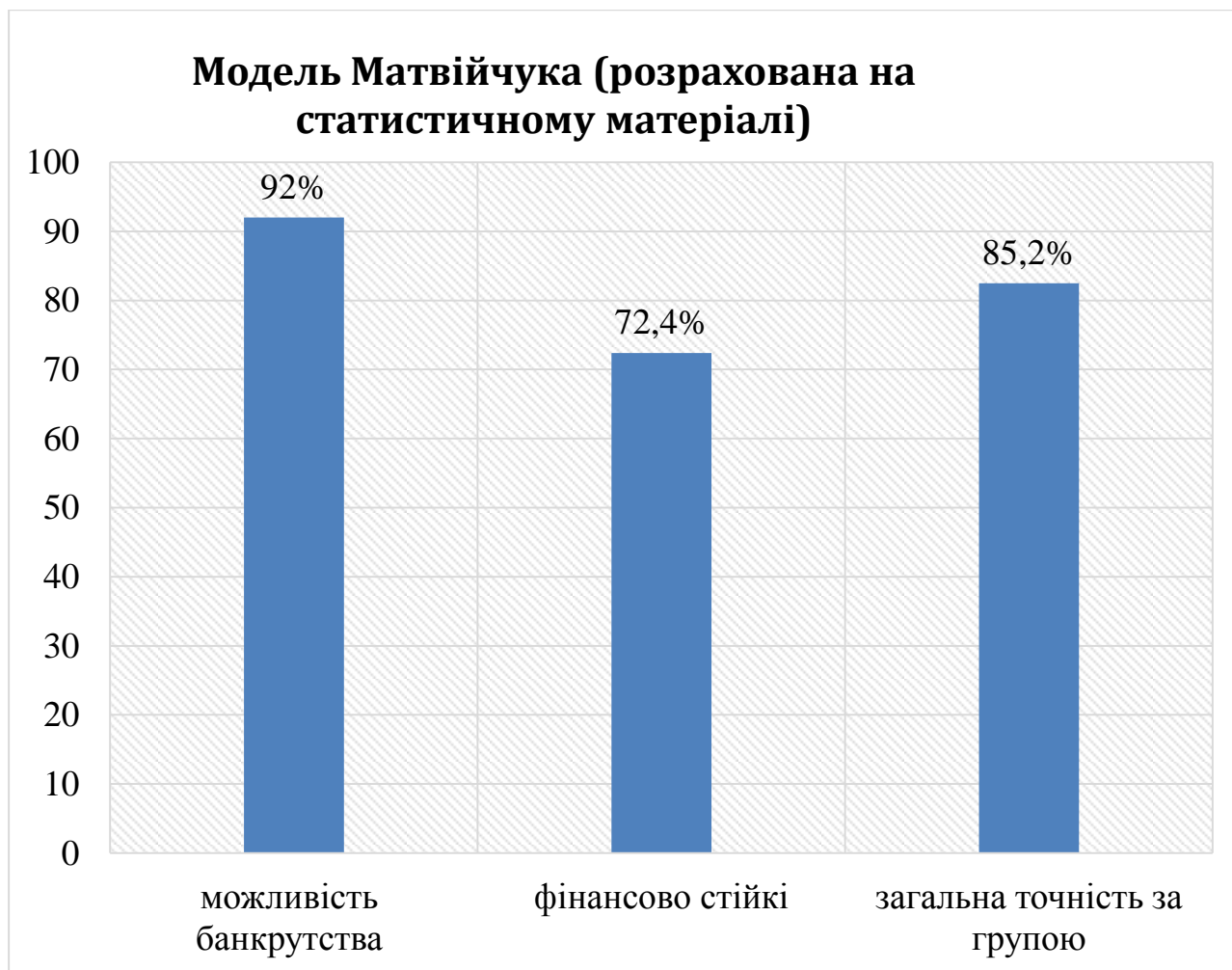


Рис. 2.6. Аналіз точності результатів за моделлю Матвійчука, розрахованої на статистичному матеріалі

Примітка: сформовано автором на підставі (Матвійчук, 2013)

Точність результатів за моделлю українського вченого Матвійчука (рис. 2.7.), розрахованої по незалежній групі підприємств склала: правильність ідентифікації для фінансово стійких підприємств – 71,2%, точність класифікації підприємств-банкрутів – 89,2%, тобто загальна точність за групою спостереження – 80,1%.

Схожість результатів класифікації підприємств розрахованих як на статистичному матеріалі так і на матеріалах незалежної тестової групи підприємств свідчить про виявлені загальні закономірності у даних фінансових звітностей вітчизняних підприємств та про адекватність побудованої моделі.

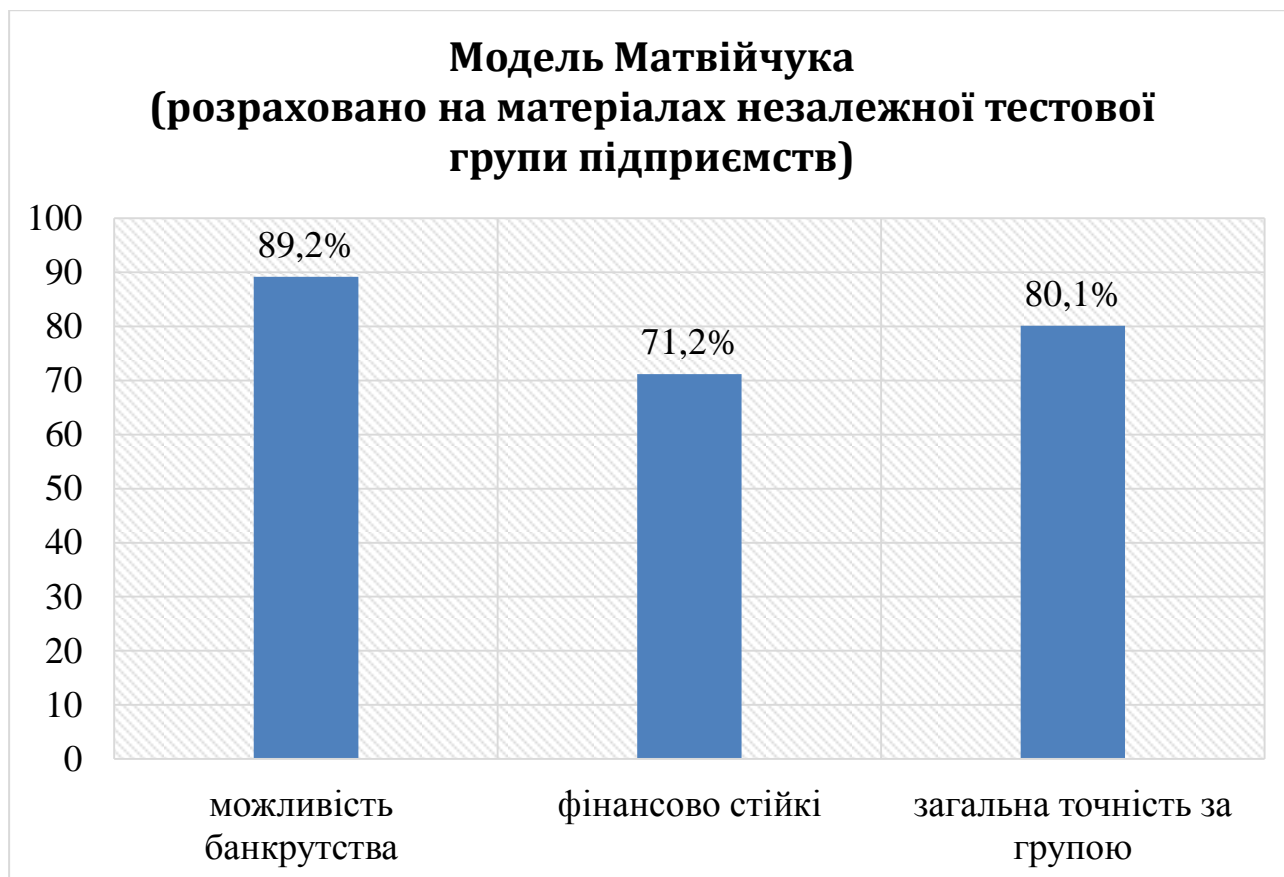


Рис. 2.7. Аналіз точності результатів за моделлю Матвійчука, розрахованої по незалежній групі підприємств

Примітка: сформовано автором на підставі (Матвійчук, 2013)

Окрім того, і дослідження інших авторів з даного напрямку (Терещенко, 2004; Недосекин, 2002) показують, що значущі складові подібних дискримінантних моделей (коефіцієнти) різко змінюються у залежності від економічного циклу та від країни. Тобто, особливості сучасної нестабільної української економіки не дають змоги механічно використовувати модель Альтмана або інші зазначені моделі. Тому в даній дисертації розробка економіко-математичних моделей оцінки небезпеки банкрутства проводилась з врахуванням результатів наукових доробок Матвійчука А. В. і базувалась на запропонованих ним підходах.

У результаті проведеного дослідження для побудови моделі було відібрано множину вхідних факторів, які охоплюють всі основні групи фінансово-економічних показників діяльності підприємств, мають високу здатність до передбачення банкрутства та позбавлені мультиколінеарності, що дає змогу

забезпечити стійку та надійну роботу розробленої дискримінантної моделі. У результаті отримано модель оцінки аксіологічної (суб'єктивної) ймовірності банкрутства українських підприємств у вигляді дискримінантної функції на основі такого набору пояснюючих змінних:

$$Z = 0.33x_1 + 0.268x_2 + 0,045x_3 - 0,018x_4 - 0,004x_5 - 0,015x_6 + 0,702x_7, \quad (2.8)$$

де пояснюючі змінні x_i , $i=1,7$ та правила їх розрахунку наведено у табл.

2.9. Якщо при оцінюванні фінансового стану підприємства із застосуванням моделі отримуємо значення Z більше за 1,104, то це свідчить про задовільний фінансовий стан та, відповідно, низьку ймовірність банкрутства. І чим вище значення Z , тим стійкіше становище компанії. Якщо значення Z для підприємства виявиться меншим за 1,104, то виникає загроза фінансової кризи. Із зменшенням показника Z збільшується можливість банкрутства аналізованого підприємства.

Для проведення оцінки за моделлю Матвійчука А.В., було обрано саме промислові, машинобудівні підприємства, оскільки для більшості українських підприємств цього виду економічної діяльності в даний час характерний незадовільний фінансовий стан, а внаслідок підписання угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом (ЄС), на думку експертів, ця галузь може постраждати суттєво в зв'язку з низькою конкурентоспроможністю у порівнянні з аналогічними підприємствами ЄС. Також, важливим чинником на користь виробничих підприємств є те, що українська економіка потребує реструктуризації господарської діяльності з метою зміни економічних пріоритетів із сировинної специфіки на продуктову, в якій машинобудівна займає суттєве місце.

З метою оцінки фінансової стійкості та ймовірності банкрутства обрано такі промислові підприємства: 1. ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»; 2. ПАТ «Південьзахіделектромережбуд»; 3. ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В.Лаха»»; 4. ЗАТ «Автонавантажувач»; 5. ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»; 6. ПАТ «Львівський інструментальний завод». Для підприємств ПАТ

«Дрогобицький машинобудівний завод», ПАТ «Південьзахіделектромережбуд», ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В.Лаха"», ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», ПАТ «Львівський інструментальний завод» визначення коефіцієнтів проводилось станом на кінець 2016 року, а у випадку з ЗАТ «Автонавантажувач» на кінець 2008 року, оскільки наступні роки підприємство не подавало своєї звітності у зв'язку з процедурою банкрутства. Результати розрахунку наведено у таблиці 2.9

Таблиця 2.9

Розрахунок коефіцієнтів стійкості та дискримінантної функції для визначених промислових підприємств у вибраній моделі банкрутства

Позначка	Показник	Порядок розрахунку	Значення показника для підприємства (часка від одиниці)					
			ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»	ПАТ «Південьзахіделектромережбуд»	ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В.Лаха"»	ЗАТ «Автонавантажувач»	ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»	ПАТ «Львівський інструментальний завод»
1	2	3	4	5	6	7	8	9
x_1	Мобільності активів	Оборотні активи / Необоротні активи	3,473	0,496	2,208	1,149	1,066	2,489
x_2	Оборотності кредиторської заборгованості	Чистий дохід від реалізації / Поточні зобов'язання	0,431	2,082	19,074	1,862	0,135	7,217
x_3	Оборотності власного капіталу	Чистий дохід від реалізації / Власний капітал	0,575	0,972	1,158	2,631	0,133	1,229
x_4	Окупності активів	Баланс / Чистий дохід від реалізації	4,052	1,500	0,915	1,117	14,926	0,952

Продовження таблиці 2.9

1	2	3	4	5	6	7	8	9
x_3	Оборотності власного капіталу	Чистий дохід від реалізації / Власний капітал	0,575	0,972	1,158	2,631	0,133	1,229
x_4	Окупності активів	Баланс / Чистий дохід від реалізації	4,052	1,500	0,915	1,117	14,926	0,952
x_5	Забезпеченості власними оборотними засобами	(Оборотні активи — Поточні зобов'язання) / Оборотні активи	0,264	0,040	0,916	0,101	-0,022	0,796
x_6	Концентрації залученого капіталу	(Довгострокові зобов'язання + Поточні зобов'язання) / Баланс	0,571	0,320	0,057	0,659	0,496	0,145
x_7	Покриття боргів власним капіталом	Власний капітал / (Забезпечення наступних витрат і платежів + Довгострокові зобов'язання + Поточні зобов'язання)	0,750	2,141	16,464	0,515	1,014	5,871
Z	Значення дискримінантної функції		0,932	2,084	16,773	0,986	0,513	6,17

Примітка: розраховано автором на підставі статистичних даних <https://smida.gov.ua/>

Згідно з представленою вище моделлю, якщо $Z > 1,104$ то аналізоване підприємство перебуває у задовільному фінансово-економічному стані, а коли $Z < 1,104$, тоді виникає загроза банкрутства. У нашому випадку підприємства ПАТ «Південьзахіделектромережбуд», ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В. Лаха"» та ПАТ «Львівський інструментальний завод» показники яких 2,0847; 16,7736 та 6,17 відповідно мають низьку ймовірність банкрутства, а у підприємствах ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», ЗАТ «Автовантажувач» та ПрАТ

«Львівський локомотиворемонтний завод» ці показники становлять 0,9329; 0,9864 та 0,513 тобто у них виникає загроза банкрутства. Проаналізувавши інформацію представлену у вище наведеній таблиці, можемо зробити деякі висновки:

— У ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В. Лаха"» значення дискримінантної функції є достатньо великим і становить 16,7736; це пояснюється низьким значенням поточних зобов'язань 1390 тис.грн., та відсутністю довгострокових зобов'язань і забезпечення наступних витрат і платежів, що призвело до надто великого значення показника оборотності кредиторської заборгованості 19,074 та покриття боргів власним капіталом 16,464.

— У ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» у порівнянні з іншими аналізованими підприємствами високі значення показників мобільності активів 3,473 та окупності активів 4,052, у першому випадку такі значення досягнуто у зв'язку з суттєвим перевищенням оборотних активів - 38273 тис. грн. – над необоротними 11020 тис. грн., а у другому випадку через високе значення балансу 49293 тис. грн. та низького доходу від реалізації 12165 тис. грн.; також незначний дохід від реалізації та великі поточні зобов'язання 28160 тис. грн. призвели до низького рівня оборотності кредиторської заборгованості 0,431; відсутність довгострокових зобов'язань та забезпечення наступних витрат та платежів не вплинуло на значення показника покриття боргів власним капіталом через великі поточні зобов'язання та низький рівень власного капіталу.

— У ПАТ «Південьзахіделектромережбуд» показники покриття боргів власним капіталом (2,141) та оборотності кредиторської заборгованості (2,082) є високими, оскільки значення власного капіталу 57834 тис. грн., і чистий дохід від реалізації 56240 тис. грн., а поточні зобов'язання 27004 тис. грн., а також відсутні довгострокові зобов'язання та забезпечення наступних витрат та платежів; показник забезпеченості власними оборотними засобами є низькими (0,04) у зв'язку з невеликою кількістю оборотних активів 28136 тис.грн.

— ЗАТ «Автонавантажувач» характеризується високими рівнем показника оборотності власного капіталу (2,631) та концентрації залученого капіталу (0,659), що було досягнуто високим значенням чистого доходу від реалізації 32026 тис. грн. та незначною кількістю власного капіталу 12168 тис. грн.; низькі значення показників забезпеченості власними оборотними засобами (0,101) та покриття боргів власним капіталом (0,515) можна пояснити великою кількістю довгострокових та поточних зобов'язань.

— У ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» було виявлено, що показники оборотності власного капіталу (0,133) та оборотності кредиторської заборгованості (0,135) є найнижчими серед аналізованих підприємств, це пояснюється незначним чистим доходом від реалізації 17324 тис. грн. та високими показниками поточних зобов'язань 28003 тис. грн. та власного капіталу 130230 тис. грн.; також слід зазначити, що забезпеченість власними оборотними засобами є від'ємним (-0,022), на відміну від інших підприємств, оскільки оборотні активи є меншими від поточних зобов'язань; ще однією особливістю є найвище значення, серед проаналізованих підприємств, окупності активів (14,926), це відбулось у зв'язку з високим значенням балансу 258586 тис. грн. і навпаки невеликим чистим доходом від реалізації 17324 тис. грн., однак розмір окупності активів не вплинуло на остаточний дискримінантний показник/

— У ПАТ «Львівський інструментальний завод» спостерігаються високі показники мобільності активів (2,489) та оборотності кредиторської заборгованості (7,217), оскільки у підприємства великі оборотні активи 4721 тис. грн. та чистий дохід від реалізації 6950 тис. грн. та низькі значення необоротних активів 1896 тис. грн. та поточних зобов'язань 963 тис. грн.; відсутність забезпечення наступних витрат і платежів, довгострокові зобов'язання і знову ж таки низький рівень поточних зобов'язань привів до високого значення покриття боргів власним капіталом (5,871), що і вплинуло на остаточний дискримінантний показник підприємства (6,17).

2.3. Оцінка фінансової стійкості та небезпеки банкрутства обраних підприємств

Проведені розрахунки свідчать, що підприємства ПАТ «Південьзахіделектромережбуд», ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В. Лаха"», ПАТ «Львівський інструментальний завод», які згідно з моделлю Матвійчука отримали такі значення дискримінантної функції відповідно 2,084; 16,773; 6,170, що перевищує 1,104, знаходяться у задовільному фінансово-економічному стані. А оскільки робота присвячена саме антикризовому управлінню, то нас зацікавили такі підприємства як ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», ЗАТ «Автовантажувач», ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», зі значеннями відповідно 0,932; 0,986; 0,513, що є нижчими від нормативного рівня 1,104, тобто виникає загроза фінансової кризи та в подальшому ймовірність банкрутства. Однак, Господарський суд Львівської області своєю ухвалою від 9 жовтня 2012р. визнав банкрутом ЗАТ «Автовантажувач» (Львівська обл.), що спеціалізується на виробництві автовантажувачів. Про це, згідно з процедурою, повідомлялося в оголошенні, опублікованому в газеті «Голос України» від 23 жовтня 2012р. Таким чином, суд почав стосовно підприємства-банкрута процедуру ліквідації та було розпочато продаж майна ЗАТ «Автовантажувач». Тому подальшому аналізу підлягають лише ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод».

Наступним кроком було запропоновано регресійний аналіз, який покликаний показати залежності однієї змінної, такої, що пояснюється, від однієї або декількох пояснювальних змінних, з метою обчислення і/чи прогнозування середньої величини першої при відомих (фіксованих) значеннях останніх.

Для проведення регресійного аналізу було обрано такі показники: залежна змінна (Z) – значення дискримінантної функції за моделлю Матвійчука;

незалежні змінні α_1 - коефіцієнт оборотності запасів; α_2 – коефіцієнт фінансової стійкості; α_3 – плинність кадрів; α_4 – коефіцієнт захисту інформації.

Усі з наведених незалежних змінних мають свою специфіку, розглянемо кожну з них окремо.

Коефіцієнт оборотності запасів (α_1) - показник ефективності використання запасів, який розраховується діленням собівартості реалізованої за певний термін продукції на середню вартість запасів за цей термін (Загородній, 2011).

Коефіцієнт фінансової стійкості (α_2) – показник, що характеризує частку в загальній вартості майна підприємства всіх джерел коштів, які підприємство може використовувати у своїй поточній господарській діяльності без шкоди для кредиторів (Загородній, 2011). І розраховуються як відношення власного капіталу до залученого.

Плинність працівників (α_3) – звільнення працівників у зв'язку з причинами, не пов'язаними із загальнодержавною та виробничою необхідністю: за власним бажанням, за згодою сторін чи за порушення трудової дисципліни. Для характеристики цього процесу обчислюють абсолютний показник плинності працівників – число працівників, звільнених за власним бажанням та за порушення трудової дисципліни, і відносний показник (коефіцієнт плинності (α_3) – відношення абсолютного показника плинності працівників до середньої за списком чисельності працівників.

Коефіцієнт рівня захисту інформації (α_4). Діагностику рівня інформаційної безпеки підприємства пропонується проводити за трьома ключовими напрямками: оцінка програмно-технічної захищеності інформації; оцінка інформаційної надійності персоналу; оцінка інформації, що надається особам, що приймають рішення, інформаційною службою підприємства. Даний показник був отриманий методом експертних оцінок.

Дані для розрахунку показників (α_1 , α_2 , α_3) наведено у таблицях 2.10 та 2.11 для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» відповідно.

Таблиця 2.10

Фінансово-економічні показники ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» для проведення регресійного аналізу

Рік	Собівартість (тис. грн.)	Запаси (тис. грн.)	Власний капітал (тис. грн.)	Залучений капітал (тис. грн.)	Середня кількість працівників	Кількість звільнених працівників	Чистий прибуток (тис. грн.)
2016	9226	15736	21133	28160	102	21	-1924
2015	5620	15399	23057	25536	81	-12	-4249
2014	8732	14872	27306	23704	93	-13	-2379
2013	7112	17139	30724	22537	106	-24	-1153
2012	12387	17139	30838	23111	130	-24	1760
2011	7197	18141	29078	24798	154	-28	-781
2010	6251	16263	29859	26796	182	-116	-1934
2009	13893	14386	31364	18403	298	-22	-750
2008	12998	16773	32114	17920	320	24	2643
2007	14128	12998	29470.8	14797.8	296	-24	1838,3

Примітка: сформовано автором на основі даних <https://smida.gov.ua/>

Наведені в таблиці фінансово-економічні показники ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» свідчать про негативну тенденцію зміни власного капіталу, з 32114 тис. грн у 2008 році до 21133 тис грн. у 2016, та відповідний ріст залученого капіталу з 17920 тис. грн. у 2008 році до 28160 тис грн. у 2016 році. Також простежується негативна зміна чистого прибутку від 2643 тис. грн. прибутку у 2008 році до 1924 тис. грн. чистого збитку у 2016 році.

Таблиця 2.11

Фінансово-економічні показники ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» для проведення регресійного аналізу

Рік	Собівартість (тис. грн.)	Запаси (тис. грн.)	Власний капітал (тис. грн.)	Залучений капітал (тис. грн.)	Середня кількість працівників	Кількість звільнених працівників	Чистий прибуток (тис. грн.)
2016	179390	76607	130230	128356	1255	-125	-36144
2015	239169	51511	163644	104760	1380	-70	260
2014	237587	30553	161629	138817	1450	-17	2159
2013	240150	32268	163229	106691	1467	-52	6186
2012	218707	43340	153459	86845	1519	23	6480
2011	205509	48352	141687	46212	1496	68	5932
2010	154248	33102	121710	45162	1428	19	4325
2009	91058	19841	117360	34001	1409	-251	63
2008	124107	30598	117668	38016	1660	-23	6613
2007	107796	20267	110013	32944	1683	-1	4644

Примітка: сформовано автором на основі даних <https://smida.gov.ua/>

Представлені вище фінансово-економічні показники ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» показують значний ріст запасів підприємства з 20267 тис. грн. у 2007 році, до 76607 тис. грн. у 2016 році. Така ж негативна динаміка залученого капіталу як і у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» з 32944 тис. грн. у 2007 році до 128356 тис. грн. у 2016 році та чистого прибутку – м тис. грн. у 2007 році і чистий збиток 36144 тис. грн. у 2016 році.

Таблиця 2.12

Дані для побудови множинної лінійної регресійної моделі для ПАТ
«Дрогобицький машинобудівний завод»

Спостереження (рік)	Залежна змінна Z (значення дискримінантної функції)	Незалежна змінна α_1 (Коефіцієнт оборотності запасів)	Незалежна змінна α_2 (Коефіцієнт фінансової стабільності)	Незалежна змінна α_3 (Коефіцієнт плинності кадрів)	Незалежна змінна α_4 (Коефіцієнт захисту інформації)
2016	0,70	0,59	0,75	0,21	0,56
2015	0,64	0,36	0,9	-0,15	0,54
2014	0,98	0,59	1,15	-0,14	0,61
2013	1,09	0,41	1,43	-0,23	0,59
2012	1,22	0,72	1,36	-0,18	0,54
2011	0,95	0,40	1,17	-0,18	0,51
2010	0,82	0,38	1,11	-0,64	0,5
2009	1,52	0,97	1,7	-0,07	0,58
2008	1,66	0,77	1,79	0,08	0,51
2007	1,86	1,09	2,01	-0,08	0,51
Разом	11,44	6,28	13,37	-1,38	5,45
Середньо- квадратичне відхилення(G)	0,39	0,24	0,38	0,21	0,03

Примітка: розраховано автором із використанням Microsoft Office Excel

Дані для побудови множинної лінійної регресійної моделі наведено у таблиці 2.12 та 2.13 для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» відповідно.

Таблиця 2.13

Дані для побудови множинної лінійної регресійної моделі для ПрАТ
«Львівський локомотиворемонтний завод»

Спостереження (рік)	Залежна змінна Z (значення дискримінантної функції)	Незалежна змінна α_1 (Коефіцієнт оборотності запасів)	Незалежна змінна α_2 (Коефіцієнт фінансової стабільності)	Незалежна змінна α_3 (Коефіцієнт плінності кадрів)	Незалежна змінна α_4 (Коефіцієнт захисту інформації)
2016	0,51	2,34	1,01	-0,1	0,38
2015	1,92	4,64	1,56	-0,05	0,35
2014	1,46	7,77	1,16	-0,01	0,38
2013	1,90	7,44	1,53	-0,04	0,37
2012	2,14	5,04	1,77	0,02	0,38
2011	3,65	4,25	3,07	0,05	0,35
2010	3,42	4,65	2,69	0,01	0,37
2009	3,76	4,58	3,45	-0,18	0,35
2008	3,88	4,08	3,1	-0,01	0,40
2007	4,26	5,31	3,34	0	0,35
Разом	26,94	50,14	22,68	-0,31	3,67
Середньо- квадратичне відхилення(G)	1,19	1,50	0,90	0,06	0,01

Примітка: розраховано автором із використанням Microsoft Office Excel

Оскільки дані множинної лінійної регресійної моделі мають різні величини вимірювання, необхідно за допомогою середньоквадратичних відхилень звести їх до співрозмірності.

Таблиця 2.14

Зведені дані для побудови множинної лінійної регресійної моделі для ПАТ
«Дрогобицький машинобудівний завод»

Спостереження (рік)	Залежна змінна Z (значення дискримінантної функції)	Незалежна змінна α_1 (Коефіцієнт оборотності запасів)	Незалежна змінна α_2 (Коефіцієнт фінансової стабільності)	Незалежна змінна α_3 (Коефіцієнт плинність кадрів)	Незалежна змінна α_4 (Коефіцієнт захисту інформації)
2016	-1,13	-0,16	-1,54	1,66	0,41
2015	-1,28	-1,10	-1,15	-0,06	-0,14
2014	-0,42	-0,16	-0,49	-0,01	1,77
2013	-0,14	-0,89	0,24	-0,44	1,23
2012	0,19	0,38	0,06	-0,20	-0,14
2011	-0,49	-0,93	-0,44	-0,20	-0,95
2010	-0,82	-1,02	-0,60	-2,39	-1,23
2009	0,96	1,40	0,95	0,32	0,95
2008	1,31	0,58	1,19	1,04	-0,95
2007	1,82	1,89	1,77	0,28	-0,95

Примітка: розраховано автором із використанням Microsoft Office Excel

Співрозмірні дані для побудови чотири факторної лінійної кореляційно-регресійної моделі розраховані за допомогою середньоквадратичних відхилень наведені у таблиці 2.14 та 2.15 для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» відповідно.

Чотири факторних ознаки й один результуючий припускають побудову чотирьохфакторної лінійної регресійної моделі для вивчення їхнього взаємозв'язку.

Таблиця 2.15

Зведені дані для побудови множинної лінійної регресійної моделі для
ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»

Спостереження (рік)	Залежна змінна Z (значення дискримі- нантної функції)	Незалежна змінна α_1 (Коефіцієнт оборотності запасів)	Незалежна змінна α_2 (Коефіцієнт фінансової стабільності)	Незалежна змінна α_3 (Коефіцієнт плинність кадрів)	Незалежна змінна α_4 (Коефіцієнт захисту інформації)
2016	-1,82	-1,77	-1,39	-1,08	0,87
2015	-0,64	-0,24	-0,78	-0,30	-0,83
2014	-1,02	1,83	-1,22	0,33	0,93
2013	-0,66	1,61	-0,81	-0,14	0,05
2012	-0,45	0,01	-0,55	0,80	0,55
2011	0,80	-0,50	0,88	1,27	-1,34
2010	0,61	-0,23	0,46	0,64	0,17
2009	0,89	-0,28	1,30	-2,35	-1,15
2008	0,99	-0,61	0,92	0,33	1,76
2007	1,31	0,20	1,18	0,48	-1,02

Примітка: розраховано автором із використанням Microsoft Office Excel

Побудова чотирьохфакторної лінійної регресійної моделі виходячи з запропонованого в літературі загального виду моделі (Фещур, Барвінський, Кічор, 2003):

$$\bar{Y}_{1,2,\dots,k} = f(x_1, x_2, \dots, x_k), \quad (2.9)$$

або більш конкретного

$$\bar{Y}_{1,2,\dots,k} = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_kx_k, \quad (2.10)$$

запишемо загальний вид рівняння регресії і системи нормальних рівнянь для випадку чотирьох факторних ознак і одного результуючого. Отримаємо:

$$\bar{y}_x = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4, \quad (2.11)$$

$$\begin{cases} na_0 + a_1 \sum x_1 + a_2 \sum x_2 + a_3 \sum x_3 + a_4 \sum x_4 = \sum y, \\ a_0 \sum x_1 + a_1 \sum x_1^2 + a_2 \sum x_1x_2 + a_3 \sum x_1x_3 + a_4 \sum x_1x_4 = \sum yx_1, \\ a_0 \sum x_2 + a_1 \sum x_1x_2 + a_2 \sum x_2^2 + a_3 \sum x_2x_3 + a_4 \sum x_2x_4 = \sum yx_2, \\ a_0 \sum x_3 + a_1 \sum x_1x_3 + a_2 \sum x_2x_3 + a_3 \sum x_3^2 + a_4 \sum x_3x_4 = \sum yx_3, \\ a_0 \sum x_4 + a_1 \sum x_1x_4 + a_2 \sum x_2x_4 + a_3 \sum x_3x_4 + a_4 \sum x_4^2 = \sum yx_4, \end{cases} \quad (2.12)$$

де x_1, x_2, x_3, x_4 - факторні ознаки;

\bar{y}_x - результуюча ознака;

a_0, a_1, a_2, a_3, a_4 - невідомі параметри регресії.

Факторними ознаками будуть коефіцієнт оборотності запасів, коефіцієнт фінансової стабільності, плінність кадрів та коефіцієнт рівня захисту інформаційних ресурсів, результуючою ознакою є значення дискримінантної функції за моделлю Матвійчука.

Отримані параметри рівняння регресії будуть свідчити про характер взаємозв'язку дискримінантної функції і перелічених показників. Характер такої залежності дасть змогу виявити найвагоміші фактори, які істотно впливають на результати діяльності підприємства, зокрема, на зменшення ймовірності його банкрутства.

Для ідентифікації факторного впливу на фінансову стійкість підприємств використовується регресійний аналіз, базою якого є попередньо сформовані лінійні регресійні моделі. Розрахунок регресійного аналізу для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» було здійснено за допомогою табличного редактора Excel.

Результати, свідчать, що запропонована модель є адекватною, оскільки $R(\text{square})$, коефіцієнт детермінації становить 0,994, що означає, що вплив $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$, є на рівні 99,4%, а інші фактори, які не були враховані, впливають на результуючу ознаку на 0,6%. Тобто, можна стверджувати, що обрані факторні ознаки, незалежні змінні, дійсно суттєво впливають на результуючу ознаку - значення дискримінантної функції.

Також було використано критерій Фішера для даної чотирьохфакторної регресії, який відображає на скільки правильно ця модель пояснює загальну дисперсію залежної змінної. Для перевірки значимості рівняння регресії розрахункове значення критерія Фішера порівнюють з його табличним значенням. Розрахункове значення F-критерія визначається у цьому випадку становить $F_{\text{розрахункове}}=220,83$, що є більшим за його табличне значення $F_{\text{табличне}}=5,19$. Отже можна стверджувати, що гіпотеза про рівність дисперсій в генеральній та вибірковій сукупності підтверджується, тобто рівняння вважається значущим. Параметрами рівняння регресії будуть:

$$b_0=2,1509 * 10^{-16}, b_1=0,2008, b_2=0,8034, b_3=0,0969, b_4=-0,0537,$$

тобто рівняння регресії набуде наступного вигляду:

$$Z = 0,2008\alpha_1 + 0,8034\alpha_2 + 0,0969\alpha_3 - 0,0537\alpha_4 + 2,1509 * 10^{-16} \quad (2.13)$$

Висновки щодо впливу незалежних змінних $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$, (коефіцієнт оборотності запасів, коефіцієнт фінансової стабільності, плинність кадрів та коефіцієнт захисту інформаційних ресурсів), відповідно на результуючу ознаку - значення дискримінантної функції наведені у таблиці 2.16.

Таблиця 2.16

Вплив незалежних змінних ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$) на залежну змінну (Z) для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»

Значення Z	Значення α_1	Значення α_2	Значення α_3	Значення α_4
Зростає на 0,2008	Збільшення на 1%	const	const	const
Зростає на 0,8034	const	Збільшення на 1%	const	const
Зростає на 0,0969	const	const	Збільшення на 1%	const
Зменшується на 0,0537	const	const	const	Збільшення на 1%
Зростає на $2,1509 * 10^{-16}$	const	const	const	const

Примітка: сформовано автором

Для побудованої моделі чотирьох факторної регресії можна зробити висновок, що:

- збільшення коефіцієнта оборотності запасів (α_1) на 1% при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,2008;
- при збільшенні коефіцієнта фінансової стабільності (α_2) на 1 % та при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_1, \alpha_3, \alpha_4$) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,8034;
- при збільшенні коефіцієнта плинності кадрів (α_3) на 1 % та при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_4$) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,0969;
- при збільшенні коефіцієнта захисту інформації (α_4) на 1 % та при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) призведе до зменшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,0537;
- незмінність усіх незалежних змінних призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на $2,1509 * 10^{-16}$.

З проведеного вище аналізу можна стверджувати, що найвагомим фактором, що впливає на результуючу ознаку, є коефіцієнт фінансової стабільності, також суттєво впливає і коефіцієнт оборотності запасів.

Результати ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» свідчать, що запропонована модель є адекватною, оскільки R(square), коефіцієнт детермінації становить 0,988, що означає, що вплив $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$, є на рівні 98,8%, а інші фактори, які не були враховані, впливають на результуючу ознаку на 1,2%. Тобто, можна стверджувати, що обрані факторні ознаки, незалежні змінні, дійсно суттєво впливають на результуючу ознаку - значення дискримінантної функції за моделлю Матвійчука.

Також було використано критерій Фішера для даної чотирьохфакторної регресії, який відображає, на скільки правильно ця модель пояснює загальну дисперсію залежної змінної. Для перевірки значимості рівняння регресії розрахункове значення критерія Фішера порівнюють з його табличним

значенням. Розрахункове значення F-критерія у цьому випадку становить $F_{\text{розрахункове}}=109,04$, що є більшим за його табличне значення $F_{\text{табличне}}=5,19$. Отже можна стверджувати, що гіпотеза про рівність дисперсій в генеральній та вибірковій сукупності підтверджується, тобто рівняння вважається значущим. Параметрами рівняння регресії будуть:

$$b_0=3,9703 * 10^{-16}, b_1=0,1179, b_2=1,0065, b_3=0,13140, b_4=-0,0218,$$

тобто рівняння регресії набуде наступного вигляду:

$$Z = 0,1179\alpha_1 + 1,0065\alpha_2 + 0,1310\alpha_3 - 0,0218\alpha_4 + 3,9703 * 10^{-16} \quad (2.14)$$

Висновки щодо впливу незалежних змінних $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ (коефіцієнт оборотності запасів, коефіцієнт фінансової стабільності, плинність кадрів та коефіцієнт захисту інформації), відповідно на результуючу ознаку - значення дискримінантної функції за моделлю Матвійчука наведені у таблиці 2.17.

Таблиця 2.17

Вплив незалежних змінних ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$) на залежну змінну (Z) для
ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»

Значення Z	Значення α_1	Значення α_2	Значення α_3	Значення α_4
Зростає на 0,1179	Збільшення на 1%	const	const	const
Зростає на 1,0065	const	Збільшення на 1%	const	const
Зростає на 0,1310	const	const	Збільшення на 1%	const
Зменшується 0,0218	const	const	const	Збільшення на 1%
Зростає на $3,9703 * 10^{-16}$	const	const	const	const

Примітка: сформовано автором

Для побудованої моделі чотирьох факторної регресії можна зробити висновок, що:

- при збільшенні коефіцієнта оборотності запасів (α_1) на 1% та при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,1179;
- при збільшенні коефіцієнта фінансової стабільності (α_2) на 1 % та при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_1, \alpha_3, \alpha_4$) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 1,0065;
- при збільшенні коефіцієнта плинності кадрів (α_3) на 1 % та при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_4$) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,1310;
- при збільшенні коефіцієнта захисту інформації (α_4) на 1 % та при незмінності усіх інших факторів ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,0218;
- при незмінності усіх незалежних змінних призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на $3,9703 * 10^{-16}$.

Огляд результатів дослідження, наведених в розділі 2, дає змогу сформулювати певні висновки щодо вимог до забезпечення результативності розробки та реалізації інвестиційної стратегії, орієнтованої на зменшення ймовірності банкрутства:

- залучення для аналізу кризи фактичних даних, отриманих внаслідок впровадження систем постійного моніторингу та контролінгу фінансово-економічного стану підприємств, враховуючи вплив зовнішніх та внутрішніх факторів, з метою виявлення ризиків, для подолання яких в першу чергу потрібні інвестиції;
- вибір підприємств, фінансовий стан яких вимагає втручання з метою уникнення небезпеки банкрутства або зменшення цієї небезпеки;
- пошук та систематизація наявних економіко-математичних засобів для оцінки небезпеки кризових явищ, зокрема, в досягненнях сучасної теорії і практики математичного моделювання з метою виявлення найбільш ризикованих ситуацій для конкретного підприємства;

- використання методів математичного моделювання для виявлення рівня небезпеки кризових явищ у аналізованих підприємств і врахування цих характеристик при розробці інвестиційної стратегії.

Висновки до Розділу 2.

1. Встановлено, що управління фінансово-економічною безпекою підприємства в контексті антикризового управління в сучасних умовах функціонування підприємств набуло більш поглибленого розуміння, зокрема економічний акцент було переведено зі стратегії мінімізації ризиків комерційної та фінансової діяльності у бік досягнення фінансової стабільності та захищеності всіх видів діяльності у довгостроковому періоді за певного рівня комерційних та фінансових ризиків.

2. Проаналізовано вітчизняні підходи до визначення та оцінювання фінансово-економічної безпеки підприємства. Зокрема методики щодо ідентифікації фінансового стану підприємства Міністерства економічного розвитку і торгівлі України та Міністерства фінансів України, суть яких полягає у визначенні основних показників діяльності підприємства та порівняння їх з нормативними значеннями встановленими даними міністерствами.

3. Виділено та згруповано основні фактори (чинники), що впливають на результативність інвестиційної стратегії підприємства. Наведено приклади найбільш суттєвого позитивного та негативного впливу зовнішніх чинників (за рівнем управління) на результативність підприємницької діяльності підприємства, а відтак і на побудову його інвестиційної стратегії в рамках антикризового управління.

4. Економічний, а відтак і соціальний розвиток будь-якої держави залежить від рівня ефективності функціонування суб'єктів господарської діяльності різних форм власності, оскільки наповнення бюджетів різних

рівнів найбільш залежить від податків, сплачених саме підприємствами. У зв'язку з цим виникає необхідність регулярної оцінки та аналізу їх фінансово-економічного стану, що дозволяє вчасно вжити необхідних заходів у разі виникнення внутрішніх проблем на підприємстві. Така інформація є надважливою і для контрагентів, інвесторів, банків-кредиторів, страхових компаній та інших партнерів – суб'єктів як вітчизняного, так і зарубіжного ринкового середовища. У напрямі моделювання оцінки фінансового стану та діагностування банкрутства підприємств для різних країн розроблено значну кількість дискримінантних багатofакторних моделей. Аналіз таких моделей саме у Польщі та Румунії обумовлено тим, що вони розроблялись для країн з перехідною економікою на відміну від американських, британських чи німецьких (з розвиненою ринковою системою), і задіяний в них масив економічних характеристик ближчий до сучасних українських економічних реалій.

5. Для проведення оцінки за моделлю Матвійчука А.В., було обрано саме промислові, машинобудівні підприємства, оскільки для більшості українських підприємств цього виду економічної діяльності даний час характерний незадовільний фінансовий стан, а внаслідок підписання угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом(ЄС), на думку експертів, ця галузь може постраждати суттєво в зв'язку з низькою конкурентоспроможністю у порівнянні з аналогічними підприємствами ЄС. Також, важливим чинником на користь виробничих підприємств є те, що українська економіка потребує реструктуризації господарської діяльності з метою зміни економічних пріоритетів із сировинної специфіки на продуктову, в якій машинобудівна займає суттєве місце.

З метою оцінки фінансової стійкості і небезпеки банкрутства обрано такі підприємства: 1. ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»; 2. ПАТ «Південьзахіделектромережбуд»; 3. ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В.Лаха»; 4. ЗАТ «Автонавантажувач»; 5. ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»; 6.

ПАТ «Львівський інструментальний завод». Згідно проведених розрахунків для подальшого аналізування було відібрано ПАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» та ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», оскільки саме у цих підприємств виникає загроза банкрутства.

7. Наступним кроком було обрано проведення регресійного аналізу, який покликаний виявити залежності однієї змінної, такої, що пояснюється, від однієї або декількох пояснювальних змінних, з метою обчислення і/чи прогнозування середньої величини першої при відомих (фіксованих) значеннях останніх. Для проведення регресійного аналізу було обрано такі показники: залежна змінна (Z) – значення дискримінантної функції; незалежні змінні α_1 - коефіцієнт оборотності запасів; α_2 – коефіцієнт фінансової стійкості; α_3 – плинність кадрів; α_4 – коефіцієнт захисту інформації. Отже, проведений аналіз свідчить, що найбільш вагомим фактором, що впливає на результуючу ознаку, у обраних підприємств, є коефіцієнт фінансової стабільності, також суттєво впливає і коефіцієнт оборотності запасів, на яких і буде зосереджена увага подальших досліджень.

РОЗДІЛ 3

МОДЕЛЮВАННЯ АНТИКРИЗОВОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Варіанти інвестиційних стратегій та рекомендації щодо їх впровадження

Оцінювання результатів проведеного моделювання, кореляційно-регресійного аналізу показала, що ключовими індикаторами впливу на показник запобігання банкрутства для аналізованих підприємств є чотири показники: 1) коефіцієнт оборотності запасів; 2) коефіцієнт фінансової стійкості; 3) коефіцієнт плинності кадрів; 4) коефіцієнт рівня захисту інформації. Наявність декількох ключових індикаторів обумовлює необхідність вибору інвестиційної стратегії, яка може вплинути на змінюючого та покращення декількох або усіх індикаторів. Враховуючи динамічність сучасного економічного розвитку, а також можливість (та мобільність) різних фінансово-економічних пріоритетів для аналізованих підприємств, розглядаються такі варіанти інвестиційних стратегій:

- стратегія фокусування на факторі, який домінує;
- поліфакторна стратегія;
- стратегія балансування.

Актуальність представлених стратегій є різною для підприємств. Оскільки було розраховано вплив кожного з факторів на результуючу ознаку за допомогою регресійного аналізу, можна стверджувати, що коли вагомість одного фактора суттєво відрізняється від всіх інших, то доцільно застосовувати стратегію фокусування. Якщо ж факторів з великою вагомістю є декілька, ефективніше застосовувати поліфакторну інвестиційну стратегію. Збалансовану інвестиційну стратегію доцільно використовувати тоді, коли вплив факторів

сильно відрізняється один від одного, а також, коли є низка стейкхолдерів з істотним впливом на діяльність підприємства.

Попередній аналіз свідчить, що для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» домінуючим фактором є коефіцієнт оборотності запасів, розрахований, як відношення річної суми собівартості виробленої продукції до середньорічного обсягу запасів на підприємстві. Динаміка зміни цього коефіцієнта (табл. 3.1., рис.3.1.) характеризується зростанням вартості запасів з 12998 тис. грн. у 2007 році до 15736 тис. грн. у 2016 році та певними коливаннями в 2011 – 2014 роках. Однак, собівартість реалізованої продукції стрімко знижувалась з 14128 тис. грн. у 2007 році до 9226 тис. грн. у 2016 році. У 2010, 2013 та 2015 роках спостерігалось значне падіння собівартості реалізованої продукції на 55%, 42,58% та 35,63% відповідно. Аналіз структури запасів даного підприємства, свідчить, що найбільшу їх частину становить готова продукція та товари, в середньому – 55,2% та 16,3% відповідно. Така висока частка готової продукції в запасах підприємства означає наявність проблем з її реалізацією, а падіння собівартості пояснюється зменшенням обсягів виробництва, характерним, зокрема, для 2013-2016 років з притаманними українській економіці в цей період кризовими явищами та загальною нестабільністю. З наведених в таблиці та на графіку даних можна зробити висновок, що коефіцієнт оборотності запасів у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» значно відрізняється від показника ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» та у декілька разів нижчий від середнього по галузі.

У ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» ситуація дещо краща, коефіцієнт оборотності запасів станом на 2016 рік становить 2,34, однак динаміка цього показника невтішна, оскільки у 2013р. коефіцієнт становив 7,44. Особливу увагу слід звернути на структуру вартості запасів, якщо у попередньому випадку основна її частина припадала на готову продукцію та товари, то для цього підприємства готова продукція становить всього лише 3,82%, незавершене виробництво – 40,42% та виробничі запаси – 55,75%. Станом на кінець 2016 року у складі запасів відбулося зростання і величини

виробничих запасів – на 6 825 тис. грн. (на 19%), і величини незавершеного виробництва – на 15 881 тис. грн (або на 105%), і вартості готової продукції – на 2 393 тис. грн (на 448%) в порівнянні з обсягом на початок року. У загальній величині запасів на кінець 2016 року (76607 тис. грн) основну частку займали незавершене виробництво (30 971 тис. грн. або 40,4%), купівельні напівфабрикати та комплектуючі вироби (23 218 тис. грн. або 30,3%).

Таблиця 3.1

Порівняння коефіцієнта оборотності запасів (частка одиниці) ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» та ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» з середнім значенням по галузі

Роки	2013	2014	2015	2016
ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»	7,44	7,77	4,64	2,34
ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»	0,41	0,59	0,36	0,59
Середній показник по галузі	4,94	4,56	4,66	4,28

Примітка: сформовано автором на основі даних <https://smida.gov.ua/>

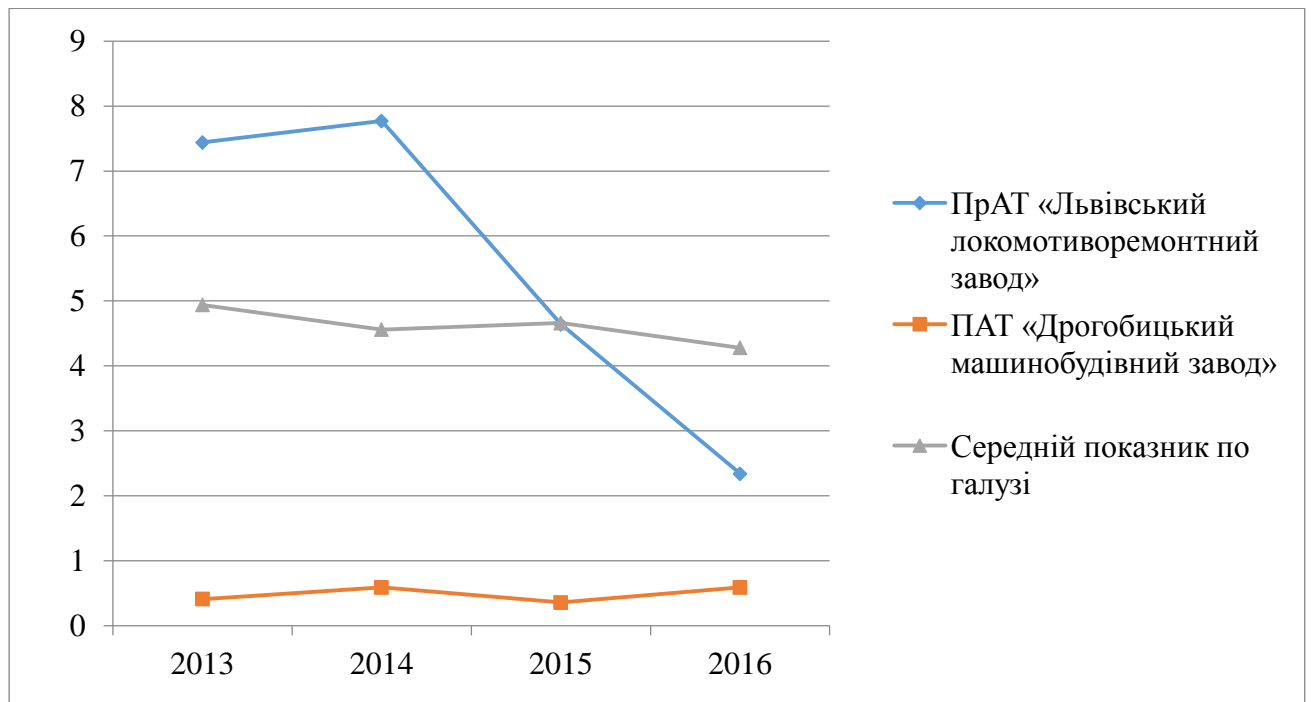


Рис. 3.1. Порівняння коефіцієнта оборотності запасів(частка одиниці) ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» та ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» з середнім значенням по галузі

Примітка: сформовано автором на основі даних <https://smida.gov.ua/>

Отже, якщо ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» обере стратегію фокусування на коефіцієнт оборотності запасів з метою зменшення небезпеки банкрутства, то в межах такої стратегії необхідно не тільки розглянути шляхи збільшення обсягів продажу готової продукції, а й запровадити сучасні системи управління запасами. Огляд сучасної практики та багатолітнього досвіду реалізації таких систем показав доцільність використання двох з них (або ж їхні модифіковані версії):

- концепція «justintime», розроблена Таїті Оно (1988), який сформував основи управління виробничим потоком при складанні автомобілів. Основною метою концепції є максимальна інтеграція всіх логістичних функцій підприємства для мінімізації рівня запасів матеріальних ресурсів в інтегрованій логістичній системі. Концепція заснована на зниженні рівня запасів внаслідок того, що необхідні комплектуючі й матеріали надходять у потрібній кількості та в потрібний час. «Justintime» – не тільки спосіб мінімізації запасів, але й зменшення або навіть усунення відходів за всіма видами ресурсів, покращення координації та підвищення ефективності діяльності.

- система MRP (Material Requirements Planning) – планування потреби в матеріалах, застосовується під час роботи з матеріалами, компонентами, напівфабрикатами, попит на які залежить від попиту на специфічну готову продукцію. Розробник даної системи Дж. Орлікі (1975) зазначає, що планування потреби в матеріалах у вузькому значення складається з ряду логічно пов'язаних процедур, що визначають правила й вимоги, які перетворюють план виробництва у ланцюг вимог, синхронізованих у часі, та запланованих «покриттів» цих вимог для кожної одиниці запасу компонентів, необхідних для виконання виробничого плану». Застосування системи MRP передбачає ряд стандартних кроків: розрахунок нетто-потреби в матеріалах на підставі даних про склад та технологічні характеристики виробу; кількість необхідних матеріалів, вузлів та компонентів оцінюється з урахуванням тих, що є в наявності або в незавершеному виробництві; кількість ресурсів, яку необхідно закупити або виробити для задоволення потреби, визначається з врахуванням

термінів закупівлі й виготовлення, ця інформація є підставою для відповідної діяльності відділів планування та постачання.

Обидві наведені системи управління запасами розроблялись для іноземних підприємств, але їх сутність та основні розрахунки були відомі і в українському машинобудуванні, а причини недолугих спроб їх впровадження пов'язані з залишками централізованого планування в промисловості, нерозвиненістю інфраструктури, потрібної для сучасних логістичних систем, бюрократичним «павутинням» та іншими «атавізмами» соціалістичних методів керування, що характерно для недорозвиненої ринкової системи в Україні.

Тим не менше, певні елементи згаданих систем можна задіяти вже зараз, наприклад, поряд з комп'ютеризацією управлінських процедур доцільно впроваджувати електронне керування створенням мінімальних запасів, насамперед, у вузьких місцях виробничо-господарської діяльності для забезпечення всього циклу, починаючи від постачання ресурсів і до завершення виробництва та пост гарантійного обслуговування споживачів. Такого ж підходу потребує і утилізація відходів, оскільки інтенсивна виробнича діяльність підприємств машинобудування сприяє утворенню та накопиченню значних об'ємів техногенних відходів, що негативно впливає на екологічний стан території України, здоров'я людини та його трудову діяльність. Способи утилізації відходів машинобудівного комплексу залежать від типу відходів. З них можна виділити такі 1) відходи гальванічних виробництв; 2) горіла формувальна земля; 3) лом і відходи кольорових металів. Зменшення запасів готової продукції на складах підприємства дозволило б використати вивільнені фінансові ресурси для інвестування.

Домінуючим фактором для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», як свідчить попередній аналіз, є фінансова стійкість підприємства. Коефіцієнт фінансової стійкості це показник, що характеризує частку в загальній вартості майна підприємства всіх джерел коштів, які підприємство може використовувати у своїй поточній господарській діяльності без шкоди для кредиторів (Загородній, 2011), він розраховується, як відношення власного

капіталу до залученого. Нормативні показники, за якими цей коефіцієнт має наближатись до одиниці (і більше), насправді не завжди є кращими для діяльності аналізованих підприємств, аніж коефіцієнт менше одиниці, оскільки в період динамічного розвитку аналізованої галузі підприємствам необхідно активно залучати капітал із зовнішніх джерел.

Таблиця 3.2

Порівняння коефіцієнта фінансової стійкості (частка одиниці) ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» та ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» з середнім значенням по галузі

Роки	2013	2014	2015	2016
ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»	1,53	1,16	1,56	1,01
ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»	1,43	1,15	0,9	0,75
Середній показник по галузі	0,613	0,397	0,251	0,228

Примітка: сформовано автором на основі даних <https://smida.gov.ua/>

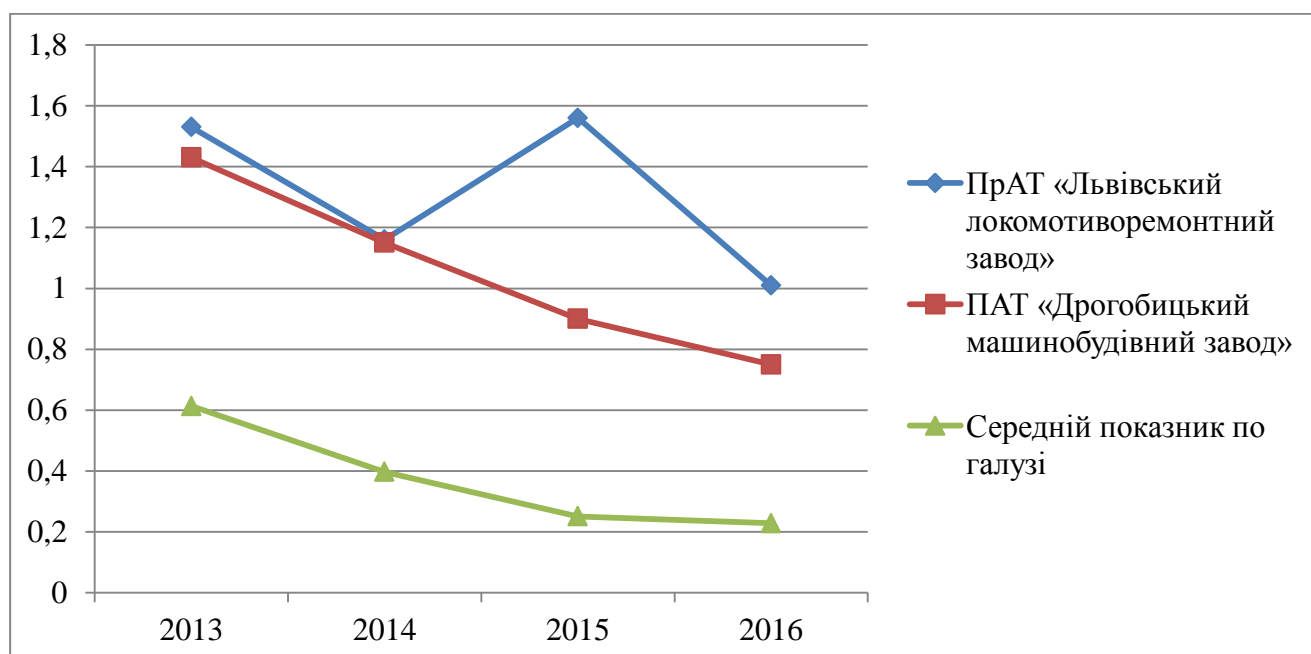


Рис. 3.2. Порівняння коефіцієнтів фінансової стійкості (частка одиниці) ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» з середнім значенням по галузі

Примітка: сформовано автором на основі даних <https://smida.gov.ua/>

Дані, наведені у таблиці та на графіку, свідчать, що коефіцієнти фінансової стійкості обраних підприємств суттєво перевищують середні показники по галузі. Якщо у 2013 році відхилення від середнього показника по галузі для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» становило 249,59%, для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» - 233,27%, то у 2016 році різниця була для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» - 442,98%, для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» - 328,94%. Оскільки підприємства, що аналізуються, мають велику ймовірність банкрутства, вони, відповідно, перебувають у складніших умовах щодо залучення капіталу ззовні.

Для обох підприємств розмір цього коефіцієнта поступово знижується. У ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» від 2,1 у 2007 році до 0,75 у 2016; у ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» від 3,34 у 2007 до 1,01 у 2016 році.), це пояснюється поступовим зниженням власного капіталу та збільшенням залученого, що свідчить про зростання ступеня ризиковості діяльності підприємств та скорочення можливостей погасити борги власним капіталом.

У ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» власний капітал плавно знижувався з 29470 тис. грн. у 2007 році до 21133 тис. грн. у 2016. Натомість залучений капітал зріс майже у 2 рази за аналогічний період, з 14797 тис. грн. до 28160 тис. грн. Найбільш стрімке зростання залученого капіталу відбулось у 2010 році і становило 46,61% у порівнянні з минулим роком. Власний капітал на ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» з 2007 року показував зростання з року в рік аж до 2015 року, (з 110013 тис. грн. до 163644 тис. грн.), проте у 2016 році відбулось зниження цього показника на 20,48%(33 414 тис. грн) за рахунок отримання підприємством збитку в сумі 36 144 тис. грн, відрахувань дивідендів – 195 тис. грн та інших змін у капіталі при проведенні дооцінки активів на суму 2 941 тис. гривень. Суттєве зростання залученого капіталу протягом аналізованого періоду (з 32944 тис. грн. у 2007 до 128356 тис. грн. у 2016 році) вимагає спеціального аналізу, чи

можна таке зростання оцінювати, як позитивну динаміку фінансової стійкості, враховуючи зміни інших фінансово-економічних факторів.

При цьому коефіцієнт зростання власного капіталу ($K_{в.к} = 0,80$) менший (перевищує темп зменшення) від коефіцієнта зростання активів ($K_{в.а} = 0,96$), зменшення власних джерел фінансування діяльності підприємства. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, який засвідчує частку чистого прибутку у власному капіталі, за 2016 рік набув від'ємного значення ($-0,25$) при оптимальному значенні $0,13 - 0,24$, що свідчить про відсутність інвестиційної привабливості підприємства. Коефіцієнт рентабельності сукупного капіталу, який показує ефективність його використання, також за результатами 2016 року має від'ємне значення ($-0,16$) при оптимальному $0,12 - 0,18$, що свідчить про збитковість діяльності підприємства.

Коефіцієнт концентрації залученого капіталу на кінець 2016 року склав $0,5$ та є меншим від критичного значення ($K_{кзк} = 1$), при чому у 2016 році спостерігається недостатнє зростання зазначеного коефіцієнта (за 2015 рік – $0,39$), що свідчить про зниження стабільності підприємницької діяльності і незалежності від зовнішніх кредиторів, що, в свою чергу, може негативно впливати на безперервне функціонування суб'єкта підприємницької діяльності.

Негативна тенденція коефіцієнта фінансової стійкості може призвести до виникнення проблем функціонування підприємства. Збільшення одного з факторів впливу на даний коефіцієнт не зможе забезпечити стабільне функціонування підприємства, тому пропонується збільшувати і власний і залучений капітал одночасно. Підвищення власного капіталу можна досягнути за рахунок збільшення статутного капіталу ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод». Для збільшення статутного капіталу аналізованого підприємства доцільно розглянути такі напрями:

- провести додаткову емісію акцій ПрАТ, оскільки це приватне акціонерне товариство, власником якого є ПАТ «Укрзалізниця», при чому 100% акцій «Укрзалізниці» знаходяться у державній власності;

- на підставі аналізу рентабельності продукції та діагностики виробничих можливостей підприємства розробити комплексну програму;
- диверсифікації номенклатури та реструктуризації виробництва з метою збільшення чистого прибутку.

Для збільшення залученого капіталу слід скористатись такими можливостями:

- оцінити доцільність залучення зовнішнього інвестора, в тому числі, зарубіжного, проаналізувавши можливості державних гарантій для такого інвестора;
- розглянути варіанти реструктуризації наявних кредитних боргів та отримання нових займів від вітчизняних або зарубіжних кредитних установ під державні гарантії або гарантії поручителя в особі ПАТ «Укрзалізниця»;
- проаналізувати діючі державні програми підтримки бізнесу та актуальні міжнародні гранти, з метою скористатись такою підтримкою.

ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», як і більшість вітчизняних підприємств машинобудівної галузі, використовує застаріле обладнання. Коефіцієнт зносу основних засобів (рис. 3.3) при незначних змінах за 2016 рік набував високого значення (74% на початок року та 75% на кінець року), має тенденцію до збільшення, що свідчить про поступове моральне та фізичне зношення основних засобів та потребує здійснення дієвої інвестиційної політики для оновлення основних засобів;

Коефіцієнт поновлення основних засобів склав лише 0,7% на кінець 2016 року при 1,5% на початок року, що свідчить про негативні тенденції зміни вартості основних засобів за рахунок їх зношення та незначного оновлення.

Тому пропонується інвестувати залучені кошти у оновлення основних засобів підприємства, що дозволить реалізувати програму реструктуризації виробництва.



Рис. 3.3. Характеристика зносу основних фондів у ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»

Примітка: сформовано автором на основі даних <https://smida.gov.ua/>

Передумовою практичної реалізації запропонованих шляхів – як прискорення оборотності запасів (для ПАТ «Дрохгобицький машинобудівний завод), так і підвищення фінансової стійкості (для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод») є проведення масштабних аудиторських заходів та відповідних фінансово-економічних розрахунків, що потребує залучення професійної команди кризових менеджерів, маркетологів, фінансистів та інженерно-технічних спеціалістів.

При всій доцільності фокусування на основній проблемі, треба враховувати, що сучасне ринкове підприємство є відкритою складною системою і відповідно потребує врахування не тільки одного, а й низки показників-індикаторів. Тому сутність поліфакторної моделі полягає у фокусуванні

інвестиційної стратегії не лише на одному факторі (найважливішому індикаторі), а на декількох одночасно. Очевидно, що ця стратегія буде більш затратною, але з науково-практичного досвіду відомо, що такий підхід обумовлює наявність синергетичного ефекту. Тобто, початкова вартість стратегії може збігатись з ціною попереднього варіанту (стратегія фокусування), або перевищувати її, але завдяки синергії перспективна ефективність поліфакторної стратегії може бути значно вищою. Оскільки будь-яке підприємство функціонує у динамічному суспільстві, слід зважати на усі існуючі фактори-індикатори, навіть якщо їх вагомість здається незначною.

З вище наведеної інформації можна стверджувати, що для двох аналізованих підприємств у разі обрання ними поліфакторної стратегії, увагу слід зосередити на коефіцієнтах оборотності запасів та фінансової стабільності. Така стратегія передбачає врахування для кожного з обраних підприємств двох описаних вище факторів-індикаторів, адже згідно з регресійним аналізом саме вони мають найбільш вагомий вплив на їх діяльність.

Стратегія балансування ґрунтується на основних аспектах теорії стейкхолдерів (зацікавлених груп). До них відносять різноманітні групи учасників економічних процесів, пов'язаних з підприємством постійними або тимчасовими відношеннями. Для підприємств машинобудівної галузі можна виділити такі основні групи стейкхолдерів та їхні очікування:

- акціонери (власники) підприємства – вихід на беззбиткову діяльність підприємства, в подальшому отримання прибутку(дивідендів);
- клієнти та споживачі – доступність товару, підвищення якості товару, стабільність ціни;
- постачальники – безперебійний збут товару, вчасна оплата їхніх послуг;
- працівники підприємства – можливість вчасно отримувати заробітну плату – фінансова стабільність , в перспективі - кар'єрний ріст;
- кредитні установи – сплата боргів вчасно та у відповідних обсягах;
- держава (органи державної влади) – сплата податків, зайнятість населення.

Усі ці (та можливі інші) очікування є різними, однак для їх досягнення потрібно, щоби підприємства вийшли з кризового становища і стали рентабельними, для чого і пропонується використання інвестиційних стратегій для кожного з підприємств. Збалансованість інтересів таких груп полягає в органічній єдності, узгодженості, гармонійності та субординованості і визначає цілеспрямованість економічної поведінки підприємства у процесі виробництва, розподілу, обміну та споживання благ. Метою стратегії балансування є досягнення гармонізації інтересів зацікавлених груп на основі забезпечення їх прав та задоволення пріоритетних потреб з обраними показниками, які згідно з регресійним аналізом найбільше впливають на фінансово-економічний стан підприємства. Дана стратегія передбачає використання комплексу заходів для підвищення кожного з індикаторів. Крім описаних вище показників (коефіцієнт оборотності запасів, коефіцієнт фінансової стабільності) і рішень, спрямованих на їх покращення, згідно з даною стратегією необхідно сформулювати заходи для підвищення таких показників-індикаторів, як коефіцієнт плинності кадрів та коефіцієнт захисту інформації.

Коефіцієнт плинності кадрів відображає кількісні зміни персоналу підприємства і розраховується відношенням звільнених працівників (за власним бажанням та за певні порушення) до середньооблікової чисельності персоналу. Нормативне значення показника 3-5%, так зване, природне оновлення персоналу. В аналізованих підприємствах цей показник є значно вищим – 21% у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» та 10 % у ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод». Таке перевищення норми відбувається у зв'язку з постійним скороченням працівників аналізованих підприємств. Однак, якщо розглядати даний показник у розрізі промисловості в Україні, то у 2014 він становив 29,19%, 2015 – 27,86% та у 2016 – 27,47% (Державна служба статистики України, <http://www.ukrstat.gov.ua/>).

Таку високу плинність кадрів можна пояснити несприятливою економічною ситуацією, низьким рівнем заробітної плати (табл. 3. 4, рис.3. 4) та незадовільними умовами праці. Тому для зменшення показника плинності кадрів

необхідно в першу чергу підвищувати рівень заробітної плати, оскільки спостерігається відтік висококваліфікованих кадрів у сусідні країни ЄС у зв'язку зі змінами законодавства цих країн (збільшенням обсягу виданих дозволів на працю для громадян України). Ще одним заходом щодо зниження плинності кадрів є впровадження соціального пакету, розробленого спеціально під потреби працівників даних підприємств.

Таблиця 3.4

Динаміка рівня заробітної плати у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», у ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», середньомісячної заробітної плати по промисловості у Львівській області та в Україні

Роки	2013	2014	2015	2016
Середня місячна заробітна плата у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», грн.	2501	2699	2830	3736
Середня місячна заробітна плата у ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», грн.	3563	3745	3914	5124
Середня місячна заробітна плата по промисловості у Львівській обл., грн.	3120	3461	4335	5535
Середня місячна заробітна плата по промисловості в Україні, грн.	3763	3988	4789	5902

Примітка: сформовано автором на основі даних (<https://smida.gov.ua/> та

<http://www.ukrstat.gov.ua/>)

У ході аудиту встановлено, що у ПрАТ «Локомотиворемонтний завод» далі - (ЛЛРЗ) у квітні, червні, вересні, грудні 2016 року протерміновано дати виплати заробітної плати. Відповідно до довідки, наданої підприємством виплата зарплати чотири місяці проводилась із протермінованими датами по причині відсутності коштів на поточних рахунках підприємства.

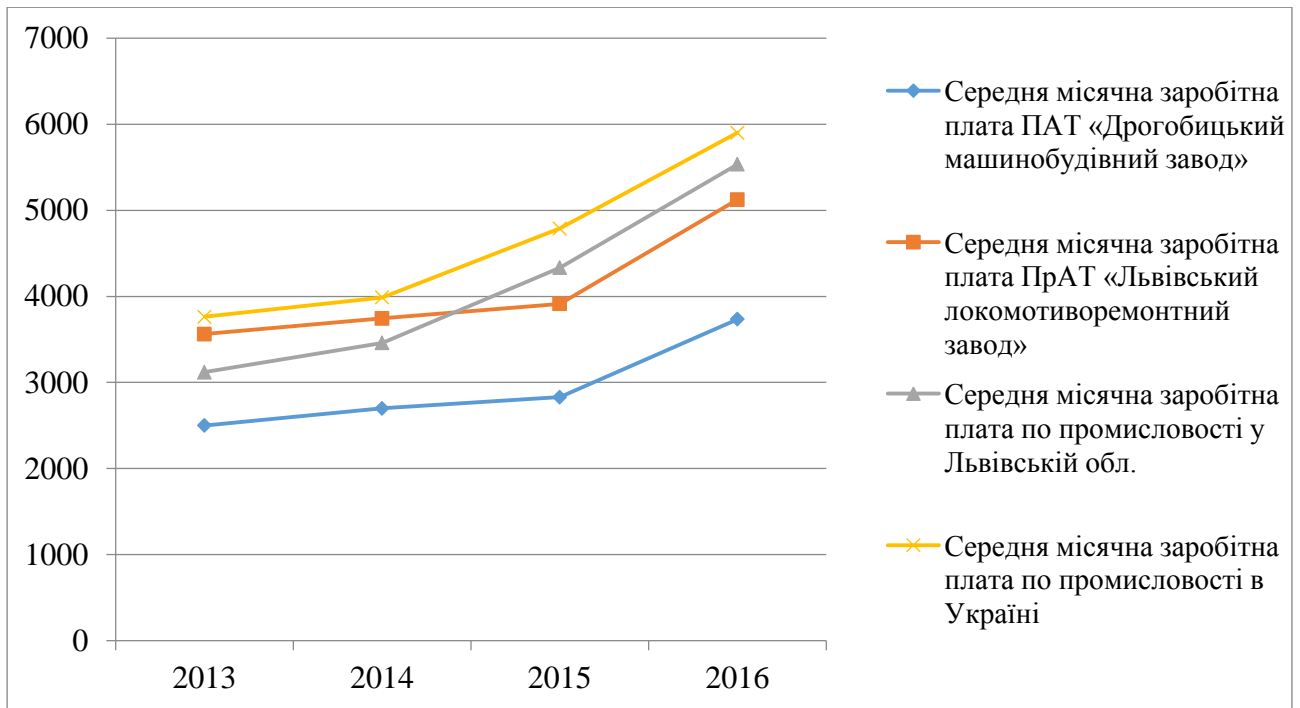


Рис. 3.4. Динаміка рівня заробітної плати у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», у ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», середньомісячна заробітна плата по промисловості у Львівській обл., та по промисловості в Україні

Примітка: сформовано автором на основі даних (<https://smida.gov.ua/> та <http://www.ukrstat.gov.ua/>)

В силу специфіки своєї діяльності ПрАТ «ЛЛРЗ» орієнтоване на виконання замовлень підприємств залізничного транспорту, що спричиняє його залежність від обсягів замовлень та своєчасності розрахунків цих підприємств за виконані роботи. Зокрема, основним замовником ПрАТ «ЛЛРЗ» є ПАТ «Укрзалізниця», яке, в свою чергу, відповідно до п. п. 4, 30, 79 Статуту ПрАТ «ЛЛРЗ» 2016 року здійснює управління корпоративними правами Товариства, є єдиним акціонером Товариства та вищим органом Товариства (Державна аудиторська служба України, 2017). Так, за 2016 рік За заводом випущено товарної продукції в діючих цінах на загальну суму 178 465 тис. гривень. При цьому із загального обсягу товарної продукції для ПАТ «Укрзалізниця» та його філій За заводом випущено продукції на суму 178 051 тис. грн або 99,8 % від загального обсягу. Загалом надто жорстка цінова політика монополіста-замовника згубно впливає на виробництво та платоспроможність, за недостатніх обігових коштів,

порушується своєчасна комплектація виробництва, деформуються графіки ремонтних робіт, що приводить до збільшення собівартості.

Таким чином, внаслідок не проведення оплати за фактично виконані обсяги послуг, через не врегулювання ПАТ «Укрзалізниця» питання щодо формування вартості фактично виконаних обсягів послуг з капітального ремонту/модернізації тягового рухомого складу та своєчасного незабезпечення у 2016 році єдиного підходу до визначення суми загальновиробничих (цехових витрат та витрат на утримання обладнання), адміністративних витрат, при розрахунках такої вартості Товариством отримано збиток від виконання договорів на надання послуг з капітального ремонту/модернізації ТРС в сумі – 9 349 363,48 гривень. Надання Товариством на виконання доручення Вищого органу (ПАТ «Укрзалізниця») комплектуючих у позику (філіям ПАТ «Укрзалізниця») призводить до відволікання матеріальних ресурсів Товариства на потреби сторонніх суб'єктів господарювання, створення кредиторської заборгованості перед постачальником та, як наслідок, у подальшому відволікання обігових коштів внаслідок оплати комплектуючих, які фактично не використовуються у виробничій діяльності Заводу. Тобто, у разі своєчасного погашення дебіторської заборгованості ПАТ «Укрзалізниця» перед ПрАТ «ЛІРЗ», можна було б уникнути затримки з погашення заробітної плати.

Аналогічна ситуація із заробітною платою складається і у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод». Так, згідно з рішенням виконавчого комітету Дрогобицької міської ради від 22.01.2016 № 7 «Про виконання Програми соціально-економічного та культурного розвитку міст Дрогобича та Стебника за 2015 рік» і погодження «Програми соціально-економічного та культурного розвитку міст Дрогобича та Стебника на 2016 рік» станом на 01.01.2016 року борг по заробітній платі ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» складав 115,6 тис. грн. Слід зазначити, що, як і у випадку з ПрАТ «ЛІРЗ», ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» має достатньо велику дебіторську заборгованість, 12885 тис. грн. у 2015, та 12779 тис. грн. у 2016 році, погашення якої дозволило б виплачувати заробітну плату вчасно.

Коефіцієнт рівня захисту інформації характеризує рівень інформаційної безпеки підприємства. Інформаційна система промислового підприємства - це єдиний комплекс програмно-технічних та організаційних рішень, здатний накопичувати інформацію про стан справ на промисловому підприємстві, що охоплює виробничі, технологічні, фінансові, логістичні, маркетингові, кадрові та інші процеси, об'єднуючи всі підрозділи промислового підприємства в єдиний інформаційний простір. В інформаційний простір промислового підприємства надходять дані як із зовнішньої і так і з внутрішнього середовища. Завдяки інформаційній системі управлінці промислових підприємств отримують надійні вимірники результатів своїх управлінських зусиль з вирішення проблем адаптації до вимог ринку, з управління фінансами, персоналом та іншими сферами діяльності. Для прийняття управлінських рішень на сучасному підприємстві потрібна обробка великих масивів інформації, при чому терміни і умови такої обробки лімітовані часом або іншими об'єктивними вимогами, тому ефективність управління вимагає раціональної організації інформаційних потоків, уніфікації та стандартизації документів та забезпечення захисту інформації від зовнішнього втручання. Діагностика стану інформаційної безпеки аналізованих підприємств проводилась за трьома ключовими напрямками: оцінка програмно-технічної захищеності інформації; оцінка інформаційної надійності персоналу; оцінка інформації, що надається особам, що приймають рішення. Узагальнений показник був отриманий методом експертних оцінок. Нормативні значення показника: $> 0,8$ – надійний рівень; $0,5-0,8$ – допустимий рівень; $0,3-0,5$ - критичний рівень; $< 0,3$ – критичний (незадовільний) рівень. Станом на 2016 рік у ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» цей показник становить $0,56$ – допустимий рівень, а у ПрАТ «ЛІРЗ» $0,38$ – критичний рівень.

Швидкі темпи розвитку інформаційних технологій, викликані темпами глобалізації економіки та іншими цивілізаційними змінами, обумовили потребу в розробці методів захисту інформації, що надзвичайно важливо як для окремих споживачів, так, особливо, для суб'єктів фінансово-економічної, науково-технічної та іншої діяльності, пов'язаної з пріоритетними напрямками

розвитку і господарських об'єктів, і держав у цілому. Сучасна практика інформаційної безпеки користується широким спектром таких методів, серед яких для впровадження на аналізованих підприємствах доцільно виділити такі:

- застосування системи управління доступом до пристроїв входу/виходу інформації на серверах і робочих станціях. Основними завданнями цієї системи є розроблення моделі системи захисту інформації; визначення наказом чи розпорядженням керівника певної кількості осіб, які мають доступ до бази даних; блокування доступу персоналу до пристроїв входу/виходу інформації на основі затвердженої матриці доступу; реєстрація випадків копіювання інформації; авторизація носіїв інформації для запобігання підключення невідомих пристроїв; кодування даних на зовнішніх носіях.

- системи біометричного захисту використовують унікальні для кожної людини вимірювані фізіологічні характеристики для перевірки особи індивіда. Цей процес називається електронною аутентифікацією. Його суть — визначити, чи справді індивід є тією особою, якою він або вона себе називає. Це відрізняє аутентифікацію від ідентифікації та авторизації. Мета ідентифікації — перевірити, чи відомий індивід системі, наприклад, перевіркою пароля, а авторизація полягає в наданні користувачеві доступу до певних ресурсів залежно від його особи. Біометричні системи забезпечують найбільш точну аутентифікацію, оскільки перевіряють параметри, які дуже важко або неможливо змінити або підробити, їхні переваги очевидні, оскільки традиційні системи захисту не здатні з'ясувати, наприклад, хто саме вводить код або вставляє смарт-картку. Протягом тривалого часу здійснювались спроби вибрати різні фізичні характеристики, як індивідуальний штамп, що його можна було б постійно розпізнавати з високою точністю.

Результати таких спроб втілено в сучасних технологіях:

- розпізнавання відбитків пальців, основою цієї технології є сканування візерунку пальців людини і порівняння їх з тими, що були попередньо записані у систему, подальший розвиток технології вимагає врахування можливих змін поверхні шкіри та інших умов;

- розпізнавання голосу, цей підхід використовує стандартні засоби для запису модуляцій індивідуального мовлення, рівень точності при цьому дещо нижчий, оскільки залежить від акустичного середовища та якості аудіозапису;
- аналіз геометрії руки передбачає вимірювання фізичних характеристик руки і пальців користувача, рівень точності ідентифікації прямо пропорційний до кількості точок у записаному зразку, новітні пристрої дають можливість створити тривимірну карту руки користувача;
- сканування сітківки ока, ця технологія передбачає сканування системи кровоносних судин на сітківці, точність розпізнавання дуже висока, на рівні розпізнавання відбитків пальців;
- сканування райдужної оболонки, основою цього підходу є порівняння унікальних рисунків райдужної оболонки ока, сканування виконується за допомогою спеціальної камери, на сьогодні точність ідентифікації не дуже висока, але очікується її збільшення з удосконаленням технології;
- розпізнавання обличчя для запису тривимірної геометричної карти обличчя, застосовується стандартна цифрова камера, залежно від конкретного варіанта технології рівень точності коливається від низького до середнього;
- розпізнавання динаміки підпису, під час аналізу підпису, який робиться спеціальною ручкою з перетворювачем прискорення по осях X і Y, враховується не тільки написання літер, а й швидкість і ступінь натискування;
- розпізнавання стилю набирання символів на клавіатурі, під стилем тут розуміється швидкість натискання на клавіші, ритм ударів і тиск, який здійснюється на клавіші, за даними маркетингових досліджень, користувачі довіряють більше системам розпізнавання відбитків пальців, а не стилю введення даних, але слід зазначити, що останні будуть готові до масового впровадження значно раніше завдяки своїй дешевизні, так, у 2001 році на ринку з'явилося біометричне програмне забезпечення для захисту мереж Windows NT — «BioPasswordLogOn», для роботи не потрібне додаткове обладнання, єдине, що вимагається від користувача, — створити власний шаблон, 15 разів ввівши своє ім'я і пароль, точність розпізнавання становить 98 %.

На рисунку 3.5. представлено запропоновані для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» інвестиційні стратегії та можливі заходи, які необхідно буде здійснити для реалізації тої чи іншої стратегії.

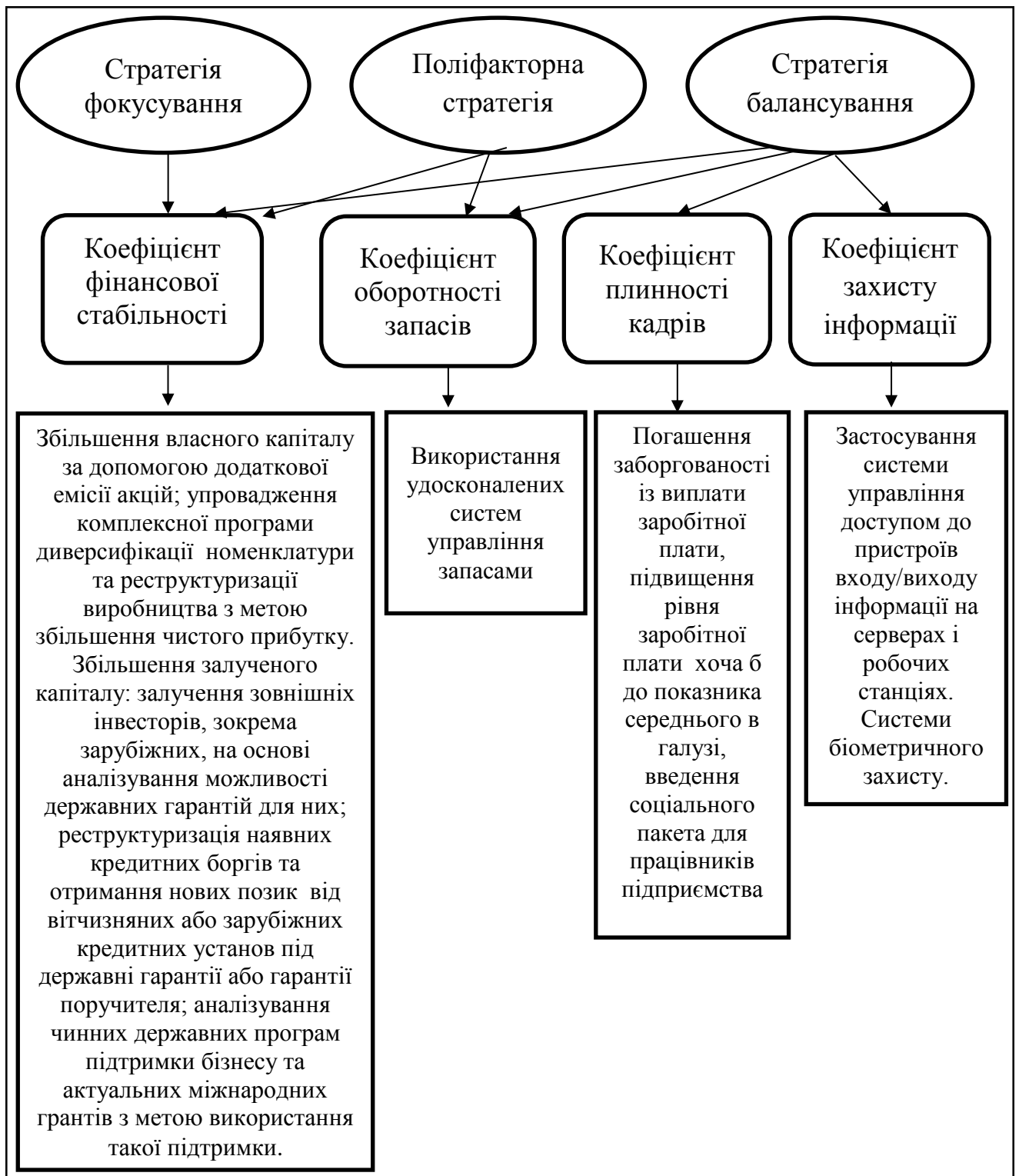


Рис. 3.5. Рекомендаційні заходи при використанні обраних інвестиційних стратегій для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»

Примітка: сформовано автором

Запропонована модель була розроблена для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», тому стратегія фокусування на домінуючий фактор зорієнтована на коефіцієнт фінансової стабільності, поліфакторна стратегія зосереджується уже на коефіцієнті фінансової стабільності(як і попередня стратегія) та коефіцієнті оборотності запасів, а стратегія балансування як ізгадувалось вище має на меті збалансувати усі чотири обрані показники.

3.2. Особливості впровадження обраних інвестиційних стратегій

Для вибору оптимальної інвестиційної стратегії із трьох запропонованих було опитано думки експертів, які виставляли бали за такими параметрами: вартість впровадження, актуальність стратегії, очікування стейкхолдерів, легкість впровадження тривалість впровадження та реалізації стратегії та очікувані ефекти від реалізації стратегії. Мапа рекомендацій щодо вибору оптимальної інвестиційної стратегії запобігання банкрутства для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» були складені на основі оцінок експертів за 10-бальною шкалою, де 1 найгірше значення, 10 відповідно найкраще.

Таблиця 3.5.

Мапа рекомендацій щодо вибору оптимальної інвестиційної стратегії запобігання банкрутства для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»

	Стратегія фокусування на факторі, який домінує	Поліфакторна стратегія	Стратегія балансування
Вартість	9	6	6
Актуальність	7	9	8
Очікування стейкхолдерів	6	7	9
Легкість впровадження	8	7	6

Продовження таблиці 3.5

Тривалість впровадження та реалізації інвестиційної стратегії	8	6	6
Очікувані ефекти	6	7	7
Сума балів	44	42	42

Примітка: сформовано автором

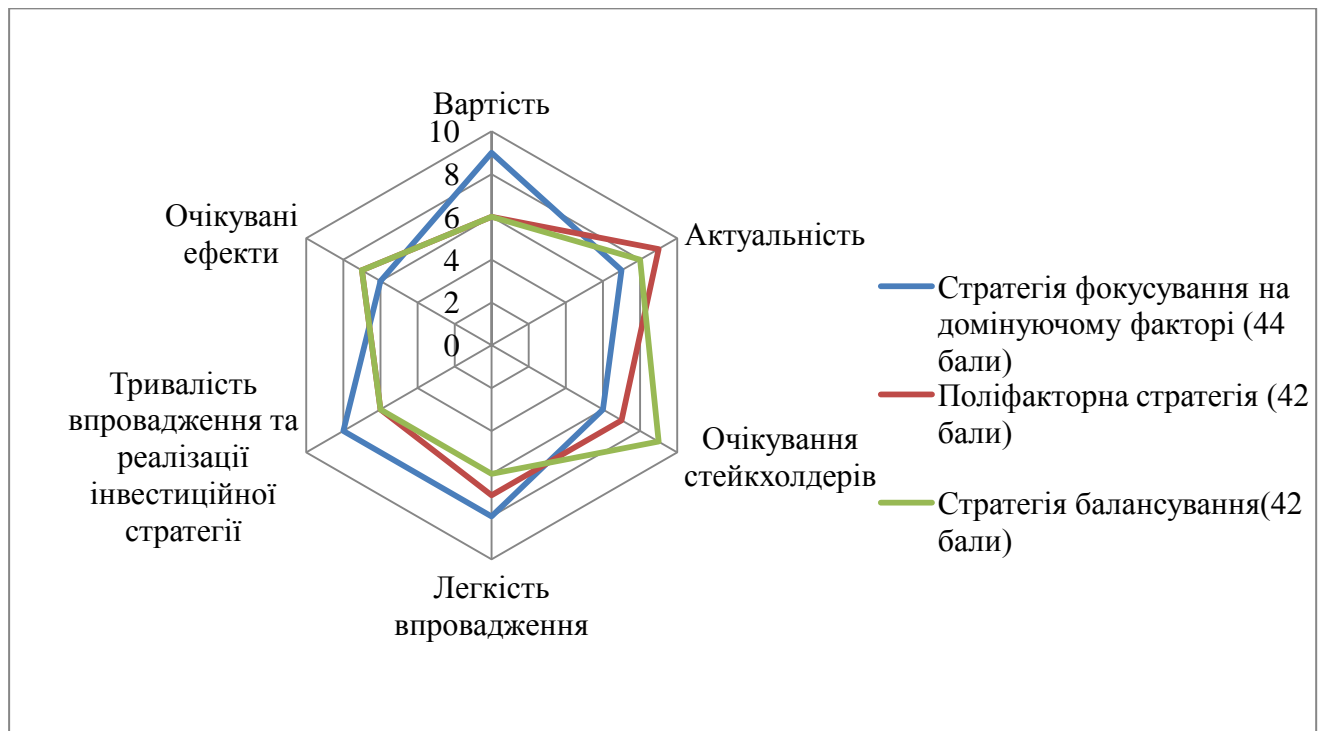


Рис. 3.6. Мапа рекомендацій щодо вибору оптимальної інвестиційної стратегії запобігання банкрутства для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»

Примітка: сформовано автором

В залежності від наявних ресурсів, готовності менеджменту до змін, корпоративної стратегії та структури витрат, схильність до ризику, а найголовніше впливу зовнішніх факторів обирається керівництвом оптимальна стратегія.

Згідно проведеного аналізу, найбільшу суму балів, на думку експертів отримує інвестиційна стратегія фокусування на домінуючий фактор, оскільки процес впровадження та реалізації її є найменш затратним з фінансової точки зору, та потребує найменше часу тому детальніше пропонуємо приклад такої стратегії для обраного підприємства ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод». Оскільки було визначено, що домінуючим фактором для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» є коефіцієнт фінансової стійкості, а одним із запропонованих заходів для його покращення на підставі аналізу рентабельності продукції та діагностики виробничих можливостей підприємства розробити комплексну програму диверсифікації номенклатури та реструктуризації виробництва з метою збільшення чистого прибутку, пропонується впровадження нової технологічної лінії з виробництва теплообмінних апаратів, які широко використовуються у промисловості, зокрема і для залізничного машинобудування. Нову продукцію підприємство зможе використовувати як у власній діяльності, так і для продажу, та навіть експорту.

Для реалізації цього процесу пропонуємо використовувати наступні етапи:

I – мозковий штурм щодо пошуку ідей стратегічних змін:

— даний етап передбачає пошук експертів, які б сформували кілька ідей для ефективного розвитку підприємства шляхом покращення ефективності інвестиційної діяльності.

II – формування нових цілей та завдань або їх ребрединг:

— оскільки відбудеться зміна напряму інвестиційної діяльності підприємства, необхідно буде встановити нові цілі та поставити нові завдання такої діяльності, а також узгодити їх з генеральними цілями підприємства.

III – аналіз факторів внутрішнього та зовнішнього середовища:

— будь-яке підприємство розглядається як відкрита система оскільки на його становлення, функціонування та розвиток впливають різні внутрішні та зовнішні чинники. Основною характеристикою

зовнішнього середовища є його невизначеність та пов'язані з ним ризики.

IV - розробка варіантів інвестиційної стратегії:

— розробка будь-якої стратегії, у тому числі, інвестиційної, передбачає створення декількох варіантів, аналіз ефективності кожного з них та вибір найоптимальнішого.

V - досягнення системності стратегії (узгодження інвестиційної стратегії з іншими елементами загальної стратегії розвитку підприємства):

— інвестиційна стратегія є одним з багатьох елементів загальної стратегії розвитку підприємства, тому виникає необхідність узгодження нової інвестиційної стратегії з іншими стратегіями: маркетинговою, логістичною, соціальною, товарною, ціновою та інші.

VI - забезпечення гнучкості у ризик-середовищі (розроблення та прийняття альтернативних стратегій в реалізації, отриманні ресурсів, зрештою в структурі ресурсів):

— цей етап передбачає диверсифікацію ризиків пов'язаний з постачанням ресурсів та їхньою структурою, тобто необхідно передбачити кілька варіантів каналів надходження ресурсів, кілька варіантів структури ресурсів, для безперервного та ефективного функціонування.

VII - імплементація обраної інвестиційної стратегії:

— основний, найбільш затратний та найбільш тривалий етап серед прийнятих у процесі розробки та реалізації інвестиційної стратегії. Передбачає донесення суті стратегії до усіх працівників підприємства, формування або удосконалення уже існуючої системи управління для реалізації стратегії, визначення відповідальних та меж їх відповідальності за реалізацію, організування необхідного кадрового та інформаційного забезпечення.

VIII - стратегічне контролювання та управління змінами інвестиційною стратегією з урахуванням ризиків:

— у процесі реалізації інвестиційної стратегії підприємство може стикатись з труднощами пов'язаними з виконанням поставлених завдань, а також і з необхідністю регулювання недоліків само стратегії. Система стратегічного контролювання та управління змінами інвестиційною стратегією має виконувати певні завдання: виявлення можливих відхилень від раніше встановлених нормативів розмірів відхилень, їхній моніторинг та аналіз причин виникнення таких відхилень.

ІХ - оцінювання соціально-економічної ефективності стратегії:

— передбачається порівняння результатів реалізації стратегії з раніше поставленими цілями та встановленими параметрами та оцінювання ефективності інвестиційної стратегії з урахуванням цілей стейкхолдерів.

Х - досягнення та фіксація нового статусу кво:

— остаточне закріплення результатів впровадження інвестиційної стратегії.

У таблиці 3.7. наведено етапи впровадження та реалізації інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор, тривалість, вартість, а також ймовірного виконавця кожного з етапів.

Таблиця 3.6.

Процес впровадження та реалізації інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор

Етап стратегії	Тривалість етапу (тижнів)	Вартість етапу, (EUR, €)	Виконавець
I – мозковий штурм щодо пошуку ідей стратегічних змін	4	8700	Консалтингова компанія
II – формування нових цілей та завдань або їх ребрединг	3	5100	Топ – менеджмент підприємства + консалтингова компанія
III – аналіз факторів внутрішнього та зовнішнього середовища	3	4300	консалтингова компанія

Продовження таблиці 3.6.

1	2	3	4
IV - розробка варіантів інвестиційної стратегії	5	16200	консалтингова компанія
V – досягнення системності стратегії (узгодження інвестиційної стратегії з іншими елементами загальної стратегії розвитку підприємства)	3	5600	Топ – менеджмент підприємства
VI – забезпечення гнучкості у ризик-середовищі (розроблення та прийняття альтернативних стратегій в реалізації, отриманні ресурсів, зрештою в структурі ресурсів)	4	12800	Топ – менеджмент підприємства
VII – імплементація обраної інвестиційної стратегії	44	613650	SG Project / Mielec / PL GARANT / Lwiv / UA TimTeC Group / Kyiv / UA DALEX GmbH Wissen / DE Spheros Elektron GmbH PU Wdowjak / Lwiv / UA Fronius Ukraine GmbH / UA
VIII – стратегічне контролювання та управління змінами інвестиційною стратегією з урахуванням ризиків	72	17200	Топ – менеджмент підприємства
IX – оцінювання соціально-економічної ефективності стратегії	2	4200	Топ – менеджмент підприємства + консалтингова компанія
X – досягнення та фіксація нового статусу кво	4	4800	Підприємство
Всього:	72	692550	

Примітка: сформовано автором

На рисунку 3.7. зображено діаграму вартості кожного з запропонованих етапів у відсотках до загальної суми інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор.



Рис 3. 7. Вартість етапів впровадження та реалізації інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор

Примітка: сформовано автором

Інформація, з вище наведеного графіку, свідчить, що етап імплементації інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор є найбільш затратним етапом із сукупності запропонованих – 613650 EUR, € або 88.61% від загальної вартості впровадження і реалізації даної стратегії

На рисунку 3.8. зображено план графік тривалості кожного етапу обраної інвестиційної стратегії, оскільки саме цей параметр інвестиційної стратегії є надважливим для інвесторів.

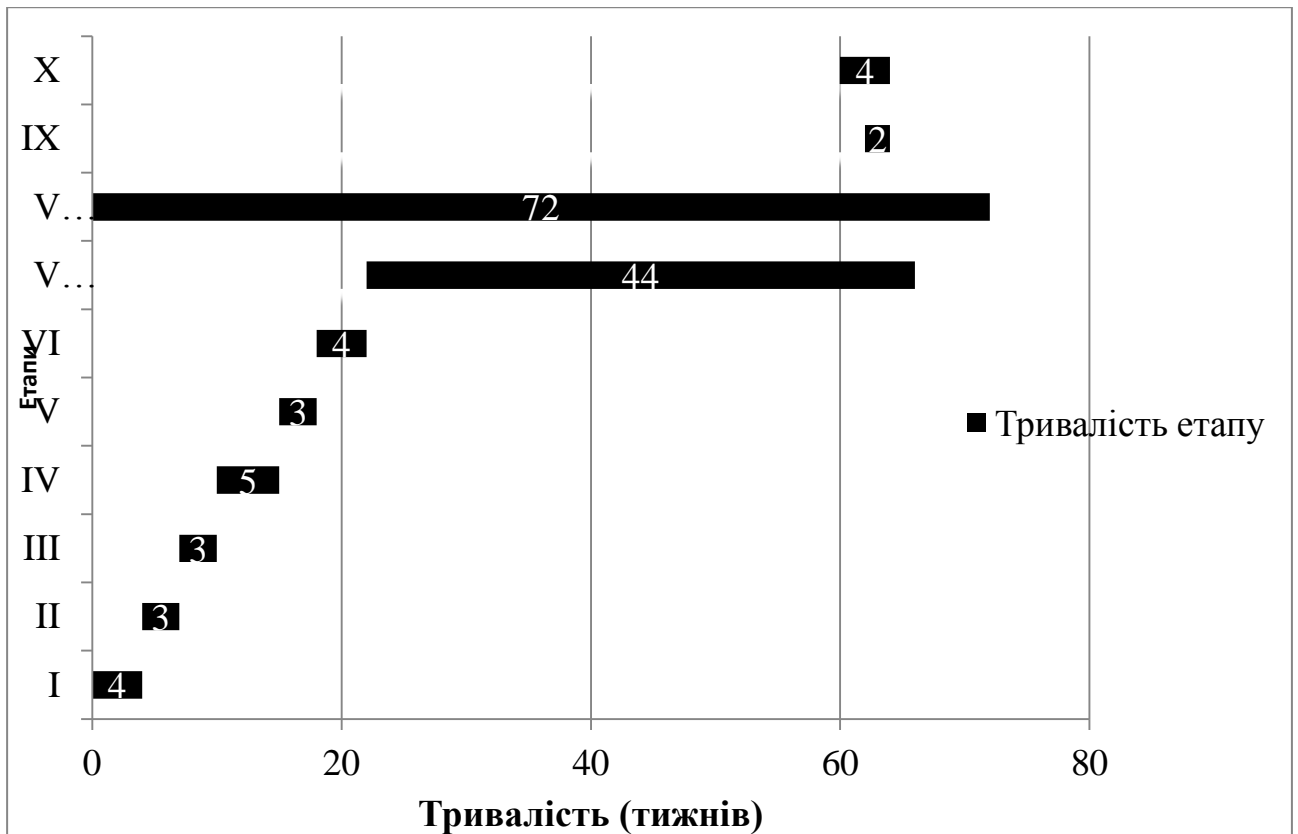


Рис. 3.8. Послідовність та тривалість етапів впровадження та реалізації інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор

Примітка: сформовано автором

З вище наведених таблиці та графіка видно, що етап імплементації обраної інвестиційної є найбільшим затратним та займає найдовше часу, оскільки на даному етапі інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор передбачається впровадження нової технологічної лінії з виробництва теплообмінних апаратів, тому пропонуємо розглянути його більш детально.

3.3. Особливості імплементації обраної стратегії з врахуванням доступності ресурсів

Розглянувши етапи впровадження та реалізації інвестиційної стратегії, дійшовши висновків щодо найбільш затратного та найтривалішого етапу цього

процесу пропонується подальший розгляд основного з них. У таблиці 3.7 представлено детальний деталізований розпис робіт та товарів які необхідно виконати та закупити для впровадження нової технологічної лінії з виготовлення приладу теплообміну. Також враховано усі необхідні витрати на проектну документацію, митні платежі, оскільки деякі деталі лінії будуть імпортуватися, виготовлення необхідних деталей та їх монтаж. Дані розраховані у європейській валюті через нестабільність курсу національної.

Таблиця 3.7.

Розпис робіт які необхідно виконати та товарів які необхідно закупити для впровадження нової технологічної лінії з виготовлення приладу теплообміну

Етапи	Найменування продуктів/робіт	Вартість (EUR, €)	Постачальник/ Виконавець
1	2	3	4
1	Штамп виготовлення: ламеленосія (x4шт):	16720,00	SG Project (Mielec / PL) GARANT / Lwiv / UA
	- - Документація	1 320,00	
	- - Інструмент	15 400,00	
	Штамп виготовлення кожуха зовнішнього (x1шт)	15026,00	
	- - Документація	616,00	
	- - Інструмент	14 410,00	
	Штамп виготовлення кожуха зовнішнього (x1шт)	15026,00	
	- - Документація	616,00	
	- - Інструмент	14 410,00	
	Штамп виготовлення дна внутрішнього (x2шт)	13585,00	
	- - Документація	935,00	
	- - Інструмент	12 650,00	
	Штамп виготовлення дна зовнішнього (x2шт)	20350,00	
	- - Документація	1 815,00	
	- - Інструмент	18 535,00	
	Штамп виготовлення ніжки передньої (x3шт)	18700,00	
	- - Документація	1045,00	
	- - Інструмент	17 655,00	
	Штамп виготовлення ніжки задньої (x3шт)	10285,00	
	- - Документація	770,00	
- - Інструмент	9 515,00		
Штамп виготовлення обруча (x5шт)	20515,00		

Продовження таблиці 3.7.

1	2	3	4
1	- - Документація	1 265,00	SG Project (Mielec / PL) GARANT / Lwiv / UA
	- - Інструмент	19 250,00	
	Штамп запресовки Einpressbolzen в обруч (x1шт)	7810,00	
	- - Документація	660,00	
	- - Інструмент	7 150,00	
	Штамп виготовлення кронштейна на димовиході (x2шт)	6930,00	
	- - Документація	660,00	
	- - Інструмент	6 270,00	
	МИТО 2% (pos. 1+2+3+4+5+6+7+8+9)	2598,42	
2	Комплект штампів для виготовлення ламелей (x5шт)	17325,00	SG Project (Mielec / PL) PU Wdowjak / Lwiv / UA
3	Пристрій для прихватки ламелей	22000,00	ТОВ «ТІМ ТЕК ГРУП / Kyiv / UA
	Пристрій для приварки ламелей у автоматичному режимі	24200,00	
4	Машина точкового зварювання ламелей PL100	13794,00	DALEX GmbH /(Wissen / DE)
	Додаткові пристосування PL100	2800,60	
	Машина роликового зварювання ламелей PMS14-6	44308,00	
	Охолоджувач машини ролик звар. включ. компресор	12017,50	
5	Монтаж + ПНР (3 дні)	4620,00	DALEX GmbH / Lwiv / UA
	МИТО 2% (pos.13+14)	1458,60	
	ТРАНСПОРТНІ ВИТРАТИ (EXW-Wissen)	1430,00	
6	Пристрій контролю герметичності ламеленосія	3300,00	Spheros Elektron GmbH
	Пристрій контролю герметичності теплообмінника	3300,00	
	Пристрій контролю герметичності теплообмінника (без ванни, ліва версія)	2200,00	
7	Пристрій промивки теплообмінника від сторонніх включень	4400,00	
	Пристрій промивки теплообмінника від сторонніх включень (без ванни, ліва версія)	2200,00	
8	Приспособлення для виготовлення патрубків водяних (роздача д.25,4,формування зіга, свердл. d.14, фрезер. R85, приварки букси)	7510,21	
9	Зварювальна машина приварки ламеленосія до дна внутрішнього та приварка змійки	26950,00	PU Wdowjak / Lwiv / UA Spheros Elektron GmbH

Продовження таблиці 3.7.

1	2	3	4
10	Кондуктор складання ламеленосія та дна зовнішнього з кожухом зовн. Прихватка зварюванням	5500,00	Spheros Elektron GmbH
11	Зварювальна машина приварки дна зовн до кожуха зовн та кожуха зовн до ламеленосія	17600,00	PU Wdowjak / Lwiv / UA
12	Зварювальна машина приварки патрубка відводу газів з зовнішньої сторони	8800,00	Spheros Elektron GmbH
	Зварювальна машина приварки патрубка відводу газів з внутрішньої сторони	8250,00	
13	Пристрій для складання теплообмінника з обручем, зварювання, приварка кронштейна на димовиході	6380,00	
14	Зварювальні півавтомати Fronius x8шт (MAG)	29040,00	Fronius Ukraine GmbH / UA
15	Зварювальний робот FANUC ARC Mate 0iB в комплекті з: кондуктор приварки патрубків водяних+позиціонер кондуктор приварки ніжок та букс сенсорних+позиціонер звар. апарат Fronius TPSi320 + Robacta	50891,50	TimTeC Group UA / Kyiv / UA
16	Пристрій для приварки гайок до ніжок (M8) та до кронштейна димовиходу (M4)	1540,00	Spheros Elektron GmbH
17	Пристрій для сверловки отвору d.17mm у дні зовн. (x2шт)	3520,00	
18	Нестандартне обладнання для фарбування, візки для міжопераційного транспортування, вентиляція тощо	11000,00	
19	Інструмент різьбонарізний та інструмент контролю різьби. Шаблони, інструменти для контролю. Контрольна плита. Контроль моменту гайок	3300,00	
20	Q-приспосіблення (кінцева перевірка)	2200,00	
21	Загальний монтаж лінії (ел. магістралі, пневматика, гідравл.) та запуск серійного вир-тва	22000,00	
	Вартість	511380,83	
	20% ПДВ	102276,17	
	Всього EUR	613657,00	

Примітка: сформовано автором

Як було зазначено параметр часу відіграє одну з ключових ролей у впровадженні та реалізації, а відтак і у імplementації інвестиційної стратегії, тому на рисунку 3.9. зображено план графік тривалості етапів впровадження нової технологічної лінії, які були запропоновані у таблиці 3.7.

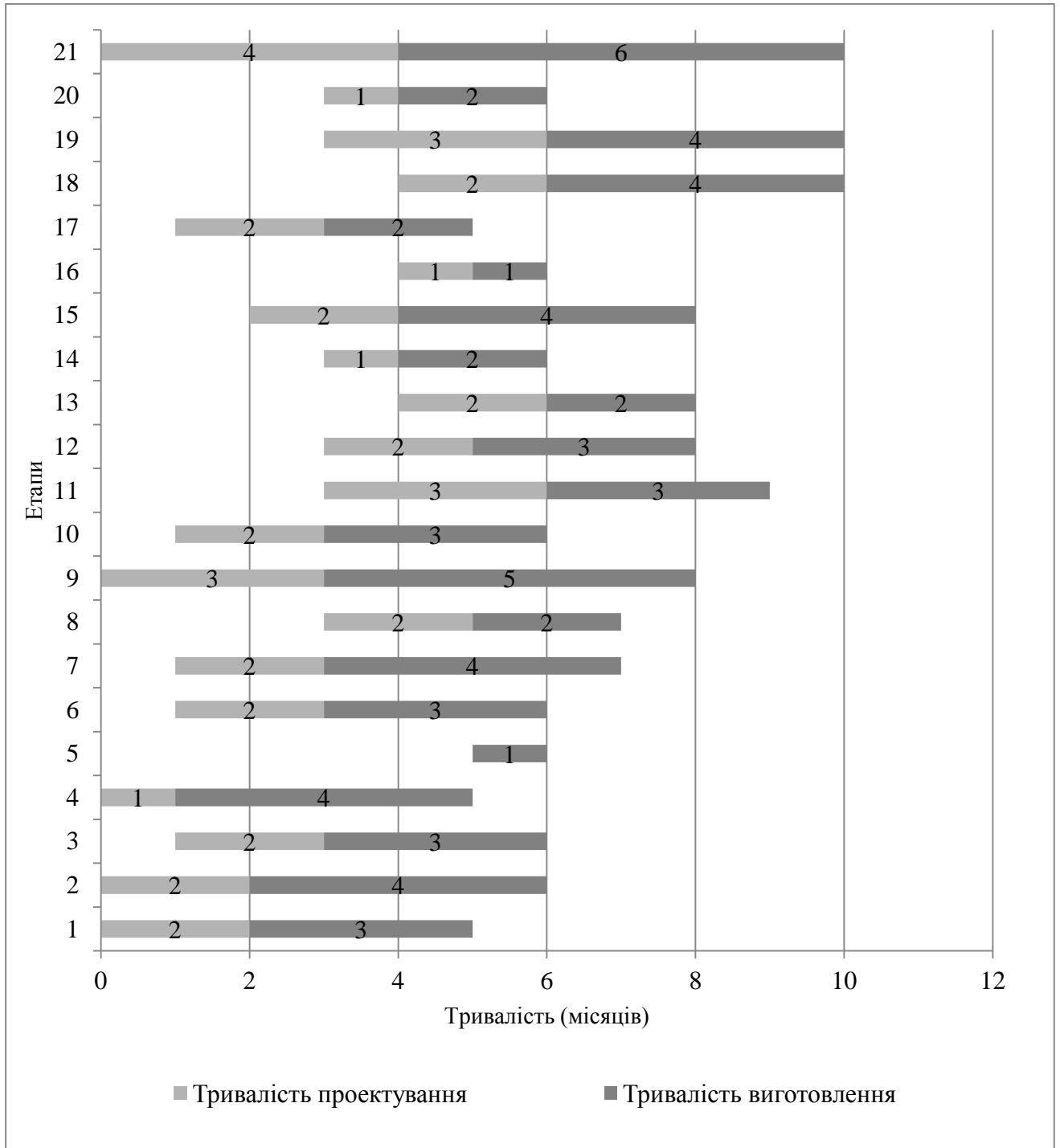


Рис. 3.9. Послідовність та тривалість етапів впровадження технологічної лінії

Примітка: сформовано автором

Вартість запровадження не означає одноразових витрат і ще більше не означає витрат виключно фінансових ресурсів. Тому цей процес є тривалим і витрати на закріплення результатів змін в процесі впровадження нових заходів в межах обраної стратегії є інколи переважаючи більшими аніж на сам процес розробки та впровадження цієї стратегії. Тому важливо проаналізувати динамічні витрати в часі від початку виникнення ідей та мозкового штурму щодо розробки стратегії до остаточного закріплення результатів та знаходження нової точки рівноваги тобто статусу кво.

Для порівняння вартості імплементації вибраної інвестиційної стратегії фокусування на факторі, що домінує, а саме впровадження нової технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, з вартістю аналогічних проектів у різних країнах, враховуючи потребу в різноманітних ресурсах, пропонується скористатись формулою:

$$T_c = \phi * Q_\phi + n * Q_n + m * Q_m + i * Q_i \quad (3.1)$$

де T_c – числова характеристика вартості імплементації інвестиційної стратегії, EUR; ϕ – витрати на фінансові ресурси, а саме створення резервного фонду для безперебійного фінансування процесу впровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; n - витрати на трудові ресурси, тобто на заробітну плату працівників, залучених до процесу впровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; m - витрати на матеріальні ресурси, тобто на закупівлю необхідного обладнання для впровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; i - витрати на інформаційні ресурси, а саме вартість пошуку та захисту інформації, пов'язаної з процесом упровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; Q_ϕ, Q_n, Q_m, Q_i - коефіцієнти доступності фінансових, трудових, матеріальних, інформаційних ресурсів відповідно для упровадження нової технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, частка одиниці; цей коефіцієнт впливає на вартість реалізації стратегії, оскільки чим менш

доступний або обмеженіший ресурс, тим він дорожчий. Коефіцієнт розраховується за формулою:

$$Q = \left(\frac{C}{C_1}\right), \quad (3.2)$$

де C – вартість ресурсу в аналізованій (порівняльній) країні; C_1 – вартість ресурсу в базовій країні (Україні);

Для коефіцієнтів доступності ресурсів, наведених у формулі 3.2, було взято такі показники: Q_ϕ – відношення банківської облікової ставки в аналізованій країні (%) до облікової ставки в Україні (%); Q_n – відношення середньої місячної заробітної плати у промисловості аналізованої країні (EUR) до заробітної плати в Україні (EUR); Q_m – відношення вартості залізної руди на європейському ринку (EUR) до вартості залізної руди в Україні (EUR); Q_i – відношення вартості надання інтернет-послуг у аналізованій країні (EUR) до вартості цих послуг в Україні (EUR). Для порівняння вартості вибрано такі країни, як Польща, Болгарія, Литва, Молдова, Румунія, Словаччина, Чехія. Україну визначено базовою країною.

Вартість базових витрат на ресурси для впровадження нової технологічної лінії з виробництва теплообмінних апаратів розраховувалась на підставі вище наведеного проекту. Таким чином базові витрати на трудові ресурси становлять 55229,13 EUR, витрати на матеріальні ресурси 490925,60 EUR, витрати на інформаційні ресурси 6136,57 EUR і витрати на фінансові ресурси 61365,70 EUR.

Використовуючи запропоновану модель можна запропонувати стратегії партнерства та співпраці із зовнішніми стейкхолдерами. Якщо доступність до ресурсів є високою, то слід шукати партнера, який володіє такими ресурсами, і навпаки при незначному значенні коефіцієнта доступності до ресурсів слід пропонувати доступ до ресурсів для інших партнерів.

Для аналізу вартості кожного з виду інвестиційних стратегій пропонується оцінити їх за кожним етапом їх реалізації, що представлені нижче. Оцінка вартості стратегії проводилась групою експертів, які

оцінювали кожен етап розробки та реалізації стратегії у відсотковому співвідношенні до загальної вартості стратегії. Даний аналіз дозволить оцінити кількість фінансових ресурсів які необхідні підприємству для досягнення результату, а також коли саме вони будуть необхідні підприємству.

У таблиці 3.8. представлені дані для розрахунку вартості впровадження технологічної ліній з виготовлення теплообмінних апаратів у різних країнах, і власне кінцеве її значення.

Таблиця 3.8.

Вартість впровадження технологічної ліній з виготовлення теплообмінних апаратів у різних країнах станом на кінець 2017 року

Країна	Облікова ставка, %	Середня місячна заробітна плата у промисловості, EUR	Вартість залізної руди (з 62% вмістом заліза), EUR	Вартість інтернет-послуг EUR/міс	Загальна вартість, EUR
Болгарія	0,1	486,76	63,34	25,21	632197,90
Естонія	0,1	1162,55		24,22	760902,24
Литва	0,1	850,80		61,73	748028,41
Молдова	6,5	285,59		9,49	596890,21
Польща	1,5	1047,48		16,87	734605,56
Румунія	2,25	712,00		12,01	666704,97
Словаччина	0,1	1083,00		19,52	739707,55
Чехія	0,75	1139,46		25,94	760967,10
Україна	17	287,22	61,38	4,89	613657,00

Примітка: сформовано автором на основі статистичних даних (<https://tradingeconomics.com> та <https://www.cable.co.uk>)

Дані для розрахунку коефіцієнта доступності матеріальних ресурсів було взято вартість залізної руди (з 62% вмістом заліза), EUR за метричну тону, на

внутрішньо європейському та українському ринках, оскільки саме цей метал є основою для усіх необхідних складових технологічної лінії з виробництва теплообмінних апаратів. Середня ціна залізної руди на європейському ринку у 2017 році становить 63,34 EUR/т, що на 3,19% більше ніж на українському ринку (61,38 EUR/т).

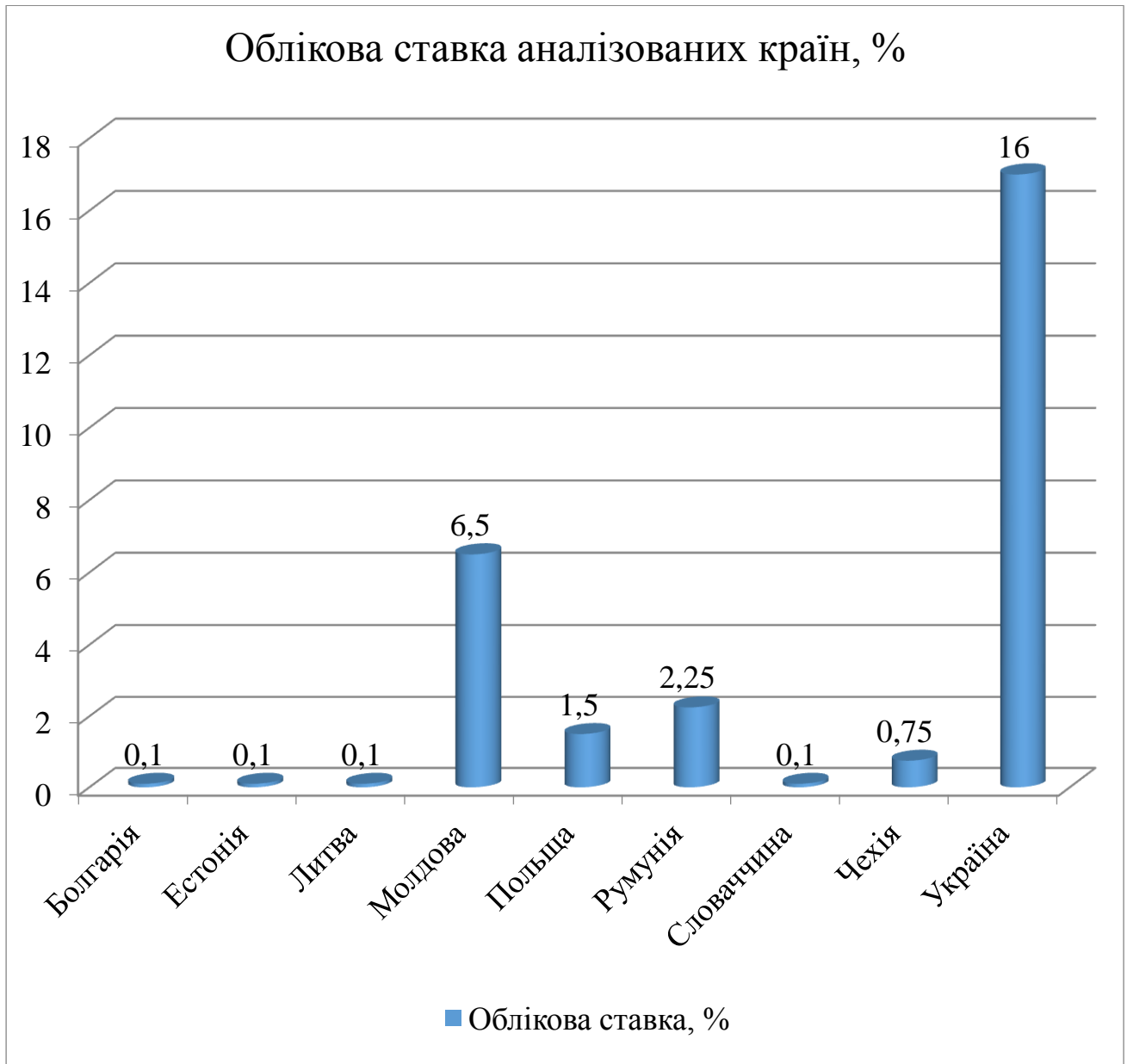


Рис. 3.10. Облікова ставка обраних країн станом на кінець 2017 року

Примітка: сформовано автором на основі статистичних даних (<https://tradingeconomics.com>)

З вище наведеної діаграми видно, що облікова ставка в Україні суттєво відрізняється від облікових ставок інших європейських країн. Так наприклад у

Болгарії, Естонії, Литві та Словаччині вона перебуває на мінімальному рівні (0,1%), у Чехії, Польщі та Румунії в межах 0,75-2,25%, у Молдові 6,5%. Станом на кінець 2017 року облікова ставка в Україні становила 16%, що призводить до збільшення вартості впровадження технологічної лінії у порівнянні з іншими країнами, що аналізуються.

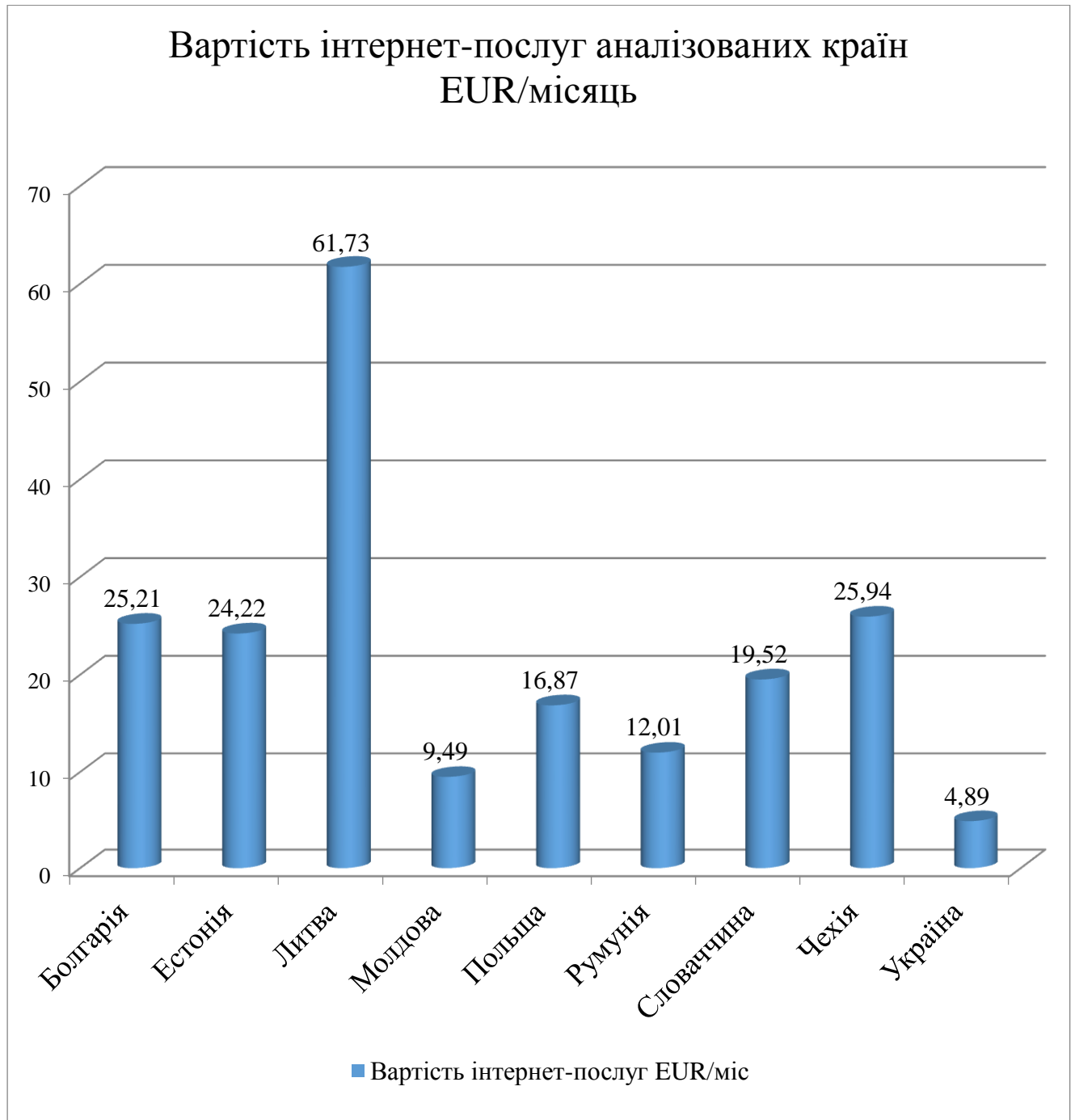


Рис. 3.11. Вартість інтернет-послуг в обраних країнах (EUR/міс) у 2017 році

Примітка: сформовано автором на основі статистичних даних (<https://www.cable.co.uk>)

Для визначення коефіцієнта доступності інформаційних ресурсів було обрано показник вартості інтернет-послуг за місяць у EUR для кожної з аналізованих країн, що і представлено на рисунку 3.11. Найвища вартість таких послуг становить 61,75 EUR/міс. та надається у Литві. У Чехії, Болгарії та Естонії вартість знаходиться в межах 24,22 – 25,94 EUR/міс., у Словаччині, Польщі Румунії в межах 19,52-12,01 EUR/міс., у Молдові 9,49 EUR/міс і найнижча вартість послуг в Україні (4,89 EUR/міс.), що позитивно вплине на зальну вартість впровадження технологічної лінії саме в Україні.

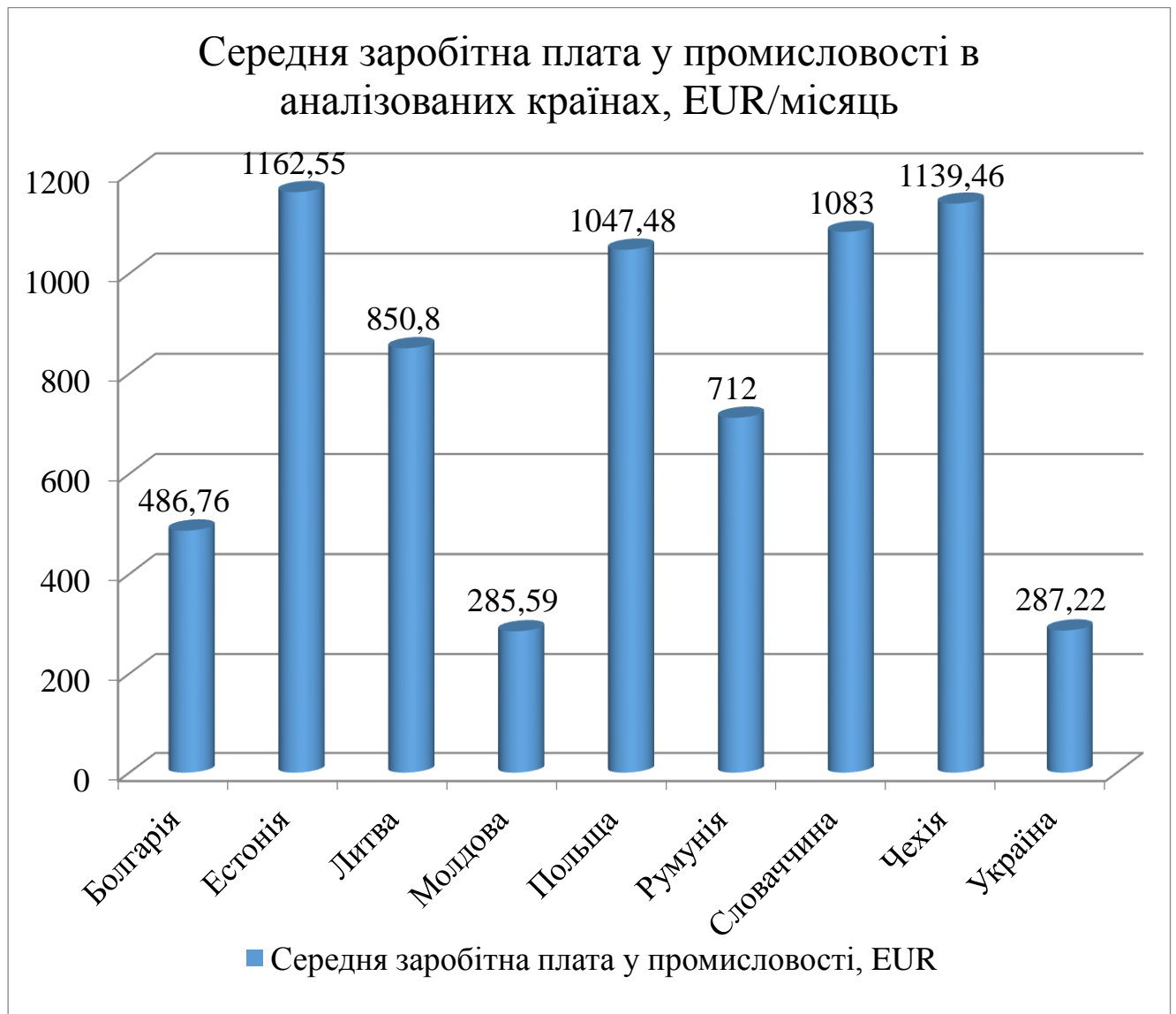


Рис. 3.12. Показник середньої заробітної плати у промисловості (EUR/міс) у обраних країнах за 2017 рік

Примітка: сформовано автором на основі статистичних даних (<https://tradingeconomics.com>)

На рисунку 3.12. представлено середню заробітну плату в промисловості за місяць у EUR в аналізованих країнах. Найвища заробітна плата в 2017 році спостерігалась у Естонії, Чехії, Словаччині та Польщі більше 1000 EUR/міс, у Литві, Румунії та Болгарії 850, 712 та 486 EUR/міс. відповідно. Найменші заробітні плати у Молдові та Україні і дещо перевищують 285 EUR/міс.

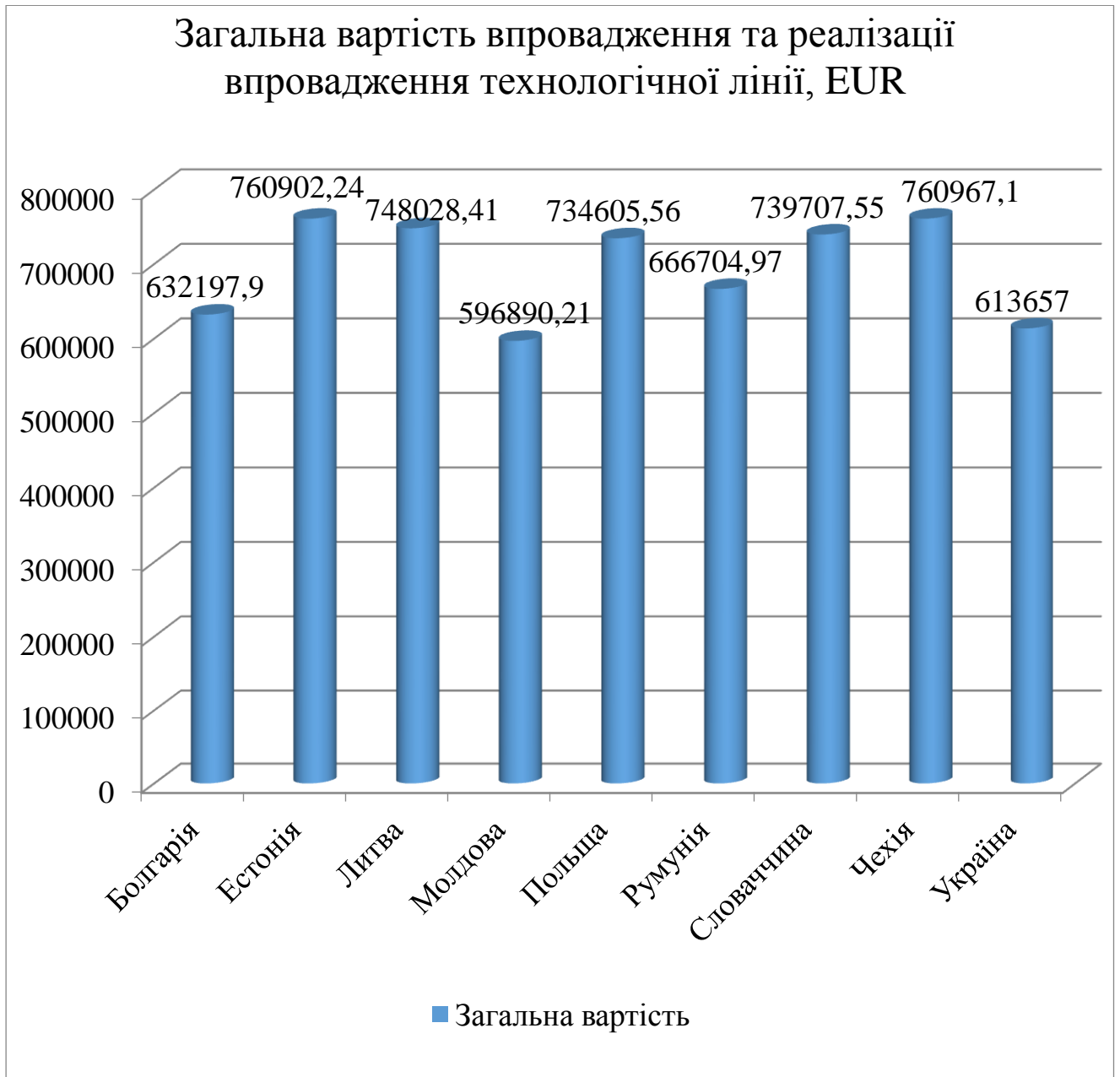


Рис. 3.13. Загальна вартість впровадження та реалізації проекту в обраних країнах

Примітка: сформовано автором на основі статистичних даних (<https://tradingeconomics.com> та <https://www.cable.co.uk>)

Згідно проведених розрахунків, найменш затратним даний етап впровадження інвестиційної стратегії фокусування на домінуючий фактор є у Республіці Молдова, проте впровадження в Україні лише на 2,8% дорожче. Якщо врахувати нестабільну політичну ситуацію в Молдові, а також, що згідно даних Світового банку у рейтингу Doing Business Україна випереджає Молдову за такими показниками як міжнародна торгівня, забезпечення виконання контрактів, захист міноритарних інвесторів, то все ж доцільніше виконувати даний проект в Україні.

Висновки до Розділу 3.

1. Враховуючи динамічність сучасного економічного розвитку, а також можливість (та мобільність) різних фінансово-економічних пріоритетів для аналізованих підприємств розглядаються такі варіанти інвестиційних стратегій: стратегія фокусування на домінуючий фактор; поліфакторна стратегія; стратегія балансування. Актуальність кожної з представлених стратегій є різною для кожного з підприємств. Оскільки було розраховано вплив кожного з факторів на результуючу ознаку за допомогою регресійного аналізу, можна стверджувати, що коли вагомість одного фактора суттєво відрізняється від всіх інших, то доцільно застосовувати стратегію фокусування. Якщо ж факторів з великою вагомістю є декілька, ефективніше застосовувати поліфакторну інвестиційну стратегію. Збалансовану інвестиційну стратегію доцільно використовувати тоді, коли вплив факторів сильно відрізняється один від одного, а також, коли є низка стейкхолдерів з істотним впливом на діяльність підприємства.

2. Проведено аналіз кожного з індикаторів впливу (коефіцієнт оборотності запасів; коефіцієнт фінансової стійкості; коефіцієнт плинності кадрів; коефіцієнт рівня захисту інформації) на діяльність обраних підприємств для визначення оптимальних рекомендацій щодо вибору та

реалізації інвестиційної стратегії. На підставі такого аналізу запропоновано заходи щодо покращення кожного індикатора:

- коефіцієнт фінансової стійкості: збільшення власного капіталу за рахунок додаткової емісії акцій; впровадження комплексної програми диверсифікації номенклатури та реструктуризації виробництва з метою збільшення чистого прибутку; збільшення залученого капіталу: залучення зовнішнього інвестора, в тому числі, зарубіжного, проаналізувавши можливості державних гарантій для такого інвестора; реструктуризація наявних кредитних боргів та отримання нових займів від вітчизняних або зарубіжних кредитних установ під державні гарантії або гарантії поручителя в особі; проаналізувати діючі державні програми підтримки бізнесу та актуальні міжнародні гранти, з метою використання такої підтримкою;

- коефіцієнт оборотності запасів: поряд з комп'ютеризацією управлінських процедур доцільно впроваджувати електронне керування створенням мінімальних запасів, насамперед, у вузьких місцях виробничо-господарської діяльності для забезпечення всього циклу, починаючи від постачання ресурсів і до завершення виробництва та пост гарантійного обслуговування споживачів;

- коефіцієнт плинності кадрів: для зменшення показника плинності кадрів необхідно в першу чергу підвищувати рівень заробітної плати, оскільки спостерігається відтік висококваліфікованих кадрів у сусідні країни ЄС у зв'язку зі змінами законодавства цих країн (збільшенням обсягу виданих дозволів на працю для громадян України) та згідно наведеної статистичної інформації рівень заробітної плати у обраних підприємств є нижчим від середньої у промисловості в Україні в цілому та у Львівській області зокрема. Ще одним заходом зниження плинності кадрів є впровадження соціального пакету, розробленого спеціально під потреби працівників даних підприємств;

- коефіцієнт рівня захисту інформації: застосування систем управління доступом до пристроїв входу/виходу інформації на серверах і робочих станціях; впровадження систем біометричного захисту з метою запобігання витоку важливої інформації.

3. Для вибору оптимальної інвестиційної стратегії із трьох запропонованих було опитано думки експертів, які виставляли бали за такими параметрами: вартість впровадження, актуальність стратегії, очікування стейкхолдерів, легкість впровадження тривалість впровадження та реалізації стратегії та очікувані ефекти від реалізації стратегії. Мапа рекомендацій щодо вибору оптимальної інвестиційної стратегії запобігання банкрутства для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» були складені на основі оцінок експертів за 10-бальною шкалою, де 1 найгірше значення, 10 - найкраще.

4. Найбільш привабливою є інвестиційна стратегія фокусування на домінуючий фактор, оскільки процес впровадження та реалізації її є найменш затратним з фінансової точки зору, та потребує найменше часу для реалізації. На підставі цього було запропоновані наступні етапи впровадження та реалізації такої стратегії: I – мозковий штурм щодо пошуку ідей стратегічних змін; II – формування нових цілей та завдань або їх ребрединг; III – аналіз факторів внутрішнього та зовнішнього середовища; IV - розробка варіантів інвестиційної стратегії; V – досягнення системності стратегії (узгодження інвестиційної стратегії з іншими елементами загальної стратегії розвитку); VI – забезпечення гнучкості у ризик-середовищі (розроблення та прийняття альтернативних стратегій в реалізації, отриманні ресурсів, зрештою в структурі ресурсів); VII – імплементація обраної інвестиційної стратегії; VIII – стратегічне контролювання та управління змінами інвестиційною стратегією з урахуванням ризиків; IX – оцінювання соціально-економічної ефективності стратегії; X– досягнення та фіксація нового статусу кво.

5. Дійшовши висновків що найбільш затратним та найтривалішим етапом цього процесу є імплементація обраної інвестиційної стратегії було представлено детально деталізований розпис робіт, які необхідно виконати та товарів, які необхідно закупити для впровадження нової технологічної лінії з виготовлення приладу теплообміну, яка є основою інвестиційної стратегії фокусування. Також враховано усі необхідні витрати на проектну документацію, митні платежі, оскільки деякі деталі лінії будуть імпортуватися, виготовлення необхідних деталей та їх монтаж.

6. Здійснено порівняння вартості імплементації обраної стратегії, а саме впровадження нової технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, у різних країнах за допомогою формули яка враховує основні види ресурсів (фінансові, трудові, матеріальні та інформаційні) та коефіцієнти доступності кожного з цих ресурсів.

ВИСНОВКИ

В дисертації наведено теоретичне узагальнення досліджуваних проблем та запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо розвитку існуючих і розроблення нових теоретико-методичних положень та практичних рекомендацій щодо формування, впровадження та імплементації інвестиційної стратегії, як складової антикризового управління підприємством.. За результатами дослідження можна зробити такі висновки теоретико-методологічного та науково-прикладного характеру:

1. Ідентифікування важливих сутнісних характеристик понять, які досліджувались, дозволило розмежувати й ототожнити означення таких понять: «антикризове управління», «фази кризи», «методологія антикризового управління», «інвестиційна стратегія». Відповідно до визначеної мети охарактеризовано значення «антикризового управління», яке ґрунтується на врахуванні «природності» кризових явищ, які є атрибутом будь-якої економічної діяльності. Виходячи з такої особливості цього різновиду управління, його сутність розглядається як здатність за допомогою низки спеціальних методів, інструментів, заходів передбачати, випереджати, пом'якшувати та відтерміновувати кризове явище, ліквідуючи або зменшуючи його негативний вплив на діяльність підприємства. В дисертації використовується таке розуміння антикризового управління, яке відповідає «широкій» концепції, описаній в наукових джерелах: антикризове управління має перманентний характер, тобто є постійно діючим різновидом управління підприємством, і повинно реалізовуватись незалежно від того, чи перебуває підприємство у кризовому стані, чи ні. Не слід ототожнювати поняття антикризове управління та антикризовий менеджмент, оскільки термін «управління» є ширшим за «менеджмент», останній передбачає цільовий вплив на колектив працівників чи окремих

виконавців шляхом задіяння функцій менеджменту для досягнення конкретної мети, яка може не стосуватись кризових явищ.

Суттєву увагу в наукових публікаціях приділено періодичності розвитку і тривалості кризи. Огляд часових характеристик кризових процесів виявив певну термінологічну плутанину в цій царині. Для опису складових частин фінансово-економічної кризи різні автори застосовують різні терміни – етапи, періоди, стадії, фази, не пояснюючи змісту цих термінів або взаємозамінюючи їх в якості синонімів. Оскільки аналіз спірних термінологічних проблем не є предметом даного наукового дослідження, в дисертації для характеристик періодичності розвитку кризових явищ та антикризового управління запропоновано такі поняття: 1) «фази» розвитку кризи; 2) «фази» управління кризою. В першому випадку розглядаються шість фаз – від накопичення дисбалансів і спаду конкурентоспроможності (перша фаза кризи) до виходу з рецесії та зростання показників діяльності підприємства (шоста фаза). Стосовно управління кризою передбачено три фази – початкова, активна і завершальна.

«Методологія», як база антикризового управління, за сучасними науковими підходами містить низку складових, в тому числі: принципи, методи, механізми, інструменти, заходи тощо. Серед основних принципів важливе значення мають такі: 1) сприйняття підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації; 2) орієнтація на підприємницький (інтенсивний) стиль управління на відміну від консервативного (екстенсивного) стилю; 3) базування на концепції стратегічного характеру антикризового управління; 4) адаптування антикризової інвестиційної стратегії до змін чинників зовнішнього середовища; 5) забезпечення альтернативності інвестиційного вибору. Аналізування масиву антикризових методів (моніторинг, контролінг, даунсайзинг, реінжиніринг, реструктуризація, регуляризація, диверсифікація, бенчмаркінг, краудфандинг, злиття, санація, ліквідація)

обумовило необхідність їх систематизації. В дисертації методи антикризового управління запропоновано класифікувати за двома ознаками: 1) за змістовними характеристиками – для визначення доцільності застосування окремих методів у відповідних фазах (розвитку кризи та управління кризою); 2) за характеристиками постійності і тривалості дії – тактичні та стратегічні методи. Механізм антикризового управління, як його складова, містить способи діагностування небезпеки кризових явищ, процедури пошуку і підбору ефективних організаційно-економічних заходів, спрямованих на уникнення небезпеки кризи або зменшення її негативного впливу на фінансово-економічну діяльність підприємства, методи та інструменти оцінювання затрат, потрібних для впровадження таких заходів та реалізації відповідних управлінських функцій.

«Інвестиційна стратегія», як форма реалізації інвестиційної діяльності (ІД), має пряму залежність від загальної стратегії розвитку підприємства. Це комплекс дій, спрямованих на досягнення сукупності довгострокових цілей ІД, в тому числі, специфічних цілей, пов'язаних з антикризовим управлінням, для чого використовуються ефективні організаційно-економічні і економіко-математичні методи та інструменти. Запропоновані в дисертації послідовність і зміст етапів процесу вибору антикризової інвестиційної стратегії узгоджуються з актуальними задачами розвитку підприємства в цілому. Особливо важливим при розробці та реалізації такої стратегії є врахування інвестиційного ризику, рівень якого збільшується в періоди макроекономічних зрушень – коливань ринкових попиту та пропозиції, банківських облікових ставок, темпів інфляції. З метою зменшення дії ризиків передбачено розробку альтернативних варіантів інвестиційної стратегії. Значення має професіоналізм інвестиційних менеджерів, саме від них залежить результативне використання арсеналу спеціальних методів для своєчасного передбачення погіршення фінансового

стану підприємства та розробки ефективних заходів щодо уникнення ризику або зменшення його наслідків.

2. Сутність фінансово-економічної безпеки підприємств в сучасній теорії і практиці має чітке спрямування від традиційної мінімізації фінансово-економічних ризиків у бік досягнення фінансової стабільності господарювання та захищеності всіх видів діяльності, при чому досягнення таких цілей вимагає безперервності діагностики, оцінювання рівня ризику, ідентифікації джерел його виникнення та застосування засобів нейтралізації негативних факторів шляхом впровадження необхідних заходів. В сучасній українській практиці поширене використання коефіцієнтного методу для діагностики фінансового стану підприємства, який базується на застосуванні низки коефіцієнтів, розрахованих за методиками національного управлінського та бухгалтерського обліку. Це дозволяє групувати підприємства за рівнями фінансового стану з метою виявлення фінансово небезпечних суб'єктів. Особливої уваги вимагає оцінювання дії факторів (чинників), які впливають на результативність антикризових заходів. В дисертації запропоновано класифікацію та характеристику таких чинників за різними ознаками, наведено приклад як негативного, так і позитивного впливу зовнішніх чинників за рівнем управління – мегаекономічних, макроекономічних, мезоекономічних, мікроекономічних – на формування ефективної антикризової інвестиційної стратегії.

Невтішна динаміка банкрутства українських підприємств за 2010-2016 роки, показана в порівнянні з аналогічними даними в економіці Польщі, свідчить про наявність суттєвих проблем у сфері підприємницької діяльності в Україні і необхідність постійного спостереження за фінансово-економічним станом підприємств з метою передбачення ознак кризи і попередження її розвитку. Для реалізації таких завдань використання традиційних «коефіцієнтних» методів оцінювання та прогнозування фінансового стану недостатньо, оскільки це дозволяє визначити наявність фінансової небезпеки, але не пояснює причин

ризикованих ситуацій, які для підприємств одного «класу фінансової небезпеки» можуть бути різні. Потрібно задіяти інструментарій економіко-математичного моделювання, який не тільки дозволяє точніше оцінювати ситуацію, але надає можливості виявляти, аналізувати і прогнозувати зміну найбільш вагомих факторів (індикаторів впливу) на ризик банкрутства. Аналіз сучасного арсеналу дискримінантних багатофакторних моделей, розроблених не тільки в країнах з традиційною, довготривалою ринковою системою (США, Британія, Німеччина), а і в країнах з ринковими параметрами макроекономіки, ближчими до України (Польща, Румунія), показав, що всі моделі такого типу мають подібну класифікаційну здатність, а відрізняються тільки набором пояснюючих змінних (фінансово-економічних показників), обумовлених діючими в конкретній країні формами бухгалтерського та управлінського обліку.

Теорія і практика розробки економіко-математичних моделей українськими вченими засвідчує наявність сучасного досвіду створення і використання дискримінантних багатофакторних моделей для оцінювання небезпеки банкрутства і прогнозування засобів її зменшення. В дисертації використано дискримінантну модель передбачення банкрутства, розроблену українським вченим А. В. Матвійчуком, як основу для подальших кроків щодо проведення оригінальних розрахунків шляхом використання математичного інструментарію (регресійного та кореляційного аналізу) для визначення, які параметри діяльності підприємства найбільш суттєво впливають на ймовірність небезпеки кризи. Використання такого математичного апарату надає можливість забезпечення важливої вимоги щодо реальності результатів наукового дослідження – уникнути узагальнення (усереднення) причин фінансової небезпеки підприємства, забезпечивши адресність результатів для конкретного суб'єкта господарювання, який характеризується індивідуальним масивом фінансово-економічних показників, особливими пріоритетами та планами розвитку, специфікою статусу, формою власності тощо.

Для оцінювання рівня фінансової небезпеки було обрано машинобудівні підприємства України, як виходячи з їх недостатньої конкурентоспроможності порівняно з світовим машинобудуванням, так і враховуючи потребу зміни парадигми розвитку української економіки з сировинної специфіки на продуктову, в якій машинобудування займатиме суттєве місце. Розрахунки проведено по шістьох підприємствах Львівської області, з них по п'ятьох – станом на 2016 рік, а по ЗАТ «Автонавантажувач» станом на 2008 рік, оскільки по ньому вже відкрито процедуру банкрутства і підприємство не подавало звітних даних за 2009-2016 роки. За розрахованою дискримінантною функцією підтверджено банкрутство ЗАТ «Автонавантажувач» і виявлено небезпеку на ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод». Наступним кроком було проведення регресійного аналізу з метою визначення залежності однієї величини (пояснювальної змінної) від декількох незалежних величин (пояснюючих змінних). В якості залежної змінної обрано значення дискримінантної функції, а незалежними змінними такі показники, які сумарно надають достатньо повну інформацію про фінансово-економічний стан підприємства: коефіцієнт оборотності запасів, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт плинності кадрів, коефіцієнт захисту інформації, тобто складено чотирьохфакторну лінійну регресійну модель, розрахунки по якій були базою для регресійного аналізу. Результати аналізу засвідчили: для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» найбільш вагомим фактором (індикатором впливу), що обумовлює небезпеку банкрутства, є оборотність запасів, а для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» таким фактором (індикатором впливу) є фінансова стійкість, але інші фактори – плинність кадрів та рівень захисту інформації теж є достатньо впливовими, хоча і меншою мірою, індикаторми ризику банкрутства.

3. Наявність декількох впливових індикаторів обумовлює вибір такої інвестиційної стратегії, яка базується на врахуванні одного, або декількох, або всіх індикаторів впливу. Враховуючи динамічність сучасного економічного розвитку, що обумовлює мобільність фінансово-економічних пріоритетів діяльності аналізованих підприємств, розглянуто такі варіанти стратегій: фокусування на домінуючий фактор; поліфакторна; балансування. Актуальність кожної з них залежить від ступеня вагомості окремих факторів впливу: якщо вагомість одного фактора суттєво відрізняється від інших, доцільна стратегія фокусування; при наявності декількох факторів з достатньою вагомістю – поліфакторна стратегія; при істотній відмінності впливу всіх факторів один від одного, або при наявності потужного впливу низки стейкхолдерів на діяльність підприємства – потрібна стратегія балансування.

В дисертації наведено характеристики всіх запропонованих різновидів антикризових стратегій для кожного з обраних підприємств, враховуючи його реальний фінансово-економічний стан та фазу кризи, притаманну цьому підприємству, з переліком шляхів покращання параметрів, які є індикаторами впливу. Розроблено мапи рекомендацій щодо вибору оптимальної інвестиційної стратегії, де на підставі бальної характеристики декількох оціночних параметрів, визначається доцільність конкретної стратегії. У випадку фокусування на домінуючий фактор запропоновано застосування ефективних антикризових методів, на підставі яких для кожного обраного підприємства формується пакет організаційно-економічних заходів щодо уникнення небезпеки банкрутства. Зміст таких заходів обумовлюється особливостями визначеного індикатора впливу (домінуючого фактору) та інформацією про сучасний український і зарубіжний досвід щодо впровадження аналогічних проектів.

Представлено деталізований приклад процесу розробки стратегії фокусування на домінуючий фактор для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» з переліком етапів, їх тривалості, витрат та

виконавців. Поглиблене аналізування технологічних можливостей та виробничих потужностей підприємства дозволило в рамках такої стратегії запропонувати диверсифікацію його номенклатури та реструктуризацію виробництва, а саме, освоєння нового виробу (теплообмінного апарату), для виготовлення якого пропонується впровадити нову технологічну лінію, по якій представлено перелік робіт, їх вартість, виконавців, послідовність та тривалість етапів проектування і впровадження. Особливої уваги потребувало визначення вартості імплементації інвестиційної стратегії, тобто її реалізації за умов реального часу (тривалості впровадження), що, як правило, викликає зміни в розмірах і структурі витрат, розрахованих на початкових етапах, які практично не можна передбачити. Найбільше ці зміни, як свідчить досвід проектних робіт, стосуються техніко-технологічних елементів витрат, тобто в нашому випадку вартості створення технологічної лінії по виготовленню теплообмінного апарату. З метою покращити точність таких розрахунків в дисертації запропоновано прив'язати оцінювання вартості ресурсів, необхідних для технологічної лінії, до їх вартості у різних країнах світу за допомогою спеціального коефіцієнта доступності ресурсів, розрахованого як співвідношення вартості ресурсу в зарубіжній країні до його вартості в Україні. Всі види ресурсів, потрібних для технологічної лінії, згруповано в чотири групи: 1) фінансові, потрібні для безперебійного фінансування процесу виготовлення і впровадження лінії; 2) трудові, тобто витрати на оплату праці всіх працівників, задіяних в процесі створення лінії; 3) матеріальні, тобто витрати на закупівлю або самостійне виготовлення елементів лінії; 4) інформаційні, тобто вартість пошуку інформації, пов'язаної з процесом впровадження лінії. Відповідно до виду ресурсів визначено зміст показників їх доступності: для фінансових – відношення банківської облікової ставки в зарубіжній країні до ставки в Україні; для трудових – відношення середньомісячної оплати праці в промисловості зарубіжної країни до такої величини в Україні; для матеріальних – відношення вартості

залізної руди на європейському ринку до такої вартості в Україні; для інформаційних – відношення вартості надання інтернет-послуг в зарубіжній країні до такої вартості в Україні. Розрахунки, проведені за такою формулою по дев'ятьох країнах – крім України це Болгарія, Естонія, Литва, Молдова, Польща, Румунія, Словаччина, Чехія, засвідчили, що за прогнозованою вартістю створення технологічної лінії по виготовленню теплообмінних апаратів Україна може розцінюватись як оптимальний варіант імплементації такої антикризової інвестиційної стратегії.

Результати представлених досліджень можуть бути базою для розробки практичних рекомендацій щодо вибору, впровадження та імплементації інвестиційних антикризових стратегій, спрямованих на запобігання ризику банкрутства підприємств, включаючи як алгоритми пошуку актуальних та ефективних інвестиційних рішень, обумовлених виявленими факторами (індикаторами впливу) небезпеки кризових явищ, так і процедури впровадження організаційно-економічних заходів, методи оцінювання їх доцільності і потрібних витрат на реалізацію та імплементацію стратегії.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Алферов, В.Н., 2011. Инновационное антикризисное управление предприятием. Москва, Финансовый университет при Правительстве РФ.
2. Андрієнко, В.В., 2004. Форфейтинг в Україні: за і проти. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Юриспруденція. №12, т.2, с. 25-27.
3. Асаул, А.Н., Князь, И. П., Коротаева Ю. В., 2007. Теория и практика принятия решений по выходу организаций из кризиса. под ред. д-ра экон. наук, проф. А.Н. Асаула. СПб: АНО «ИПЭВ», 224 с.
4. Бабенко, С. Г., 2003. Трансформація кооперативних систем у перехідній економіці., К. : Наукова думка, 332 с.
5. Базаров, Г. З., С. Г., Беляев, С. Г., Белых, Л. П. и др., 1996. Теория и практика анти кризисного управления. Под ред. С. Г. Беляева и В. И. Кошкина. М.: Закон и право, ЮНИТИ, 469 с.
6. Баранов, В. А., 2009. Антикризисное управление. М. : ИД ФБК-ПРЕСС, 520 с.
7. Белолипецкий, В., 1997. Инвестиционная деятельность фирмы Консультация директора. № 14. с. 18-21.
8. Бланк, И. А., 2006. Антикризисное финансовое управление предприятием. К. : Эльга, Ника-Центр, 672 с.
9. Бланк, И. А., 2009. Инвестиционный менеджмент.К.: Эльга-Н; Ника-Центр, 448 с.
10. Бланк, И.А., 2004а. Управление финансовой безопасностью предприятия. К. : Эльга, Ника-Центр, 784 с.
11. Бланк, І. А., 2004б. Фінансовий менеджмент. К.: Ельга, Ніка-Центр, 656 с.
12. Блинда, Ю.О. та Блинда, Н.О., 2015. Основні напрями та механізми антикризового управління. Функціонування економічних систем в умовах

постіндустріального розвитку: Всеукраїнська науково-практична інтернет конференція, Харків, Україна, 22-25 жовтня 2015 р.

13. Блинда, Ю.О. та Мельник, Л.І., 2015. Інвестиційна стратегія як чинник антикризового управління діяльністю підприємства. *Ефективна економіка*, 2. Доступно: <<http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3809>>.

14. Блинда, Ю.О. та Подольчак, Н.Ю., 2017. Етапи процесу вибору інвестиційної стратегії. В: *Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика: матеріали XXII Міжнародної науково-практичної конференції*. Луцьк, Україна, 24-25 травня 2017 р. Луцьк: Вежа-Друк.

15. Блинда, Ю.О., 2018. Economic-mathematical modeling as a precondition for formation means of crisis management of enterprises. *Економіка. Фінанси. Право*, 6/4'2018, с. 41-46.

16. Блинда, Ю.О., 2018. Modeling an anti-crisis investment strategy of enterprise under the threat of bankruptcy. *Економіка. Фінанси. Право*, 6/5'2018, с. 47-52.

17. Бродель, Ф., 1988. *Матеріальна цивілізація, економіка і капіталізм, XV – XVIII ст. у 3-х т. Том 3. Час світу* К.: Основи.

18. Булеєв, І.П., Брюховецька, Н.Ю. та ін., 2016. *Методи розвитку та забезпечення капіталізації промислових підприємств в умовах інституціональних змін*. НАН України, Ін-т економіки пром-сті., Київ, 312 с.

19. Бурий, С.А., Мацеха, Д.С., 2006. *Антикризове управління та управлінські рішення проблем підприємств малого бізнесу*. Хмельницький., ТОВ «Тріада - М», 288 с.

20. Вадвуд, В.В., Шевченко-Котенко, Ю.О., 2010. Антикризове управління підприємством як засіб стабілізації його фінансового стану. *Інноваційна економіка. Всеукраїнський науково-виробничий журнал*. №2. с. 236-239.

21. Важинський, Ф. А., Колодійчук, А. В., 2009. Сутність антикризового фінансового управління підприємством. *Економіка промисловості*. № 5. с. 127-130.

22. Василенко, В. О., 2003. *Антикризове управління підприємством*. К. : Центр навчальної літератури, 504 с.
23. Верховна Рада України, 2018. *Господарський кодекс України № 436-IV, від 07.03.2018р.* [online] Доступно: <<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
24. Верховна Рада України, 2017. *Закон України «Про Інвестиційну діяльність» № 1560-XII від 18.12.2017р.* [online] Доступно: <<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
25. Верховна Рада України, 2013. *Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку I «Загальні вимоги до фінансової звітності» № 73 від 07.02.2013р.* [online] Доступно: <<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
26. Видягин, В. И., Дуженков, В. И Олейников, Е. А., 1997. *Основы экономической безопасности (Государство, регион, предприятие, личность)*. под ред. Е. А. Олейникова., М. : ЗАО Бизнес-школа «Интел-Синтез», 288 с.
27. Витун, С. Е., Чигрина, А. И., 2009. *Финансы предприятия*. Гродно: ГрГУ им. Я. Купалы, 213 с.
28. Гегель Г.В.Ф., 1971. *Наука логики*. Т.2, М., "Мысль", 248с.
29. Гитман, Л., Джонк М., 1997. *Основы инвестирования*. М.: Дело, 992 с.
30. Гончаренко, Л.П., 2005. *Инвестиционный менеджмент* М.: КНОРУС, 296 с.
31. Гордієнко, Т.В., 2011. *Антикризовий механізм управління результативністю діяльності будівельного підприємства* Доступно: <<http://eprints.kname.edu.ua/24953/1/178187%20%D0%93%D0%BE%D1%80%D0%94%D1%96%D1%94%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%A2%D0%92.pdf>>
32. Гриньова, В.М., Коюда, В. О., Лепейко, Т. І., Коюда, О. П., 2008. *Інвестування*. К.: Знання, 456 с.

33. Давыдова Г. В., Беликов, А. Ю., 1999. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий. *Управление риском. № 3.* с. 13—20.
34. Державна аудиторська служба України, 2017, Аудиторський звіт за результатами державного фінансового аудиту діяльності ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод». Доступно: <<http://dkrs.kmu.gov.ua/kru/doccatalog/document?id=131706>>
35. Державна служба статистики України, 2018 Статистичний збірник «Регіони України» [online] Доступно: <<http://www.ukrstat.gov.ua/>>
36. Дорош, И.И., Кисиль, Н.И., Бильский, В.Г. и др., 1983. *Методические рекомендации по повышению экономической эффективности капитальных вложений в сельское хозяйство.*, К.: УНИИЭОСХ, 69 с.
37. Дорошенко, Т.В., 2000. Сутність інвестицій як економічної категорії *Фінанси України., № 11.* с. 114—118.
38. Дробышева, В. Г., Черноиванов, А. П., 2011. Роль и место информационных технологий в системе экономической безопасности государства. *Социально-экономические явления и процессы. № 3-4.* с. 87-93.
39. Дубров А. М., Лагоша, Б. А., Хрусталеv, Е. Ю., 2003. *Моделирование рискованных ситуаций в экономике и би знесе.* М. : Финансы и статистика, 125 с.
40. Дука, А. П., 2007. *Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування.* К. : Каравела, 424 с.
41. Еклунд К., 1991. *Эффективная экономика. Шведская модель.* М.- Экономика, 350 с.
42. Загородній, А.Г., Вознюк, Г.Л., 2011. *Фінансово-економічний словник.* Львів: Видавництво Львівської політехніки, 844 с.
43. Зеркалов, Д. В., 2011. *Экономическая безопасность.* К. :Основа., 586 с.
44. Иванов, Г. И., 2002. *Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования.* Ростов-на-Дону : Феникс, 352 с.

45. Касьянова, А.О. 2015. *Огляд стадій життєвого циклу кризи на підприємстві у вітчизняній та зарубіжній літературі*. Доступно: <<https://www.sworld.com.ua/simpoz4/19.pdf>>
46. Кейнс, Дж. М., 1993. *Общая теория занятости, процента и денег*. М.: Экономика., 153 с.
47. Ковалевська, А. В., Поспелов, О. В., 2013. Визначення факторів впливу на рівень економічної безпеки малих підприємств у країні. *Бізнес Інформ. № 9.*, с. 111-118.
48. Ковтун, Н., 2008 Теоретичні засади інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності : співвідношення основних понять та категорій. *Вісник київського національного університету ім. Т. Шевченка № 101* с. 25-29
49. Козаченко, Г.В., 2010. *Управління інвестиціями на підприємстві*. К.: Лібра., 368 с.
50. Кондратьев, Н. Д., 1928. *Большие циклы конъюнктуры*. М.: РАНИОН,
51. Кондратьев Н. Д., 1993. *Избранные сочинения*. М.: 2-е изд. Экономика., 543 с.
52. Кондратьев Н. Д., 2002. *Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения. Избранные труды*. М.: Экономика., 767 с.
53. Копилюк, О.І., Штангрет, А.М., 2005. *Фінансова санація та банкрутство підприємств*. Київ, Центр навчальної літератури., 168 с.
54. Коротков, Є. М., 2003. *Антикризове керування*. М. : ИНФРА-М.,350 с.
55. Коротков, Э.М., 2006. *Антикризисное управление*. М.: ИНФРА-М, 620 с.
56. Костюкевич, Р.М., 2011. *Інвестиційний менеджмент*. Рівне: НУВГП, 270 с.
57. Кузьмін, О.Є., Передало, Х.С., 2010. Сутність місії організації як ключової категорії менеджменту. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка» №682 "Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи*

становлення і проблеми розвитку". Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», с. 3-10.

58. Кузьмін, О.Є., Мельник О.Г., 2003. *Теоретичні та прикладні засади менеджменту*. Львів: НУ «Львівська політехніка». «Інтелект-Захід», 352 с.

59. Лапко, К.С., Муратова, Е.В., 2011. Анализ и развитие модели жизненного. Доступно: <http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2011/Economics/10_87103.doc.htm>

60. Ларіонова, К.Л., Маяковська, О.В., 2007. Розробка програми антикризового управління на підприємстві. *Вісник Хмельницького національного університету. №4, ТЗ.* с. 108-114.

61. Лехин, М.В., Кокшина, С.М., Петров, Ф.Н. и др., 1960. *Словарь иностранных слов*. М.: Изд-во иностранных и научных словарей, 778 с.

62. Лігоненко, Л.О., 2001. *Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій*. Київський національний торговельно-економічний університет, 580 с.

63. Лігоненко, Л.О., Хіленко, О.О., 2012. *Антикризове управління підприємством*. Київський національний торговельно-економічний університет, 180 с.

64. Лігоненко, Л.О., 2005. *Антикризове управління підприємством*. К., КНТЕУ, 824 с.

65. Лігоненко, Л. О., 1999. *Реструктуризація підприємства як інструмент антикризового управління та економічного зростання суб'єктів підприємництва*. К.: Вип. 3., 145 с.

66. Майорова, Т. В., 2009. *Інвестиційна діяльність*. К. : ЦУЛ, 672 с.

67. Макаренко, І.О., 2005. Алгоритм антикризового управління підприємством. *Актуальні проблеми економіки. №3.* с. 104-109.

68. Масенко, Б.П., Афонченкова, Т.М., 2005. *Антикризове управління*. К.: Вид-во Європ. ун-ту, 264 с.

69. Массе, П., 1971. *Критерии и методы оптимального определения капиталовложения*. М.: Экономика, 270 с.

70. Матвійчук, А. В., 2013. Нечіткі, нейромережеві та дискримінантні моделі діагностування можливості банкрутства підприємств. *Нейро-нечіткі технології моделювання в економіці*. № 2. с. 71-118.
71. Мартюшева, Л.С., Коренева, А.Б., 2009. Формування фінансового механізму антикризового управління підприємством. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. №28. с. 178-182.
72. Маховка, В. М., 2012. Процес, методи та функції антикризового управління на підприємстві. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Сер. : Економічні науки.*, № 1., с. 219-225.
73. Мельник, К.М., 2009. Вплив кризових явищ на управління підприємством. Доступно: <http://economy.kpi.ua/files/files/64_kpi_2009.pdf>
74. Мертенс, А. В., 1997. *Инвестиции: курс лекций по современной финансовой теории*. К.: Киевское инвестиционное агентство., 416 с.
75. Мешко, Н.П., Солонська, Є.О., 2008. *Інвестиційна складова стратегії розвитку підприємств в умовах кризи*. К.: ЦУЛ, 345 с.
76. Митяй, О. В., 2013. Условия и факторы эффективной деятельности аграрных предприятий. *Культура народов Причерноморья* № 260. с. 286–289.
77. Мойсеєнко, І. П., 2006. *Інвестування*. К.: Знання, 490 с.
78. Мочерний, С.В., 2001. *Методологія економічного дослідження*. Львів: Світ, 416 с.
79. Недосекин, А. О., 2002. *Нечетко-множественный анализ рисков фондовых инвестиций*. СПб.: Сезам, 181 с.
80. Ніколенко, С. С., Пінчук, І. О., 2008. *Господарсько-політичний механізм сучасної ринкової економіки*. Полтава: РВВ ПУСКУ, 153 с.
81. Олейников, Е.А., 1997. *Основы экономической безопасности. (Государство, регион, предприятие, личность)*. М.: ЗАО Бизнес школа «Интел-Синтез», 288 с.
82. Орлик, О. В., 2014. Факторы обеспечения и основные свойства экономической безопасности. *Modern problems of regional development: Collection of scientific articles*. Vol. 2. p. 190-194.

83. Павлов, О., 2010. Антикризові механізми державного регулювання соціально-економічного розвитку. *Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія «Управління». Вип. 4.* с. 349–355.
84. Панчишин, С. М., 2001. *Макроекономіка*. К. : Либідь, 616 с.
85. Пашнюк, Л., 2013. Загрози економічній безпеці підприємства та засоби їх нейтралізації. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. Вип. 10(151).* с. 93-97.
86. Передало, Х.С., 2006. Процес розробки місії підприємства: проблеми та етапи реалізації. *Вісник соціально-економічних досліджень. Одеський державний економічний університет. Одеса: ТОВ «Автограф», Вип. 23.* с. 220-226.
87. Пересада, А.А., 2002. *Управління інвестиційним процесом*. К.: Лібра, 472с.
88. Пилипчук, В.В., 2003. *Антикризисное управление*. Владивосток, Дальневосточный государственный университет, 123 с.
89. Підхомний, О.М., 2003. *Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках*. К: Кондор, 184 с.
90. Погасій, С.О., Познякова, О.В., Краснокутська, Ю.В., 2009. *Інвестиційний менеджмент*. Х.: ХНАМГ, 337 с.
91. Поєдинок, В. В., 2013. Інвестиційна діяльність як вид господарської діяльності. *Господарське право та господарський процес. 6-2/2013.* с.131 – 135.
92. Рамазанов, С., Степаненко, О., Тимашова, Л., 2004. *Методи антикризового управління*. Луганськ: Вид-во. СНУ ім. В. Даля, 192 с.
93. Розенберг, Дж. М., 1997. *Инвестиции: Терминологический словарь*. М.: ИНФРА-М., с. 173.
94. Рудык, Н.Б., Семенкова, Е.В., 2000. *Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием*. М.: Финансы и статистика, с. 456.
95. Савельев, Э.В., Чеботар, С.І., Штефанич, Д.А. та ін., 2008. *Новітній маркетинг*. К.: Знання, 420 с.

96. Ситник, Л.С., 2000. *Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством*. Донецьк : ІЕП НАН України, 504 с.
97. Скибицький, О.М., 2009. *Антикризовий менеджмент*. К.: Центр учбової літератури, 568 с.
98. Смерека, С.Б., 2008. Теоретико-методологічні засади антикризового управління сфери послуг. *Економічний простір. Збірник наукових праць. №19*. с. 71-81.
99. Стефанович, Є.А., 2010. Інвестиційна діяльність як економічне явище. *Економіка та держава. № 11*. с. 60–64.
100. Татаренко, Н.О., Поручник, А.М., 2000. *Теорії інвестицій*. К.: КНЕУ, 345 с.
101. Тимошук, М.Р., Кузьмін, О.Є., Фещур, Р.В., Шуляр, Р.В., Подольчак, Н.Ю., Олексів, І.Б., 2007. *Планування соціально-економічного розвитку підприємств*. К.УБС НБУ, 449 с.
102. Тельнова А.В. Антикризове управління машинобудівним підприємством: автореф. дис. канд. екон. наук: спец. 08.06.01 "Економіка, організація і управління підприємствами" / А.В. Тельнова. 20 с.
103. Терещенко, О. О., 2000. *Антикризове фінансове управління на підприємстві*: монографія. К. : КНЕУ, 268 с.
104. Терещенко, О. О., 2000. *Фінансова санація та банкрутство підприємств*. К. : КНЕУ, 412 с.
105. Туленков, Н. В., 1998. Модель менеджмента: традиционная или наступательная. *Перспективный менеджмент современной организации Персонал. № 2*. с. 41-45.
106. Туган-Барановский, М. И., 1997. *Периодические промышленные кризисы: История английских кризисов. Общая теория кризиса сов.* М. : Наука, 574 с.
107. Туган-Барановский, М. И., 2004. *Промышленные кризисы. Очерк из социальной истории Англии*. Київ: Наукова думка, 333 с.

108. Тюріна, Н.М., Карвацка, Н.С., Грабовська, І.В., 2012. *Антикризове управління*. Київ : Центр учбової літератури, 430 с.
109. Уткин, Э.А., 1997. *Антикризисное управление*. М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем»; Экмос, 400 с.
110. Федоренко, В.Г., 2009. *Інвестиційний менеджмент*. К.: МАУП, 184с.
111. Федоренко В.Г., 2004. *Інвестознавство*. К.: МАУП , 480 с.
112. Федоренко В.Г., 2003. *Шляхи підвищення ефективності інвестицій в Україні*. К. : Науковий світ, 724 с.
113. Фещур, Р.В., Барвінський, А.Ф., Кічор, В.П., 2003. *Статистика*. Львів: «Інтелект-Захід», 576 с.
114. Хансон, Дж. А., 2005. *Глобализация и национальные финансовые системы*. ИНФРА-М, Весь мир, 320 с.
115. Хачатуров, Т.С., 1958. *Экономическая эффективность капиталовложений в СССР*. М.: Знание, 39 с.
116. Хлистун, О. А., 2014. *Формування змісту фінансово-економічної безпеки підприємств агропродовольчої сфери*. *Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. № 2*. с. 187-195.
117. Хлевицька, Т.Б., 2008. *Механізми антикризового управління в системі економічної безпеки підприємства*. *Торгівля і ринок України: тематичний збірник наукових праць*. Донецьк: ДонНУЕТ. Вип. 26, Т.1. с. 313-318.
118. Хома, І. Б., 2013. *Діагностика економічної захищеності машинобудівного підприємства : автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук : 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) / І.Б. Хома; Національний університет «Львівська політехніка»*. Львів, 47 с.
119. Хома, І. Б., 2010. *Управління економічною безпекою підприємств як складовий елемент захисту національної безпеки. Особливості функціонування національних фінансових систем в умовах поглиблення глобалізаційних процесів:*

матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції : у 2 ч. Ірпінь : Національний університет ДПС України, Ч. 2. с. 434–437.

120. Хотомлянський О., Черната, Т., Северина, Г., 2003. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства на основі використання матричних моделей. *Економіка України. №3.* с. 35–41.

121. Хрущ, Н.А., 2010. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії і технології Хмельницький: ХНУ, 309 с.

122. Черваньов Д., 2003. *Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств.* К.: Знання-Прес, 622 с.

123. Череп, А. В., Рурка, Г. І., 2011. Інвестиційна діяльність в Україні: стан та шляхи її активізації. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво: науково-виробничий журнал. № 3* с.48-52

124. Череп, А.В., 2011. Формування стратегії інвестиційної діяльності підприємства. *Економічний вісник університету. № 2 (19).* с. 12—15.

125. Череп, А.В., 2006. Інвестознавство. К.: Кондор, 398 с.

126. Чернявський, А. Д., 2006. Антикризове управління підприємством. К.: МАУП, 256 с.

127. Черняк, О.І., Креківський, В.О., Монаков, В.О., Ящук, Д.В., 2003. Виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та можливого його банкрутства. *Статистика України. № 4.* с. 87—94.

128. Шарп У.Ф., Александер, Г.Дж., Бэйли, Д.В., 1999. *Инвестиции.* М.: Инфра – М, 1028 с.

129. Шевчук, В.Я., Рогожин, П.С., 1997. *Основи інвестиційної діяльності.* К: Генеза, 384 с.

130. Шеметев, А., 2009. *Самоучитель по антикризисному управлению для директоров и владельцев фирм.* Екатеринбург: Полиграфист, 664 с.

131. Шинкарук, В.І., 2002. Філософський енциклопедичний словник К.: Абрис, 742 с.

132. Шкарлет, С.М., 2007. Ідентифікація стану економічної безпеки в сучасних умовах інноваційного розвитку підприємств. *Стратегія розвитку України. № 1–2*. с. 304–315.
133. Штангрет, А.М., 2007. *Антикризове управління підприємством*. К. : Знання, 335 с.
134. Шумпетер, Й. А., 1982. *Теорія економічного розвитку*. М.: МЫСЛЬ, 455 с.
135. Щербань, І.О., 2010. Формування механізму антикризового управління посередницьких туристичних підприємств. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Вип. 2(50)*
Доступно:< http://archive.nbu.gov.ua/portal/Chem_Biol/Vnuvgrp/ekon/2010_2/index.htm>
136. Щукін, Б. М., 2004. *Інвестування*. К.: МАУП, 216 с.
137. Altman, E. I., 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance. No. 4*. p. 589—609.
138. Altman, E.I., 1984. Further Empirical Investigation of the Bankruptcy Cost Question. *The Journal of Finance. No. 4*. p. 1067—1089.
139. Anghel, I. 2002. *Bankruptcy Radiography and prediction*. Bucharest. Economic Publishing House,
140. Appenzeller, D., Szarzec, K., 2004. Prognozowanie zagrożenia upadłością polskich spółek publicznych. *Rynek Terminowy, 1*, 120–128.
141. Augustine N. R., 1995. Managing the Crisis You Tried to Prevent. *Harvard Business Review, 73(6)*. p. 147-158.
142. Băileşteanu, G. 1998. *Diagnosis, risk and efficiency in business*. Timișoara. Mirton Publishing House, 647 p.
143. Beaver, W. H. 1966, Financial ratios as predictors of failure. *Empirical Research in Accounting: Selected Studies 4*, p. 71-102.
144. Beermann, K., 1976. Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen. *Schriftenreihe des Instituts für Revisionswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster. Band 11*. S. 118—121.

145. Bernstein, J.L., 2012. *Manager's Guide to Crisis Management*. McGraw Hill. 172 p.
146. Blynda, Yu. O., 2018. Phase, stage of crisis methods of reducing their dysfunctional consequences for enterprises. *Економічний журнал Одеського політехнічного університету*, 2 (4), с. 100-105.
147. Blynda, Y., Bilyk, O. and Khymych, O., 2017. Stages of the process for the choice of investment strategy. *VII Міжнародний молодіжний науковий форум "Litteris et Artibus": Матеріали*. Львів, Україна, 23-25 листопада 2017 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки.
148. Cabel, 2018 [online] Доступно: <<https://www.cable.co.uk/>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
149. Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej, 2018 [online] Доступно: <<https://www.coig.com.pl/>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
150. Crandall, W.R., Parnell, J.A., Spillan J.E. 2013. *Crisis Management : Leading in the New Strategy Landscape*. Sage Publications, Second Edition. 360 p.
151. Doing Business, 2018 [online] Доступно: <<http://www.doingbusiness.org/>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
152. DuBrin, A.J., 2013. *Handbook of Research on Crisis Leadership in Organizations*. Edward Edgar Publishing Limited. Cheltenham, UK, 190 p.
153. Fink, S., 1986. *Crisis management: Planning for the inevitable*. New York, American Management Association. 245 p.
154. Fronz, C., 2011. *Strategic Management in Crisis Communication: A Multinational Approach*. Hamburg, Diplomica Verlag GmbH, 175 p.
155. Gajdka, J., Stos, D., 1996. Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej w ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstw. *Restrukturyzacja w procesie przekształceń i rozwoju przedsiębiorstw*. Kraków: AE w Krakowie.
156. Greiner, L.E., 1998. *Evolution and Revolution as Organizations Grow*. Harvard Business Review. 12 p.

157. Hadasik, D., 1998. *Upadłość przedsiębiorstw w Polsce i metody jej prognozowania*. ZN 153, Seria II, Prace Habilitacyjne. Poznań: Wydawnictwo AE w Poznaniu. P. 198.
158. Hamrol, M., Czajka, B., Piechocki, M., 2004. Upadłość przedsiębiorstwa – model analizy dyskryminacyjnej. *Przegląd Organizacji*, 6.
159. Hołda, A., 2001. Prognozowanie jednostki w warunkach gospodarki polskiej z wykorzystaniem funkcji dyskryminacyjnej. *Rachunkowość*, 5, p. 306–310.
160. Hołda A., Micherda B., 2007. *Kontynuacja, działalności jednostki i modele ostrzegające przed upadłościami* Warszawa: KIBR, p. 121.
161. Index Mundi, 2018[online] Доступно: <<https://www.indexmundi.com/>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
162. Janek, J., Żuchowski, M., 2000. *Discriminant analysis and its applications in economics*. Faculty of Mathematics and Information Science, Warsaw University of Technology, Warsaw.
163. Kappler, A., 1996. *Krisenmanagement, Sanierungen – Wege aus Unternehmenskrisen*. Kappler Management AG, Hedingen/CH, Hedingen, Deutschland. 12 S.
164. Kitowski J., 2015. *Metody dyskryminacyjne jako instrument oceny zagrożenia upadłością przedsiębiorstwa*. Rzeszow: Uniwersytet Rzeszowski, p. 15.
165. Krystek U. 1987. *Unternehmungskrisen: Beschreibung, Vermeidung und Bewältigung über lebenskritischer Prozesse in Unternehmungen*. Wiesbaden.
166. Mączyńska E., 2004. Systemy wczesnego ostrzegania. *Warszawa: „Nowe Życie Gospodarcze”*, no. 12, pp. 8-9.
167. Mączyńska E., Zawadzki M., 2004. *Modele wczesnego ostrzegania przed upadłością przedsiębiorstw – dobór wskaźników (wyniki badań)*. Finansowe uwarunkowania rozwoju organizacji gospodarczych, Warszawa: Difin, p. 61.
168. Mensh, G., 1979. *Stalemate in Technology: Innovation Overcome the Depression*. Publisher Cambridge, Mass. : Ballinger Pub. Co., 241 p.
169. Muller-Stewens G., 2001. *Strategisches Management: wie strategische Initiativen zum Wandel führen*. Schäffer-Poeschel, Stuttgart, 799 p.

170. Orlicky J., 1975. *Material Requirements Planning: The New Way of Life in Production and Inventory Management*. New York: McGraw-Hill, 292 p.
171. Pearson, C., Mitroff, I., 1993. From Crisis Prone to Crisis Prepared: A Framework for Crisis Management. *Academy of Management Executive*, 7(1). p. 48-59.
172. Pogodzińska, M., Sojak, S., 1995. Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej w przewidywaniu bankructwa przedsiębiorstw. *Acta Universitatis Nicolai Copernici: Oeconomia*, 25 (299), p. 53–61.
173. Prusak, B., (2005), *Nowoczesne metody prognozowania zagrożenia finansowego przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa. 207 p.
174. Riley, J., 2012. Crisis Management – Planning & Action. Access mode : <<https://www.tutor2u.net/business/strategy/crisis-management-planning-and-action.html>>
175. Schumpeter, J., 1939. *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. N.Y.-L., 1128 p.
176. Sojak S., Stawicki J., 2001, Wykorzystanie metod taksonomicznych do oceny kondycji ekonomicznej przedsiębiorstw, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 59, p. 45- 52.
177. Springate, G.L.V., 1978. *Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm: A Discriminant Analysis*. Simon Fraser University., 164 p.
178. Stępień P., Strąk T., 2004. *Wielowymiarowe modele logitowe oceny zagrożenia bankructwem polskich przedsiębiorstw*. W: Zarządzanie Finansami: finansowanie przedsiębiorstw w UE. 443 p.
179. Strack B., 2009. Frühwarnsystem: Wie Sie Ihr Unternehmen vor der Krise schützen. Zugang : <<https://www.experto.de/unternehmen/%20unternehmensstrategie/fruehwarnsystem-wie-sie-ihr-unternehmen-vor-der-krise-schuetzen.html>>
180. Taiichi Ohno, 1988. *Toyota Production System: Beyond Large-Scale Production*. CRC Press, 176 p.

181. Toffler R., Tishaw H., 1977. Going, going, gone — four factors which predict. *Accountancy*. March. P. 50-54.

182. Tokarski A., Tokarski M., 2006, *Polskie modele identyfikacji ryzyka upadłości przedsiębiorstwa*, Warszawa: Rachunkowość Bankowa, issue no. 2, p. 54.

183. Trading Economics, 2018[online] Доступно: <<https://tradingeconomics.com/>> [Дата звернення 17 квітня 2018].

184. Wierzba, D., 2000. Wczesne wykrywanie przedsiębiorstw zagrożonych upadłością na podstawie analizy wskaźników finansowych – teoria i badania empiryczne. *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomiczno-Informatycznej w Warszawie*, 9, p. 79–105.

185. William H. Beaver., 1966. Financial Ratios as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting Selected Studies. *Supplement to Journal of Accounting Research*. №4. p. 71-111.

ДОДАТКИ

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Наукові праці, у яких опубліковані основні результати дисертації

1.1. Монографія

1. Blynda, Y.O., Karkovska, V.Ya. and Yaremko, I.I., 2017. Development management of the national economy based on the research on the impact of savings at the level of gross domestic product. *The Visegrad Four – Ukrainian dimension. Integration – step by step: Collective monograph/ under the editorship of T. Derkach, Doctor of of Economic Sciences, Associate Professor.* Riga, Latvia: Izdevnieciba “Baltija Publishing”. pp. 176-190. (Особистий внесок автора: проаналізовано взаємозв'язок інвестиційних вкладень та рівня ВВП на душу населення).

1.2. Публікації у наукових фахових виданнях України

2. Блинда, Ю.О. та Чернобай, Л.І., 2010. Передумови формування та особливості функціонування інноваційно-інвестиційних центрів в умовах постіндустріального суспільства. *Вісник Національного університету “Львівська політехніка”*: “Проблеми економіки та управління”, 684, с. 85–89. (Особистий внесок автора: досліджено організаційні структури, що забезпечують підвищення ефективності інвестиційної діяльності).

3. *Блинда, Ю.О. та Мельник, Л.І., 2015. Інвестиційна стратегія як чинник антикризового управління діяльністю підприємства. *Ефективна економіка*, 2. Доступно: <<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3809>>. (Міжнародні наукометричні бази даних: *Index Copernicus, Google scholar*). (Особистий внесок автора: розвинуто оцінювання чинників, що здатні вплинути на результативність інвестиційної стратегії).

4. Blynda, Yu. O., 2018. Phase, stage of crisis methods of reducing their dysfunctional consequences for enterprises. *Економічний журнал Одеського політехнічного університету*, 2 (4), с. 100-105.

5. Блинда, Ю.О., 2018. Economic-mathematical modeling as a precondition for formation means of crisis management of enterprises. *Економіка. Фінанси. Право*,

* Видання водночас включено до міжнародних наукометричних баз даних

6/4'2018, с. 41-46.

6. Блинда, Ю.О., 2018. Modeling an anti-crisis investment strategy of enterprise under the threat of bankruptcy. *Економіка. Фінанси. Право*, 6/5'2018, с. 47-52.

1.3 Публікації у наукових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

7. Blynda, Yu.O., Bilyk, O.I. and Khymych, O.V., 2017. Theoretical essence of the concept «social security of the state». *Економіка і Фінанси*, 9, с. 47-58. (Міжнародні наукометричні бази даних: *Index Copernicus*, *РИНЦ*). (Особистий внесок автора: розвинуто необхідність врахування соціального ризику при розробленні інвестиційної стратегії).

8. Блинда, Ю. О. та Подольчак, Н.Ю., 2015. Інноваційний розвиток як елемент економічної безпеки підприємства. *Економіка: реалії часу*, 4 (20), с. 6-11. Доступно: <<http://economics.opu.ua/files/archive/2015/No4/6-11.pdf>>. (Міжнародні наукометричні бази даних: *Index Copernicus*, *РИНЦ*). (Особистий внесок автора: розкрито важливість інноваційних діяльності для формування ефективної антикризової інвестиційної стратегії).

2. Опубліковані праці апробаційного характеру

9. Блинда, Ю.О. та Мельник, Л.І., 2015. Світовий та вітчизняний досвід фінансування інноваційної сфери. *Розвиток національної економіки: теорія і практика: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції*. Івано-Франківськ, Україна, 3-4 квітня 2015 р. Тернопіль: "Крок". (Особистий внесок автора: розвинуто необхідність врахування світової цінової політики при обґрунтуванні імплементації інвестиційної діяльності).

10. Блинда, Ю.О. та Блинда, Н.О., 2015. Основні напрями та механізми антикризового управління. *Функціонування економічних систем в умовах постіндустріального розвитку: Всеукраїнська науково-практична інтернет конференція*, Харків, Україна, 22-25 жовтня 2015 р. (Особистий внесок автора: деталізовано механізми та інструменти антикризового управління).

11. Blynda, Y. and Tosko, R., 2015. Financial market stabilization as a component of economic security of Ukraine. В: *V Міжнародний молодіжний науковий форум "Litteris et Artibus": Матеріали*. Львів, Україна, 26-28 листопада 2015 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки. (Особистий внесок автора: розвинуто фінансові аспекти розроблення та впровадження антикризової інвестиційної стратегії).

12. Blynda, Yu., Podolchak, N., and Kovalchuk, G., 2016. Evaluation management conflicts as an economic security approach. *The Agri-Food Value Chain: Challenges for Natural Resources Management and Society: International Scientific Days*, Nitra, Slovak Republic, May 19-20, 2016. (Особистий внесок автора: представлено систему показників оцінювання фінансової стабільності підприємства).

13. Blynda, Y., Bilyk, O. and Khymych, O., 2017. Stages of the process for the choice of investment strategy. *VII Міжнародний молодіжний науковий форум "Litteris et Artibus": Матеріали*. Львів, Україна, 23-25 листопада 2017 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки. (Особистий внесок автора: сформовано систему основних чинників для вибору ефективної інвестиційної стратегії).

14. Блинда, Ю.О. та Подольчак, Н.Ю., 2017. Етапи процесу вибору інвестиційної стратегії. В: *Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика: матеріали XXII Міжнародної науково-практичної конференції*. Луцьк, Україна, 24-25 травня 2017 р. Луцьк: Вежа-Друк. (Особистий внесок автора: представлено технологію вибору інвестиційної стратегії).

15. Блинда, Ю.О. та Подольчак, Н.Ю., 2018. Інвестиційна стратегія як інструмент підвищення фінансово-економічної безпеки. *Управління системою економічної безпеки: від теорії до практики: тези доповідей та повідомлень учасників Всеукраїнської науково-практичної конференції*. Львів, Україна, 1 червня 2018 р. Львів: ЛьВДУВС. (Особистий внесок автора: розвинуто особливості використання інвестиційної стратегії для підприємств з високим ризиком банкрутства).

3. Інші публікації, що додатково відображають результати дисертації

16. Blynda, Yu., Karkovska, V.J. and Vasyunyk, P.I., 2016. Reserves in crease the efficiency support personnel security enterprise. *Economics, management, law: problems of establishing and transformation: Collection of scientific articles. Dubai, UAE, 2016.* Al Ghurair Printing and Publishing LLC. P. 62-67.*(Особистий внесок автора: розвинуто можливості залучення кадрових служб та аутсорсингових послуг для підвищення рівня економічної безпеки підприємства).*

Продовження додатку А
Таблиця А1

Апробація результатів дисертаційної роботи

№ з/п	Типи конференцій	Назви конференцій	Місце і дата проведення	Тип участі
1	Міжнародна науково-практична конференція	Розвиток національної економіки: теорія і практика	Івано-Франківськ, Україна, 3-4 квітня 2015 р.	заочна
2	Всеукраїнська науково-практична інтернет конференція, Харків	Функціонування економічних систем в умовах постіндустріального розвитку	Харків, Україна, 22-25 жовтня 2015 р.	заочна
3	5 th International youth Forum	“Litteris et Artibus”	Lviv, Ukraine, November 26-28, 2015p.	заочна
4	International Scientific Days	The Agri-Food Value Chain: Challenges for Natural Resources Management and Society	Nitra, Slovak Republic, May 19-20. 2016.	заочна
5	7 th International youth Forum	“Litteris et Artibus”	Lviv, Ukraine, November 23-25, 2017.	заочна
6	XXII Міжнародна науково-практична конференція	Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика	Луцьк, Україна, 24-25 травня 2017 р.	заочна
7	Всеукраїнська науково-практична конференція.	Управління системою економічної безпеки: від теорії до практики	Львів, Україна, 1 червня 2018 р.	заочна

Додаток Б

ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з наукової роботи
 Національного університету
 «Львівська політехніка»
 д.е.н., проф. Чухрай Н.І.
 2018р.



АКТ

про використання результатів дисертаційної роботи Блинди Юрія Орестовича, представленої на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук, при виконанні науково-дослідної роботи кафедри адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Адміністративна діяльність та управління фінансово-економічною безпекою підприємств»

Комісія у складі голови – начальника НДЧ, к.т.н., доц. Жук Л.В. та членів: завідувача кафедри адміністративного та фінансового менеджменту, д.е.н., проф. Подольчак Н.Ю., завідувача відділу науково-організаційного супроводу наукових досліджень Лазько Г.В. та заступника начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом підтверджують, що результати дисертаційної роботи Блинди Юрія Орестовича використані при виконанні науково-дослідної роботи кафедри адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Адміністративна діяльність та управління фінансово-економічною безпекою підприємств» (номер державної реєстрації № 0113U005265). Зокрема, Блиндю Ю.О. сформовано множину ключових чинників досягнення результативності інвестиційної стратегії.

Голова комісії:
 Начальник НДЧ
 к.т.н., доц.



Л.В. Жук

Члени комісії:
 зав. каф. АФМ.
 д.е.н., проф.



Н.Ю. Подольчак

Зав. відділу науково-організаційного супроводу
 наукових досліджень
 к.т.н.



Г.В. Лазько

Заст. нач. ПФВ



Т.М. Чулой



02169

УКРАЇНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
 НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

вул. С. Бандери, 12, Львів, 79013, тел. (380-32) 237-49-93, 258-27-58, факс: (380-32) 258-26-80
 ел. пошта: coffice@lpnu.ua, інтернет: www.lp.edu.ua

14.05.2018 № 67-01-857

на № _____

До спеціалізованої вченої ради Д 35.052.03
 Національного університету «Львівська політехніка»

Довідка

про використання у навчальному процесі результатів
 дисертаційної роботи на тему: «Інвестиційна стратегія як елемент антикризового управління
 підприємством» Блинди Юрія Орестовича

Основні положення та результати дисертаційної роботи Блинди Юрія Орестовича, представленої на здобуття наукового ступеня доктора філософії (кандидата економічних наук), були впроваджені у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка» та застосовуються під час викладання дисциплін «Ризик-менеджмент» для студентів спеціальності 073 «Менеджмент».

Зокрема, у навчальному процесі частково використовувалися запропоновані Блиндою Ю.О. модель оцінювання рівня впливу основних чинників на фінансово-економічний стан підприємства (Методичні вказівки до написання контрольних робіт №1 та №2 для студентів заочної форми навчання другого (магістерського) рівня спеціальності 073 «Менеджмент» з дисципліни «Ризик-менеджмент») та методологію вибору та впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством (Практичне заняття 4. Класичні засади оцінювання інвестиційних проектів) для спеціальності 073 «Менеджмент».

Проректор з науково-педагогічної роботи,
 канд. техн. наук, доцент

Давидчак О.Р.

Виконавець:
 Яськов В.В.
 (032) 258-22-06



ПрАТ "Львівський локомотиворемонтний завод"

ЄДРПОУ: 00740599

79018, Україна, м. Львів, вул. залізнична, 1а

Контактний тел.: 38 (032) 234 92 22

Електронна поштова адреса: info@llrz.com.ua

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Блинди Юрія Орестовича

на ПрАТ "Львівський локомотиворемонтний завод"

Повідомляємо, що наукові розробки Блинди Юрія Орестовича щодо інвестиційної стратегії, як елемента антикризового управління підприємством, було успішно впроваджено у господарську діяльність ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод». Практичну значущість для підприємства має пропозиція стосовно побудови та реалізації антикризової інвестиційної стратегії фокусування за домінуючим фактором (індикатором). Вибір такого індикатора з низки полікритеріальних факторів, які характеризують господарську діяльність ПрАТ, здійснюється методом кореляційно-регресійного аналізу на базі консолідації експертно-об'єктивних зусиль для вибору чинника, який має найбільш суттєвий вплив та синергійний потенціал дії на діяльність підприємства.

ГОЛОВА ПРАВЛІННЯ
ПрАТ "Львівський локомотиворемонтний завод"



/ Р.Я. Ярема/

підпис МП

СП ТОВ «СФЕРОС-ЕЛЕКТРОН»
Spheros-Elektron GU GmbH



вул. Шевченка, 315 м. Львів, 79069, Україна
 тел. : 00380(32)291-15-64 факс : 00380(32)291-37-53
 Web: www.spheros.electron.ua
 E-mail: office@spheros.electron.ua,
 Код ЄДРПОУ 23972496, р/р. 26004000003947
 у ПАТ "ВіЕс Банк", МФО 325213
 інд. под. № 239724913071,
 № свід. 18177817

Schewtschenko-Strasse 315 79069, Lviv, Ukraine
 Tel.: 00380(32)291-15-64 Fax : 00380(32)291-37-53
 Web: www.spheros.electron.ua
 E-mail : office@spheros.electron.ua
 EDRPOU Nr. 23972496, Konto Nr. 26004000003947
 in VC BANK AG, MFO 325213
 Steuer-Nr. 239724913071
 Registr. Nr. im Finanzamt Lviv 18177817

04 05 2018 р. № 095/041/01
 На № _____ від _____ 2018 р.

ДОВІДКА

Повідомляємо, що наукові розробки аспіранта кафедри адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка» Блинди Юрія Орестовича щодо інвестиційної стратегії, як елемента антикризового управління, успішно впроваджено на нашому підприємстві.

Запропоновані автором рекомендації щодо процесу побудови і реалізації інвестиційної стратегії, як складової системи антикризового управління, базуються на використанні сучасного апарату математичного моделювання та масиву фактичних фінансово-економічних характеристик підприємства, які є предметом його обов'язкової звітності. Ці пропозиції дали змогу уникнути середньостатистичного підходу до розробки інвестиційної стратегії, оскільки враховують особливості господарської діяльності та вимоги до імплементації стратегії (пріоритетність, час, витрати) нашого підприємства, а також оцінити використання його можливостей на міжнародних ринках ресурсів та послуг.

Генеральний директор
СП «Сферос-Електрон»



підпис

МП

О.В. Стародуб



науковий журнал
Економіка і Фінанси

Телефон редакції: +38 (068) 851-75-52
E-mail: ecofin.at.ua@gmail.com
Сайт: <http://ecofin.at.ua>

вих. № 274 від 18 листопада 2017 р.

ДОВІДКА
про участь у науково-дослідній роботі

Видана **Блинді Юрію Орестовичу** з підтвердженням про те, що він дійсно брав участь у виконанні науково-дослідної теми: «Розробка концепції забезпечення економічної безпеки в умовах глобалізації світової економіки» (ДР 0113 U007516) наукового журналу «ЕКОНОМІКА І ФІНАНСИ», м. Дніпро в якості співвиконавця, а саме:

- 1) досліджено можливість застосування проактивних стратегії та реактивних стратегій при управлінні соціальним ризиком;
- 2) окреслено і проаналізовано поняття «стратегії управління соціальним ризиком».

Керівник науково-дослідної теми,
Головний редактор
наукового журналу «Економіка і фінанси»,
кандидат економічних наук, доцент,
Doctor of Science, honoris causa, професор РАЕ



Дробязко С. І.