

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ОДЕСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет магістерської та  
аспірантської підготовки  
Кафедра менеджменту  
природоохоронної діяльності

**Магістерська кваліфікаційна робота**

на тему: Удосконалення системи антикризового управління діяльністю  
підприємства

Виконав студент 2 курсу групи МУ-61\_\_\_\_\_  
спеціальності 073 Менеджмент\_\_\_\_\_  
Масленко Анастасія Віталіївна\_\_\_\_\_

Керівник к.е.н., доцент\_\_\_\_\_  
Колонтай Світлана Миколаївна\_\_\_\_\_

Консультант \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

Рецензент д.е.н., проф.\_\_\_\_\_  
ІПРЕЕД НАНУ\_\_\_\_\_  
Бутенко Анатолій Іванович\_\_\_\_\_

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ  
ОДЕСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет Магістерської та аспірантської підготовки  
Кафедра менеджменту природоохоронної діяльності  
Рівень вищої освіти магістр  
Спеціальність 073 «Менеджмент»  
(шифр і назва)

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_

“ 20 ” листопада 2017 року

**З А В Д А Н Н Я**  
**НА МАГІСТЕРСЬКУ КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**

Масленко Анастасії Віталіївні

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи Удосконалення системи антикризового управління діяльністю підприємства

керівник роботи к.е.н., доцент Колонтай Світлана Миколаївна  
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом вищого навчального закладу від “02” листопада 2017 року № 321-С

2. Строк подання студентом роботи 1 лютого 2018 року

3. Вихідні дані до роботи Законодавчі та нормативні акти, дані статистичного обліку, спеціальна наукова література та періодичні видання

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

1 Теоретичні основи антикризового управління підприємством

2 Характеристика фінансових показників та аналіз діяльності ПАТ «Укртелеком»

3 Напрями удосконалення антикризового управління ПАТ «Укртелеком»

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

1 Фактори виникнення криз

2 Етапи стабілізації кризових ситуацій

3 Основні процеси антикризового управління.

4 Основні завдання антикризового фінансового управління

5 Принципи антикризового фінансового управління

6 Класифікація функцій фінансової діагностики

7 Система діагностики фінансового стану підприємства

## 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

7. Дата видачі завдання 20 листопада 2017 року**КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН**

№ з/п	Назва етапів магістерської кваліфікаційної роботи	Термін виконання етапів роботи	Оцінка виконання етапу	
			у %	за 4-х бальною шкалою
1	Робота з літературними джерелами	20.11-3.12.17	96	відмінно
2	Робота над розділом 1 «Теоретичні основи антикризового управління підприємством»	4.12-17.12.17	96	відмінно
3	Робота над розділом 2 «Характеристика фінансових показників та аналіз діяльності ПАТ «Укртелеком»»	18.12-31.12.17	98	відмінно
4	Робота над розділом 3 «Напрями удосконалення антикризового управління ПАТ «Укртелеком»»	8.01-22.01.18	98	відмінно
5	Оформлення роботи	23.01-1.02.18	98	відмінно
	Рубіжна атестація	25.12-29.12.17	96	відмінно
	<b>Інтегральна оцінка виконання етапів календарного плану (як середня по етапам)</b>		<b>97</b>	<b>відмінно</b>

Студент \_\_\_\_\_ Масленко А.В.  
(підпис) (прізвище та ініціали)Керівник роботи \_\_\_\_\_ Колонтай С.М.  
(підпис) (прізвище та ініціали)

## АНОТАЦІЯ

Магістерська кваліфікаційна робота на тему «Удосконалення системи антикризового управління діяльністю підприємства»  
Масленко Анастасії Віталіївни

**Актуальність теми.** Економічні реформи в Україні з цілого ряду причин супроводжувалися розвитком кризових явищ в суспільно-політичній та економічній сферах. Низька ефективність виробництва, відсутність дієвих стимулів для подальшого розвитку і підприємницької активності суб'єктів господарювання, неадекватний ринковим вимогам механізм управління фінансово-господарською діяльністю, цінові диспропорції і несприятливий вплив зовнішнього середовища стали для більшості підприємств причинами стагнації та банкрутства. Дотепер перед системою управління суб'єктів господарювання актуалізується проблема впровадження антикризових механізмів, організація яких враховувала б специфіку їхньої діяльності, зокрема, галузеву приналежність, розмір, форму власності тощо.

**Мета і задачі дослідження.** Метою магістерської роботи є поглиблення теоретичних засад діагностики кризового стану підприємств і розробка методичних положень та науково-практичних рекомендацій щодо застосування інструментарію антикризового управління підприємством.

Досягнення поставленої мети зумовило потребу розгляду та вирішення наступних завдань теоретичного та практичного характеру, а саме:

- розглянути теоретичні підходи до визначення поняття «антикризове управління»;
- виявити зміст фінансової діагностики як елемента антикризового управління;
- охарактеризувати фінансово-господарську діяльність ПАТ «Укртелеком»;

**Об'єктом дослідження** є фінансова діяльність підприємств в умовах впливу кризових явищ.

**Предметом дослідження** є теоретичні, методичні та практичні аспекти фінансової діагностики у системі антикризового управління підприємством.

**Методи дослідження.** Теоретичною та методологічною основою дослідження є наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених з економік, менеджменту. Для досягнення поставленої мети у дипломній роботі були використані методи теоретичного узагальнення, аналізу і синтезу для дослідження сутності антикризового управління підприємством, теоретичних засад діагностики підприємства.

**Результати, їх новизна, теоретичне та практичне значення.** Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретико-методичного обґрунтування сутності та підходів до антикризового управління на підприємстві, а саме: систематизовано теоретичні підходи до визначення дефініції «антикризове управління», на основі чого сформульовано авторське трактування даного поняття.

**Рекомендації щодо використання результатів роботи з зазначенням галузі застосування.** Реалізація викладених в роботі методичних рекомендацій буде корисною при удосконаленні вибору стратегії подальшого розвитку підприємств, плануванні їх поточної господарської діяльності.

**Структура і обсяг роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Повний обсяг тексту магістерської роботи – 102 сторінок, таблиць – 10, рисунків – 12.

**Перелік ключових слів:** фінансова криза, фінансовий стан підприємства, фінансові ризики, антикризове управління.

## ANNOTATION

Master's degree qualifying work on a theme of « Improvement of the system of crisis management of the enterprise»  
Maslenko Anastasiia Vitalievna

**Actuality of theme.** Economic reforms in Ukraine for several reasons accompanied by the development of the crisis in political and economic spheres. Low efficiency of production, lack of effective incentives for further development and entrepreneurial activity of business entities, the mechanism of management of financial and economic activity, price disproportions and impermissibility of the external environment, which was inadequate to market requirements, became the cause of stagnation and bankruptcy for most enterprises. The problem of introducing anti-crisis mechanisms, the organization of which would overshadow the specifics of their activities, in particular, branch affiliation, size, form of ownership, etc., is still being addressed in the system of management of business entities.

**Aim and research tasks.** The aim of the master's thesis is to deepen the theoretical foundations of diagnosing the crisis of enterprises and to develop methodological provisions and scientific and practical recommendations regarding the use of tools for crisis management of the enterprise.

The achievement of this goal has determined the need for consideration and solving of the following theoretical and practical tasks, namely:

- to consider theoretical approaches to the definition of the concept of "anti-crisis management";

- to reveal the content of financial diagnostics as an element of crisis management;

- characterize the financial and business activities of the «Ukrtelecom» company;

**The object** is the financial activity of enterprises under the influence of crisis phenomena.

**The subject of the study** is theoretical, methodological and practical aspects of financial diagnostics system of crisis management.

**Research methods.** The theoretical and methodological basis of the research is the scientific works of domestic and foreign scientists on economics, management. To achieve this goal in the thesis work methods of theoretical synthesis, analysis and synthesis were used to study the essence of the crisis management of the enterprise, the theoretical foundations of the enterprise's diagnostics.

**Results, their novelty, theoretical and practical value.** The scientific novelty of the obtained results is to deepen the theoretical and methodological substantiation of the essence and approaches to crisis management in the enterprise, namely: systematized theoretical approaches to defining the definition of "anti-crisis management", on the basis of which the author's interpretation of this concept is formulated.

**Recommendations are in relation to drawing on the results of work with pointing of industry of application.** The implementation of the methodological recommendations outlined in the work will be useful in improving the choice of the strategy of further development of enterprises, planning their current economic activity.

**Structure and volume of work.** Work consists of entry, three divisions, conclusions, list of the used sources. A complete volume of text of master's degree work is 102 pages, tables - 10 pictures - 12.

**Key words:** financial crisis , financial condition of the enterprise , financial risks, crisis management.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ.....	10
1.1 Зміст та основні завдання антикризового управління.....	10
1.2 Функції та принципи антикризового управління на підприємстві.....	20
1.3 Фінансова діагностика як невід’ємна частина антикризового управління.....	29
РОЗДІЛ 2 ХАРАКТЕРИСТИКА ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ТА АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ«УКРТЕЛЕКОМ».....	38
2.1 Характеристика діяльності ПАТ«Укртелеком».....	38
2.2 Вплив нестабільної політичної ситуації на фінансовий стан ПАТ«Укртелеком».....	48
2.3 Управління фінансовими ризиками та капіталом ПАТ «Укртелеком».....	56
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ НА ПРИКЛАДІ ПАТ«УКРТЕЛЕКОМ».....	65
3.1 Розробка моделі антикризового управління.....	65
3.2. Прогнозування загрози фінансової кризи на прикладі ПАТ «Укртелеком».....	76
3.3. Шляхи удосконалення антикризового управління на підприємстві ПАТ «Укртелеком».....	83
ВИСНОВКИ.....	93
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	97

## ВСТУП

Економічні реформи в Україні з цілого ряду причин супроводжувалися розвитком кризових явищ в суспільно-політичній та економічній сферах.

Низька ефективність виробництва, відсутність дієвих стимулів для подальшого розвитку і підприємницької активності суб'єктів господарювання, неадекватний ринковим вимогам механізм управління фінансово-господарською діяльністю, цінові диспропорції і несприятливий вплив зовнішнього середовища стали для більшості підприємств причинами стагнації та банкрутства.

Дотепер перед системою управління суб'єктів господарювання актуалізується проблема впровадження антикризових механізмів, організація яких враховувала б специфіку їхньої діяльності, зокрема, галузеву приналежність, розмір, форму власності тощо. В умовах сучасної економіки на діяльність вітчизняних підприємств негативний вплив має ряд факторів, зокрема: глобальна фінансово-економічна криза, політичний колапс, недосконалість законодавства та недостатній рівень державної регуляторної політики.

Організація антикризового управління, як і організація управлінської діяльності взагалі, є необхідною процедурою в системі менеджменту, оскільки саме організування дозволяє упорядкувати та удосконалювати процеси взаємодії автономних елементів складних систем.

Відсутність чіткого розуміння поняття «антикризове управління» як процесного явища стримує впровадження спеціальної підсистеми менеджменту на вітчизняних підприємствах.

У таких умовах господарювання в управлінні підприємствами має бути врахований високий рівень впливу факторів зовнішнього середовища, а отже управління набуває антикризового характеру.

Розвиток теорії антикризового управління в Україні розпочався в умовах транзитивної економіки у зв'язку з необхідністю забезпечення

сталого розвитку господарських систем різного рівня (промислових підприємств, галузей, комплексів і т.п.).

В існуючих нечисленних підручниках і навчальних посібниках по антикризовому управлінню реалізуються різні підходи до концепції антикризового управління. Або воно розглядається як проблема винятково макроекономічного масштабу і зовсім упускається з виду, що кризи виникають в окремій організації і не завжди залежать від загальної економічної обстановки; або розглядаються тільки економічні аспекти кризи й залишаються осторонь соціальні, політичні, психологічні, організаційні, управлінські, природні й інші.

В даній роботі розпочата спроба розглянути антикризову політику у всьому комплексі її проблем, пов'язаних з державою, економікою, виробництвом, організацією, людиною.

При цьому приймаються до уваги не тільки можливі масштаби кризи, але і її різні форми, зміст, причини і наслідки. Виходячи з цього, необхідно зазначити, що тема даної дипломної роботи набуває в наш час неабиякої актуальності та значущості.

Сьогодні антикризове управління є одним з найбільш активно використовуваних видів менеджменту, затребуваний часом і сучасним станом більшості вітчизняних підприємств. У 90-ті роки минулого століття була видана значна кількість наукових, науково-практичних публікацій, які, однак, у якості суб'єктів антикризового управління розглядали переважно підприємства, які потребували реструктуризації в умовах конкуренції й розвитку ринку.

Тим часом сучасний, дедалі менш стабільний і непередбачуваний стан економіки, на який все більше впливають глобальні фактори, зумовлює необхідність перегляду й розвитку основних положень антикризового управління.

Метою даної роботи є поглиблення теоретичних засад діагностики кризового стану підприємств і розробка методичних положень та науково-



практичних рекомендацій щодо застосування інструментарію антикризового управління

Об'єкт дослідження – діяльність підприємства ПАТ «Укртелеком» в умовах впливу кризової ситуації.

Предмет дослідження – теоретичні, методичні та практичні аспекти фінансової діагностики у системі антикризового управління підприємством.

Досягнення цієї мети потребує виконання низки завдань: охарактеризувати сутність економічної кризи та причин, що призводять до кризового явища для підприємства; узагальнити теоретичні основи антикризового управління на рівні виробничого підприємства; систематизувати завдання і основні механізми антикризового фінансового управління на підприємстві; дослідити систему діагностики фінансового стану конкретного підприємства в рамках антикризового управління; розгляд практичного застосування антикризового фінансового управління в діяльності ПАТ «Укртелеком».

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

### 1.1 Зміст та основні завдання антикризового управління

В останні роки чітко спостерігається тенденція збільшення економічної та політичної нестабільності на національному, регіональному та глобальному рівнях.

Більшість сучасних підприємств розпочинали свою діяльність в умовах кризового становища економіки України. Тому окремі керівники та власники пов'язують кризові явища тільки із впливом кризоутворювальних чинників зовнішнього середовища, не дуже опікуючись виявом цих чинників всередині підприємства.

Криза — це переломний етап функціонування будь якої системи, коли вона піддається впливу ззовні або зсередини, що потребує від неї якісно нового реагування. Основна особливість кризи полягає в тому, що вона загрожує руйнацією системи (частково або повністю).

Найбільше кризових явищ і ситуацій спостерігається на мікрорівні. За статистичними даними щорічно 10–20 % малих підприємств потрапляють у кризові ситуації, близько 10 % цих підприємств припиняють діяльність. Криза підприємства становить переломний момент у послідовності процесів і дій. Найтипівішими є два варіанти виходу з кризової ситуації: успішне її подолання або ліквідація підприємства як екстремальна форма.

У найзагальнішому випадку для кризової ситуації характерні такі ознаки:

- загроза першочерговим цілям і цінностям;
- ефект раптовості для керівників, відповідальних за подолання кризи;
- гострий дефіцит часу для реагування на загрозу.

Криза є ситуативною характеристикою функціонування будь якого суб'єкта і наслідком невизначеності в його зовнішньому та внутрішньому середовищі. У найзагальнішому вигляді кризові ситуації, до основних джерел яких належать зовнішні та внутрішні чинники, класифікують за основними причинами виникнення:

- непередбачуваними раптовими подіями в зовнішньому середовищі (зміни політичної ситуації в державі, податкового законодавства, цін, коливання валютного курсу тощо);
- змінами відносин суб'єкта управління з контрагентами;
- змінами всередині суб'єкта управління (втрата постачальника, звільнення провідних фахівців тощо);
- змінами, що відбуваються внаслідок науково-технічного прогресу, результатом чого є формування нових підходів, поглядів і орієнтирів.

Функціонування підприємництва в інтелектуальному сучасному світі передбачає можливість виникнення кризових ситуацій. Деякі аналітики кажуть, що криза чи її загроза неминуча частина в управлінні підприємництвом.

«Криза - це крайнє загострення протиріч у соціально-економічній сфері (підприємстві, організації), що є загрозою для її існування, нормального функціонування і конкурентоспроможності, небезпека банкрутства і переломний момент в різних процесах».

Криза, на кінець підсумку, стає причиною банкрутства підприємства. Вона викликається невідповідністю його фінансово-господарських параметрів параметрам нинішнього середовища. У глибинних причинах кризи, що вибухнула лежить багато різних факторів.

Дані фактори можна розділити на дві основні групи(рис.1.1)

Звичайно, всі перераховані вище фактори можуть лежати в основі кризи фірми, але більший вплив на стан фірми становлять управлінські фактори. Саме неефективність управління слід віднести до найбільш розповсюдженої для сучасних підприємств проблеми, що перешкоджає їх

ефективному функціонуванню в умовах сформованих ринкових відносин.

<b>Зовнішні фактори</b>	<b>Внутрішні фактори</b>
Соціально-економічні фактори	Управлінські фактори
Ринкові фактори	Виробничі фактори
Інші зовнішні фактори	Ринкові фактори

Рис.1.1 Фактори виникнення криз

Ця проблема викликана такими факторами: – відсутністю стратегії в діяльності підприємства та орієнтацією на короткострокові результати на шкоду середньостроковим і довгостроковим; – не достатня кваліфікація і недосвідченість менеджерів; – низький рівень відповідальності керівників підприємства перед власниками за наслідки прийнятих рішень, за збереження та ефективного використання майна підприємства, а також за фінансово-господарські результати його діяльності [12].

Тому можна зробити висновки, з яких, незважаючи на різницю факторів, які пов'язані з причинами компанії, їх причини, у багатьох випадках є помилки в управлінні.

Реакція підприємництва на стан банкрутства, як наслідок ризиків розвитку, - це система фінансового аналізу та можливої профілактики підприємництва від банкрутства.

Розглянемо основні механізми антикризового фінансового управління. Основна роль в системі антикризового управління підприємства надається використанню внутрішніх механізмів фінансової стабілізації.

Це пов'язано з тим, що вдале застосування цих механізмів дозволяє не тільки зкинути фінансовий стрес загрози банкрутства, а й великою мірою

позбавити підприємство від залежності користуванням позиковим капіталом, прискорити темпи його економічного розвитку.

Фінансова стабілізація в умовах кризових ситуацій послідовно здійснюється по етапах:

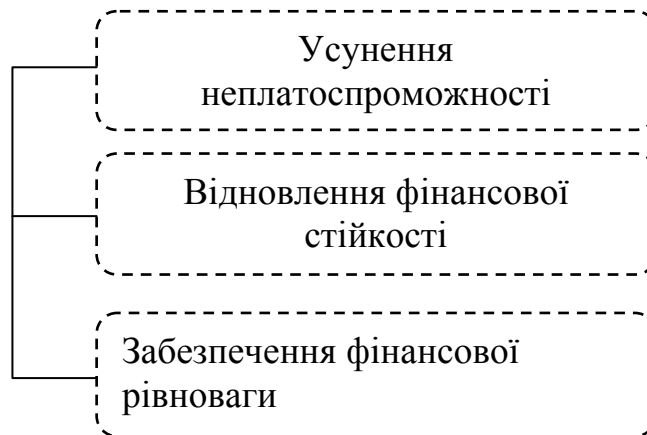


Рис.1.2 Етапи стабілізації кризових ситуацій

Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечило тривалу фінансову рівновагу в процесі свого розвитку, тобто винайшло ознаки стабільного зниження середньої вартості використовуваного капіталу і постійного зростання своєї ринкової ціни. Кожному етапу фінансової стабілізації відповідають певні внутрішні механізми, які в практиці фінансового управління прийнято розділяти на:

- Оперативний механізм фінансової стабілізації. Являє собою систему заходів, спрямовану з одної сторони на уменшення розміру поточної зовнішньої і внутрішньої фінансової залежності підприємства в короткостроковому періоді, а з іншого боку на збільшення суми фінансових зобов'язань, що забезпечують строкове погашення цих зобов'язань.

-Принцип «відсікання зайвого», що лежить в основі цього принципу визначає необхідність укорочення розміра як поточних потреб, так і певних видів ліквідних активів. Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою якщо усунена данна неплатоспроможність підприємства, тобто

кількість надходження коштів перевищив кількість невідкладних фінансових зобов'язань в короткостроковому періоді.

- Тактичний механізм фінансової стабілізації. Представляє свою систему заходів, направлених на досягнення точки фінансової рівноваги підприємства в майбутньому часі. Цей механізм направлений на збільшення можливого обсягу генерування вільних грошових ресурсів підприємства над необхідним обсягом споживання власних фінансових ресурсів підприємства.

Для досягнення такої нерівності необхідно скорочення обсягу споживання власних фінансових ресурсів. Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на лінію фінансової рівноваги, що передбачається цільовими показниками фінансової структури капіталу і забезпечує достатню його фінансову стійкість [9].

Стратегічний механізм фінансової стабілізації. Являє собою систему заходів, спрямованих на підтримання досягнутого фінансової рівноваги підприємства в тривалому періоді. Цей механізм базується на моделі сталого економічного зростання підприємства, що знаходиться відповідно до обраної підприємством фінансової стратегії. Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів стійкого економічного зростання підприємство забезпечує відповідне зростання його ринкової вартості в довгостроковій перспективі [11].

Антикризове управління для реалізації своєї основної мети - тобто для відновлення фінансової рівноваги підприємства та мінімізації розмірів зниження його ринкової вартості, передбачає вирішення низки завдань, до числа яких відносять: Своєчасне діагностування передкризового фінансового стану підприємства і прийняття необхідних превентивних заходів щодо запобігання фінансової кризи. Це завдання реалізується шляхом постійного моніторингу фінансового стану підприємства та факторів зовнішнього фінансового середовища, що надає найбільш істотний вплив на результати фінансової діяльності. Діагностика передкризового фінансового стану підприємства за результатами такого моніторингу в багатьох випадках

дозволяє уникнути фінансової кризи за рахунок здійснення превентивних захисних заходів або, щонайменше, істотно пом'якшити характер його подальшого перебігу. Прийняття превентивних заходів щодо запобігання фінансової кризи підприємства є найбільш економічним напрямом антикризового фінансового управління, що забезпечує найбільший ефект (у вигляді зниження майбутніх втрат) на одиницю витрачених в цих цілях фінансових ресурсів. Усунення неплатоспроможності підприємства. Це завдання є найбільш невідкладним в системі завдань антикризового фінансового управління підприємства при діагностуванні будь-якої форми його фінансової діяльності. У ряді випадків реалізація тільки цього завдання дозволяє припинити поглиблення фінансової кризи підприємства, відновити його імідж серед господарських партнерів і отримати необхідний запас часу для реалізації інших антикризових заходів. Разом з тим необхідно пам'ятати, що порушення платоспроможності - це один із зовнішніх симптомів прояву фінансових криз підприємства, тому усунення неплатоспроможності повинно здійснюватися не стільки за рахунок «латання дірок», скільки шляхом усунення причин [5].

Відновлення фінансової стійкості підприємства. Це одна з основних задач, що забезпечують реалізацію головної мети антикризового управління, що вимагає найбільших зусиль і витрат фінансових ресурсів. Реалізація цього завдання здійснюється шляхом поетапної структурної перебудови всієї фінансової діяльності підприємства. У процесі такої фінансової реструктуризації в першу чергу повинна забезпечуватися оптимізація структури капіталу, оборотних активів та грошових потоків, а в окремих випадках знижуватися його інвестиційна активність.

Запобігання банкрутства та ліквідації підприємства. Таке завдання стоїть перед антикризовим фінансовим управлінням підприємством при аналізуванні глибокої або катастрофічної системної фінансової кризи. Як правило, внутрішні механізми фінансової стабілізації та обсяг власних ресурсів підприємства виявляються недостатніми для подолання такої

фінансової кризи. Тому для запобігання банкрутства та ліквідації підприємства в процесі антикризового фінансового управління повинна забезпечуватися ефективна зовнішня його санація.

Санація - це система заходів, що проводяться для запобігання банкрутства великих підприємств, звичайно за допомогою найбільших банків або держави [8].

Також можливі вливання коштів сторонніми господарюючими суб'єктами. Зменшення поганих наслідків фінансової кризи фірми. Це завдання реалізується шляхом закріплення позитивних результатів виведення підприємства зі стану фінансової кризи та стабілізації якісних структурних змін його фінансової діяльності з урахуванням її довгострокової перспективи.

Ефективність дій знищення негативних наслідків фінансової кризи аналізується за критерієм зменшення втрат ринкової вартості підприємства в порівнянні з докризовим її рівнем [17].

Ступінь передбачуваності кризових явищ і ситуацій залежить від зовнішніх факторів, на які суб'єкт управління не може впливати взагалі або впливає неістотно, і внутрішніх, що піддаються впливу з боку суб'єкта управління — скажімо, організації діяльності власне суб'єкта.

Здатність підприємства пристосовуватися до змін як зовнішніх, так і внутрішніх чинників — гарантія не тільки його виживання, а й процвітання. Кризові явища і ситуації класифікують за різними. Розглянемо основні з них.

1. За належністю до країни функціонування суб'єкта управління:

- зовнішні кризові явища, джерело походження яких для суб'єкта перебуває за межами його країни;
- внутрішні кризові явища, що виникають в окремій країні та впливають на функціонування тільки її суб'єктів управління.

2. За рівнем виникнення:

- кризові явища, що виникають на мікрорівні, тобто безпосередньо у суб'єкта управління (підприємства, організації, приватного підприємця);



- кризові явища галузевого (групового) походження, що виникають у групи суб'єктів (галузі).

### 3. За сферою походження:

- соціальнополітичні кризові явища, зумовлені кризовими ситуаціями, що виникають при зміні державою політичного курсу,

Відомо, що не буває бізнесу без проблем, і це визнають усі. Коли проблеми вчасно не діагностуються, не здійснюється активна діяльність щодо їх розв'язання, проблеми мають тенденцію поглиблюватись, переростати у кризові явища різної глибини. Потрібно відверто сказати, що не з усіма проблемами можна впоратися, тим більше окремому підприємству. Постає питання поділу проблем на більш або менш небезпечні, керовані та некеровані тощо. Ця діяльність буде тим ефективнішою, чим цілеспрямованіше вона здійснюватиметься.

Теорія та практика менеджменту останніми роками виокремили особливу сферу менеджменту – антикризове управління, що має специфічний об'єкт впливу – кризові явища досить широкого спектра, різних механізмів формування та рівнів прояву.

Подолання кризи не може здійснюватись автоматично, воно має бути організовано органом управління підприємством. Це обумовлює потребу в розвитку самостійної галузі наукових знань — антикризового управління.

Антикризове управління — це спеціальне, постійно організоване управління, націлене на найбільш оперативне виявлення ознак кризового стану та створення відповідних передумов для його своєчасного подолання з метою забезпечення відновлення життєздатності окремого підприємства, недопущення виникнення ситуації його банкрутства [13].

Метою та головним завданням антикризового управління є передбачення, своєчасне розпізнавання та успішне вирішення всіх проблем, пов'язаних з об'єктивним циклічним розвитком економіки та суб'єктивними факторами на макро- та мікрорівнях.

Основні процеси антикризового управління проілюстровано на рис. 1.1.

Розвиток кризи на рівні мікроекономічної системи структурно поділяється на три фази [35]:

1. Прихована криза (або криза ефективності);
2. Криза платоспроможності;
3. Криза розрахунку (загроза банкрутства, неплатоспроможність).

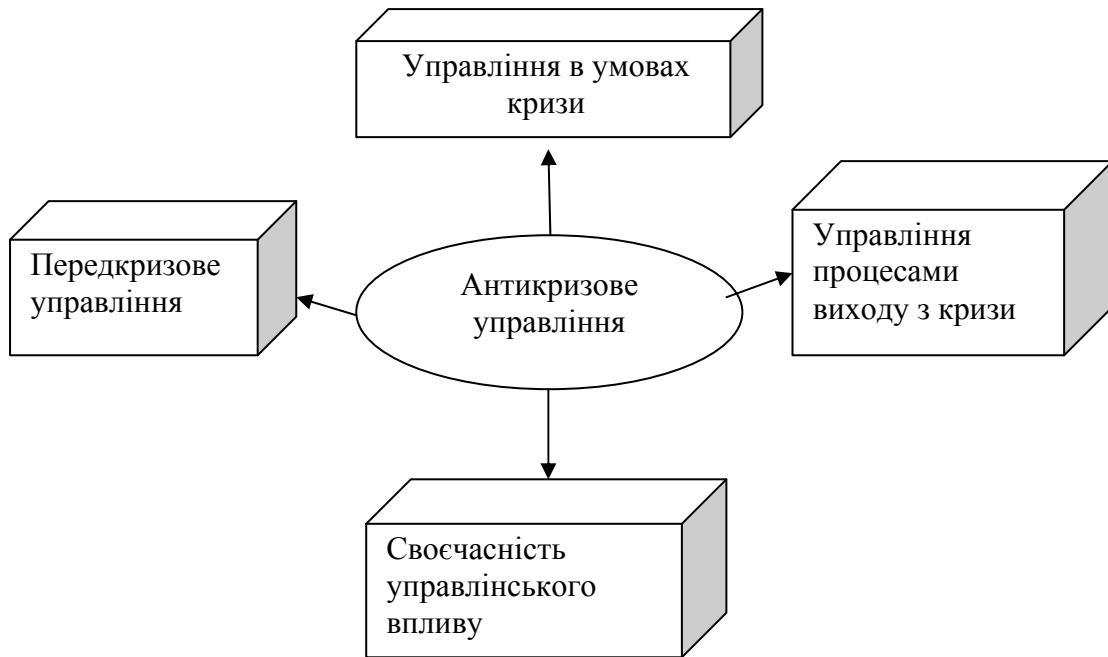


Рис. 1.3 Основні процеси антикризового управління

Відомий економіст Е.Уткін визначає антикризове управління як управління, націлене на запобігання можливих серйозних ускладнень в ринковій діяльності підприємства, забезпечення його стабільного, успішного господарювання з орієнтацією розширеного відтворення з використанням найсучасніших організаційно-технічних досягнень за рахунок власних 10 накопичень [49].

Такий підхід до визначення категорії «антикризове управління» не повністю враховує чинник часу, а точніше – необхідність організації безперервного процесу антикризового управління, незалежно від того, має місце в конкретний період ускладнення в роботі підприємства чи ці

ускладнення відсутні з причин впровадження і функціонування антикризового управління у системі загального менеджменту підприємства. Визначення Е.Уткіна в цілому нічим не відрізняється від загальноприйнятого визначення ефективного менеджменту для підприємств, що працюють у ринковому середовищі. В ньому також відсутній акцент на антикризовій складовій як особливому об'єкті управління. А. Градов та Б. Кузін у роботі «Стратегія і тактика антикризового управління фірмою» представляють антикризове управління як сукупність спеціальних заходів, до яких відносять[16]:

- аналіз стану макро- і мікросередовища, вибір відповідної місії підприємства;
- вивчення економічного механізму виникнення кризових ситуацій і створення системи сканування зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства з метою раннього виявлення слабких сигналів про наближення кризи;
- стратегічний контролінг діяльності підприємства і розробка стратегії запобігання його неплатоспроможності (банкрутству);
- оперативна оцінка і аналіз фінансового стану підприємства, виявлення можливості настання неплатоспроможності;
- розробка пріоритетної політики дій в умовах кризи, що настала, і виходу з неї підприємства; – постійне врахування ризиків підприємницької діяльності і розробка заходів щодо їх зниження [4].

В даному визначенні представлені власне інструменти механізму антикризового менеджменту на підприємстві, але не дається визначення поняття антикризового управління як економічної категорії.

Деякі науковці (Г. Базаров, С. Беляєв, Л. Белих) представляють антикризове управління як систему заходів, що застосовуються тільки до суб'єктів господарювання, які знаходяться у стані або наближені до банкрутства. На їх думку, антикризове управління – це мікроекономічна категорія, що відображає виробничі відносини, які складаються на рівні

підприємства при його оздоровленні і ліквідації, сукупність форм і методів реалізації антикризових процедур стосовно конкретного підприємства-боржника [3].

Таке визначення не враховує об'єктивної необхідності організації і упровадження в систему управління підприємством превентивних заходів. Останні повинні, по-перше, відповідати стратегічним та поточним його цілям, по-друге – здійснюватись протягом усього життєвого циклу підприємства незалежно від наявності чи відсутності кризових ситуацій.

Тобто, узагальнюючи підходи різних авторів, під антикризовим управлінням слід розуміти “систему управління підприємством, яка має комплексний, системний характер і спрямована на запобігання або усунення несприятливих для бізнесу явищ за допомогою використання всього потенціалу сучасного менеджменту, розробки і реалізації на підприємстві спеціальної програми, що має стратегічний характер, дозволяє усунути тимчасові труднощі, зберегти і примножити ринкові позиції за будь-яких обставин, при використанні в основному власних ресурсів” (таблиця 1.1).

## **1.2 Функції та принципи антикризового управління на підприємстві**

Антикризове фінансове управління підприємством є невід'ємною складовою управління сучасним підприємством з певною сформульованою місією підприємства; перспективним баченням - важливою передумовою майбутнього зростання підприємства, вибору перспективних напрямів його розвитку і стратегічної концепції - визначенням основної мети підприємства.

Ефективність антикризового фінансового управління підприємством можливе лише тоді, коли менеджери будуть здатні передбачати та прогнозувати складні економічні явища. Досягти поставлених цілей можна при гнучкому підході до процесу управління. Ресурси мають розподілятися відповідно до антикризових пріоритетів.

Управління повинно об'єднувати стратегічний і тактичний аспекти. Сутність стратегічного управління полягає у впровадженні заходів, що дозволяють запобігти настанню кризи. Тактичне управління має на меті розробку й реалізацію заходів з виведення господарюючого суб'єкта із кризового стану й ліквідації наслідків цього стану. Ринкова економіка виробила велику систему фінансових методів попередньої діагностики й можливого захисту господарюючого суб'єкта від банкрутства, що одержала назву «системи антикризового фінансового управління» [16].

У процесі антикризового управління важливим є забезпечення адекватної реакції на кризові явища: тип та глибина кризового явища вимагає більшої або меншої «сили» реакції, що знаходить вираз у різних обсягах витрат, передусім грошових, часових та людських ресурсів. Виділяють три основних типи антикризового управління [15]:

- активне управління, яке починається з моменту, коли зібрані дані свідчать про те, що погіршення результатів діяльності підприємства незворотні і необхідно вжити спеціальних заходів.

При цьому немає попередніх планів чи сценаріїв можливих дій у разі виникнення певних кризових ситуацій. Тому спочатку, спираючись на результати діяльності в минулому, вибирають, а далі впроваджують найоптимальніші оперативні дії.

- реактивне управління притаманне великим підприємствам зі значним досвідом успішної роботи. Керівництву цих підприємств, навіть найпереконливіших даних часто буває замало для того, щоб воно швидко зреагувало на ситуацію. Початок реагування запізнюється, втрачається слушний момент початку потрібних дій, марнується дорогоцінний час.

Можна стверджувати, що найефективнішим є планове антикризове управління, оскільки воно дає змогу запобігти настанню кризи за рахунок розробки та впровадження певних заходів.

Таблиця 1.1

## Поелементне визначення антикризового управління

Автор	Елемент			
	Об'єкт	Предмет	Мета	Заходи
Е. Уткин	Кризові явища	Управління, націлене на запобігання можливим кризовим явищам	Забезпечення успішного, стабільного функціонування підприємства	Не виділяє
О. Градов та Б.Кузін	Не виділяє	Не виділяє	Не виділяє	Вивчення економічного механізму виникнення кризових ситуацій і створення системи сканування зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства з метою раннього виявлення слабких сигналів про наближення кризи Стратегічний контролінг діяльності підприємства з метою запобігання його неплатоспроможності Оперативна оцінка і аналіз фінансового стану підприємства.
І. Базаров та ін.	Виробничі відносини	Не виділяє	Не виділяє	Оздоровлення і ліквідація Антикризові процедури
Л. Сажіна	Економічні процеси в країні	Регулювання економічних процесів за допомогою кризи	Подолання кризи та її наслідків	Підтримка та полегшення функціонування ринкового механізму
Е. Коротков	Криза	Управління кризою ( її передбачення та подолання)	Подальший розвиток підприємства	Передбачення небезпеки кризи Аналіз симптомів кризи Впровадження заходів по зниженню негативних наслідків кризи Використання чинників кризи для подальшого розвитку
О. Пушкар	Криза	Подолання та запобігання кризі	Розвиток та виживання підприємств у кризі	Не виділяє

Завдання антикризового фінансово управління підприємством (рис. 1.4)

– завчасне застосування специфічних методів та прийомів управління фінансами, а також діагностика фінансового стану підприємства дозволяють забезпечити безперервну діяльність підприємств на основі управління зовнішніми та внутрішнім ризиками та нейтралізації кризи.

На мою думку, головне завдання антикризового фінансового управління полягає в своєчасному діагностуванні фінансового стану підприємства і вживання необхідних антикризових фінансових заходів щодо попередження фінансової кризи.

Антикризове фінансове управління підприємством реалізує свої завдання шляхом здійснення певних функцій, наведених на рисунку 1.5.

Вони поділяються на дві основні підгрупи, а саме: загальні функції антикризового фінансового управління і специфічні функції.

У групі специфічних функцій антикризового фінансового управління підприємством основними є:

– діагностика симптомів кризи фінансового розвитку підприємства, яка передбачає формування системи основних індикаторів загрози виникнення фінансової кризи підприємства, здійснення діагностики таких показників-індикаторів, виявлення основних чинників зовнішнього і внутрішнього середовища функціонування підприємства, що генерують загрози його фінансовим інтересам, комплексне оцінювання масштабів кризового фінансового розвитку підприємства.

– розробка загальної стратегії фінансового оздоровлення підприємства, в межах якої, виходячи з результатів комплексної оцінки масштабів кризового фінансового розвитку підприємства і прогнозу кризових чинників зовнішнього і внутрішнього фінансового середовища його функціонування, формується система цілей і цільових показників фінансового оздоровлення підприємства на довгостроковий період; визначаються пріоритетні завдання, що вирішуються в цій сфері в

найближчій перспективі, і розробляється; політика дій підприємства для основних напрямів його фінансового оздоровлення;



Рис. 1.4 Основні завдання антикризового фінансового управління

– усунення неплатоспроможності підприємства, яке забезпечує створення системи найбільш невідкладних заходів щодо фінансового оздоровлення підприємства; відновлення фінансової стійкості підприємства, згідно з яким визначається цільова структура капіталу підприємства з урахуванням кризових чинників його розвитку;

– забезпечення фінансової рівноваги в процесі розвитку підприємства, тобто формування основних пропорцій його фінансового розвитку, найбільшою мірою відповідних вибраній антикризовій фінансовій стратегії і спрямованих на запобігання фінансовій кризі в майбутньому періоді.





Рис. 1.5 Функції антикризового фінансового управління підприємством

Для ефективного проведення діагностики загрози банкрутства підприємства та впровадження механізмів його фінансової стабілізації антикризове фінансове управління підприємством повинне базуватися на визначених принципах його реалізації. Принципи антикризового фінансового управління підприємством представлені на рисунку 1.6.



Рис.1.6 Принципи антикризового фінансового управління

Розглянемо зміст кожного з принципів антикризового фінансового управління більш докладно:

- принцип постійної готовності до реагування обумовлює об'єктивну ймовірність виникнення криз на підприємстві, визначає необхідність

постійної готовності менеджерів до можливого порушення фінансової рівноваги підприємства на будь-якому етапі його функціонування;

- принцип превентивної дій передбачає, що краще запобігати загрози фінансової кризи, ніж здійснювати її локалізацію і забезпечувати нейтралізацію її негативних наслідків;

- принцип терміновості реагування передбачає, що, чим раніше будуть застосовані елементи антикризового фінансового управління щодо кожного виявленого кризового симптому, тим більші можливості скорішого відновлення порушеної рівноваги матиме в своєму розпорядженні підприємство;

- принцип адекватності реагування обумовлює можливість «включення» окремих елементів нейтралізації загрози фінансової кризи і її ліквідації, яка повинна виходити з реального рівня такої загрози і бути адекватного рівню;

- принцип комплексності рішень, що ухвалюються, стверджує, що практично кожна фінансова криза має комплексний характер, тобто стосується функціонування різних підсистем підприємства, а отже, вимагає комплексного характеру від сформованої системи антикризових фінансових заходів, що розробляються і реалізуються;

- принцип альтернативності дій передбачає наявність і розгляд максимально можливої кількості альтернативних проектів щодо нейтралізації окремої кризи;

- принцип адаптивності обумовлений необхідністю високого рівня гнучкості антикризового фінансового управління, його швидкої адаптації до тієї чи іншої форми кризи, змінними умовами зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища;

- принцип пріоритетності використання внутрішні ресурсі передбачає, що в процесі антикризового фінансового управління, особливо на ранніх стадіях діагностики фінансової кризи, підприємство повинне розраховувати переважно на внутрішні фінансові можливості її нейтралізації;

- принцип оптимальності зовнішньої санації заходів антикризового управління визначає, що в процесі вибору форм зовнішньої санації заходів антикризового управління і складу зовнішніх санаторів на стадії глибокої фінансової кризи слід виходити з системи певних критеріїв, яка розробляється в ході антикризового фінансового управління і має бути достатньою та необхідною для вчасного погашення кризи;

- принцип ефективності визначає необхідність зіставлення ефекту від антикризового фінансового управління з витратами на реалізацію його заходів та з наявними фінансовими ресурсами;

- принцип управління першими симптомами визначає, що ефективність антикризового фінансового управління залежить від своєчасного визначення перших симптомів кризи. Побачити перші прояви кризи, можливо при постійному моніторингу процесів, які протикають у середині підприємства та сигналів зовнішнього середовища;

- принцип введення інновації у діяльність підприємства передбачає, що ефективність антикризового фінансового управління залежить від інноваційних технологій, які повинні проваджуватися своєчасно на всіх підрозділах підприємства.

Отже, метою антикризового фінансового управління є прогнозування криз, запобігання їх виникненню, розробка і впровадження заходів для подолання криз, а також нейтралізація їх наслідків.

Методи і заходи антикризового управління залежать від причин і масштабу кризи. Найбільш ефективним є планове антикризове управління, яке дозволяє передбачити кризові явища і запобігти їх появі.

При діагностуванні на підприємстві кризової ситуації фінансова стабілізація здійснюється за наступними етапами: усунення неплатоспроможності, відновлення фінансової стійкості та забезпечення фінансової рівноваги в тривалому періоді. Поетапне виконання всіх антикризових заходів дозволить уникнути чи взагалі усунути кризу на

підприємстві[19].

Таким чином, формування антикризового фінансового управління для підприємств спрямоване на їх виживання і ринкову адаптацію, стає особливо важливим в умовах, коли виникають перетворення, які мають глобальний характер. Антикризове фінансове управління може бути успішним, якщо воно своєчасно, а також носить превентивний характер.

Отже, тільки таке управління в сучасних швидко змінних умовах здатне досягти поставленої мети і ефективно вирішувати завдання загальної системи управління підприємства.

### **1.3 Фінансова діагностика як невід’ємна частина антикризового управління**

Проблема діагностики досліджувалася в деяких галузях досить активно з різних точок зору. На теперішній час існує кілька підходів до визначення діагностики, але досі не вироблена єдина концепція діагностики, її змісту і функцій, а також методів її проведення. Так А.П. Градов, Г.В., діагностику визначають як напрямок економічного аналізу, що дозволяє виявити характер порушення нормального ходу економічних процесів на підприємстві. Проте, таке визначення діагностики втрачає її головний зміст – забезпечення випереджаючого управління, що в свою чергу, суттєво звужує сферу діяльності діагностики.

Більш широкий та фундаментальний підхід представлений у роботах А.С. Вартанова, І.Г. Сокиринської та З.Н. Соколовської . У них діагностика, зокрема економічна, розглядається з позицій системного підходу, що дозволяє не тільки всебічно оцінювати стан об’єкта в умовах неповної інформації, але і виявляти проблеми його функціонування, а також окреслювати шляхи їх вирішення, враховуючи коливання параметрів системи[20].

На мій погляд, за допомогою діагностики стає можливим в руслі

розвитку саме цього напрямку не тільки відстежувати стан об'єкта на кожному інтервалі часу, але й ідентифікувати його стан, щоб і надалі здійснювати управління ним.

Узагальнення та аналіз основних підходів до визначення діагностики в економічній літературі дозволяє зробити висновки, що концепція діагностики на сучасному етапі ще не склалася і потребує подальшого глибокого вивчення та розвитку.

Діагностика кризового стану підприємства розглядається як один з напрямів економічної діагностики та тісно пов'язана з діагностикою загрози банкрутства.

Діагностика – це процес детального та поглибленого аналізу проблем, виявлення факторів, що впливають на них, підготовки всієї необхідної інформації для прийняття рішення, а також виявлення головних аспектів взаємозв'язку між проблемами, загальними цілями та результатами діяльності підприємства [23].

Основою діагностики банкрутства є фінансовий аналіз.

Система антикризового управління має властивості, які притаманні механізму управління: гнучкість, адаптивність, здатність до диверсифікації і своєчасного ситуаційного реагування, а також можливість ефективно використати потенціал підприємства і методи управління. Ці особливості механізму антикризового управління обумовлені завданнями, які вирішує діагностика: своєчасне розпізнавання симптомів, чинників і причин розгортання кризи, вироблення антикризових заходів, які необхідно прийняти. Об'єктом діагностики, крім самого підприємства, можуть бути і його окремі види діяльності. Діагностика в антикризовому управлінні виконує такі функції:

- дослідження фінансово-економічного стану підприємства, окремих його напрямів діяльності;
- оцінка впливу внутрішніх і зовнішніх чинників на фінансово-економічний стан підприємства;

- експертна оцінка розроблених антикризових заходів і прогнозування перспектив фінансового оздоровлення, досягнення цілей розробленої стратегії;

- досягнення кількісно невизначених залежностей між різними рівнями організаційної ієрархії, які мають якісний характер і обумовлюють потребу в діагностиці як специфічному способі отримання і використання інформації.

Роль і можливості фінансової діагностики визначаються сукупністю функцій, які вона виконує.

Оскільки сфера застосування технологій фінансової діагностики доволі широка, то вона характеризується різними функціями, які на практиці в процесі діагностики виконуються одночасно. Пропоновану класифікацію основних функцій фінансової діагностики представлено в табл.1.4

Залежно від глибини та цілей діагностичного процесу розрізняють два види діагностики фінансового стану підприємства – експрес-діагностику і фундаментальну діагностику, кожна з яких виконує своє коло завдань. Згідно визначення І. Бланка,

«експрес-діагностика банкрутства забезпечує раннє виявлення ознак кризового розвитку підприємства і дозволяє вжити оперативних заходів для їх нейтралізації» [2].

Експрес-діагностика є початковим етапом діагностичного процесу як такого, що починається з моніторингу показників та завершується встановленням симптомів кризових явищ . До цілей експрес-діагностики відносять:

1. Одержання попередньої оперативної кількісної і якісної оцінки фінансового стану підприємства за визначеною системою показників в статичі та динаміці.

2. Визначення тенденцій зміни показників, які характеризують фінансовий стан підприємства, та свідчать про наявність ознак кризи.

3. Узагальнення результатів оцінки фінансового стану і стійкості функціонування підприємства.

Таблиця 1.4

## Класифікація функцій фінансової діагностики

Функція	Зміст функції
Інформаційна	зменшення інформаційної асиметрії між користувачами інформації, відповідальними за прийняття фінансових рішень та об'єктом управління
Контрольна	відстеження виконання підконтрольних показників планових завдань за переліком
Власне діагностична	ідентифікація чинників та їх систематизація за впливом з виокремленням позитивних, які визначають можливості та свідчать про рівень фінансового потенціалу підприємства, та негативних, що є загрозами фінансовому стану суб'єкта господарювання, з наступним аналізом тенденцій зміни показників та умов їх формування
Пізнавальна	формування бази для аналізу та прогнозування фінансово-економічного розвитку підприємства, що забезпечує можливість аналізувати, пізнавати якісну сторону досліджуваних явищ, розкривати їх сутність
Управлінська	обґрунтування та прийняття управлінських рішень з орієнтацією на підвищення ефективності управління на всіх його рівнях

Фундаментальна діагностика, як відзначається в праці [10], «дозволяє одержати найбільш розгорнуту картину кризового фінансового стану підприємства та конкретизувати форми та методи його майбутнього фінансового оздоровлення» [10].

Виходячи з зазначеного, на етапі фундаментальної діагностики досягаються такі цілі [4]:

1. Кількісно в статичі і в динаміці оцінюється розмір порушення пропорцій у значеннях показників фінансового стану підприємства.
2. Виявляються причини порушення пропорцій у показниках, динаміка зміни їх впливу на зміну фінансового стану в контексті глибини кризових явищ на підприємстві.

До цілей фундаментальної діагностики необхідно віднести, крім зазначених в праці, також розробку за її результатами комплексу заходів, спрямованих на подолання «вузьких місць», фінансове оздоровлення підприємства, антикризової програми, фінансової стратегії або інших, залежно від стану підприємства та глибини кризи (легка фінансова криза;



глибока фінансова криза; фінансова катастрофа). Діагностика, як процес наукового дослідження та сфера практичної діяльності, має свої інструменти та методи, які використовуються для досягнення поставлених цілей та обґрунтування ефективних управлінських рішень. Існуючий зарубіжний та вітчизняний досвід свідчить, що під діагностикою в практиці її застосування розуміється не лише описова характеристика значень ключових показників діяльності підприємства та причин їх зміни з метою подальшого узагальнення та розрахунку інтегральної характеристики, але й одержання деталізованої інформації про ті показники та фактори, які є найбільш важливими при оцінюванні кризових (передкризових) явищ та станів, оскільки результати діагностики є підґрунтям для формування антикризової програми та відповідної стратегії підприємства. Якість результатів фінансової діагностики значною мірою залежить від аналітичного інструментарію, який використовується в діагностичному процесі, зокрема від досконалості системи показників.

В попередніх дослідженнях авторів визначено предметну область та сформовано систему принципів здійснення фінансової діагностики, зокрема: науковості, комплексності, системності, об'єктивності, конкретності, точності, надійності, інтегрованості, своєчасності, ефективності, запропоновано загальну структуру системи фінансової діагностики підприємства, визначено етапи її проведення та розроблено алгоритм розрахунку групових та інтегральних показників фінансового стану підприємства. Це дозволило авторам запропонувати концептуальну модель фінансової діагностики промислового підприємства, яка включає складові, завдання та основні методологічні положення її здійснення.

Пропоновані концептуальні положення формування та функціонування системи фінансової діагностики підприємства являють собою основоположну модель процесу діагностики, яка включає в себе цілі, завдання, стратегію та інструментарій, необхідний для їх реалізації. На рис.1.5 відображено: стан, основні проблеми та завдання розвитку підприємств із врахуванням

особливостей виробничого процесу та їх функціонування в умовах ринку; цільові орієнтири; стратегія та програма заходів щодо її реалізації; методи та інструментарій обґрунтування рішень, впровадження, контролю та реагування, а також оцінки результатів та аналізу. Фінансова діагностика надає максимально достовірні та переконливі результати аналізу всіх сфер діяльності підприємства. Результати діагностики та запропоновані рекомендації допоможуть керівництву у розробці гнучкої стратегії ефективного функціонування та подальшого динамічного розвитку підприємства[21].

Основною метою антикризового фінансового управління є розробка і реалізація заходів, спрямованих на швидке відновлення платоспроможності та достатнього рівня фінансової стійкості підприємства, що забезпечить його вихід з кризового фінансового стану.

З урахуванням цієї мети на підприємстві розробляється спеціальна політика антикризового фінансового управління при загрозі банкрутства.

Антикризове фінансове управління трактується як система прийомів та методів управління фінансами спрямована на попередження фінансової кризи та банкрутства підприємства.

На мою думку діагностика, не лише створює інформаційну систему підтримки прийняття управлінських рішень, яка ґрунтується на комплексному та систематичному дослідженні усіх сторін фінансово-господарської діяльності підприємства, а й визначає способи впливу на фінансові параметри його роботи.

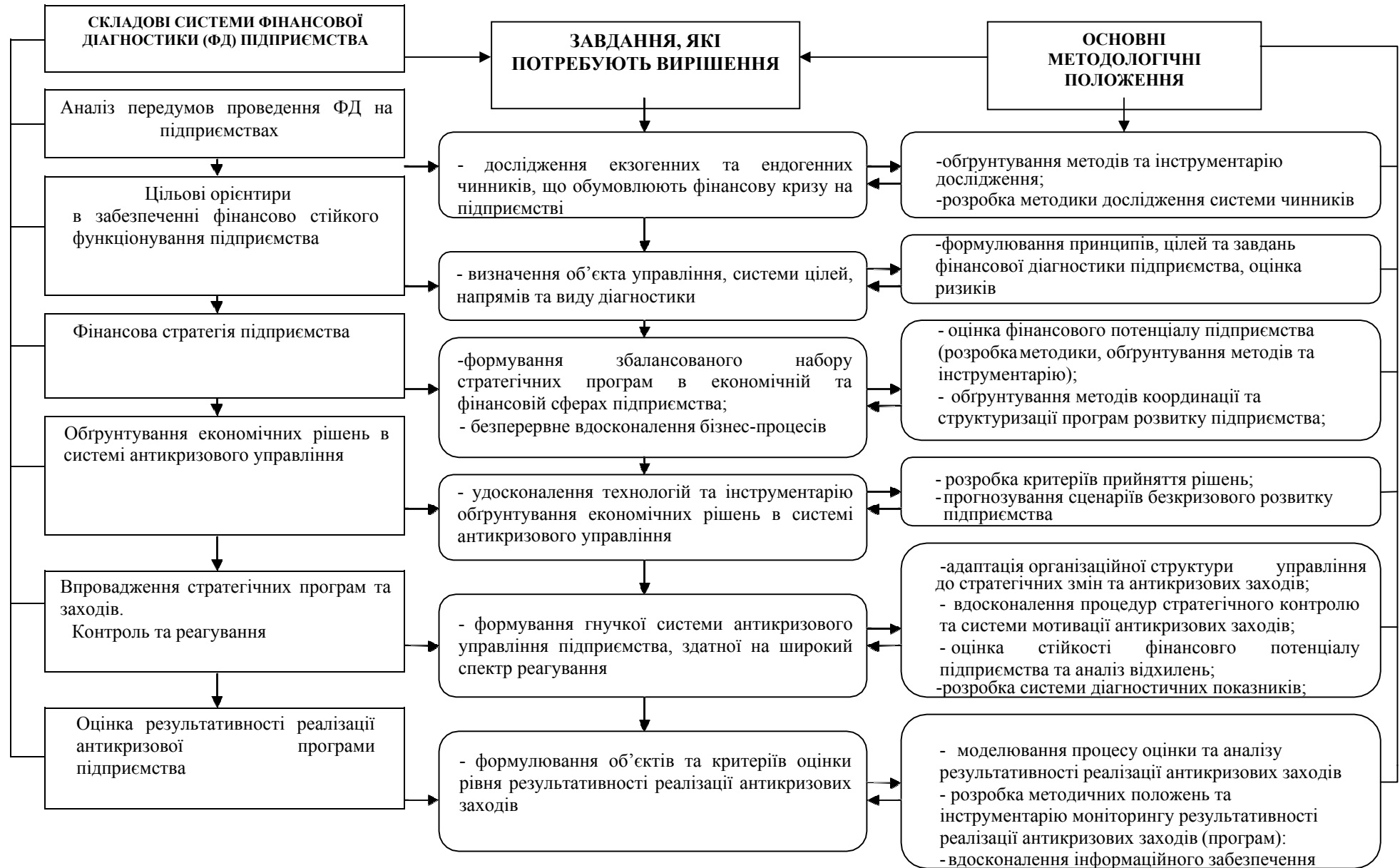


Рис.1.7 Концептуальна модель формування та функціонування системи фінансової діагностики підприємства

Дуже важливим елементом є комплексність у підході до розробки та впровадження системи діагностики фінансового стану підприємства, тобто дослідження за допомогою діагностичного апарату як статичного стану об'єкта, так і його розвитку у часі. З цією метою запропоновано авторську схему системи діагностики фінансового стану підприємства (рис. 1.8) та визначено характеристики елементів даної системи.

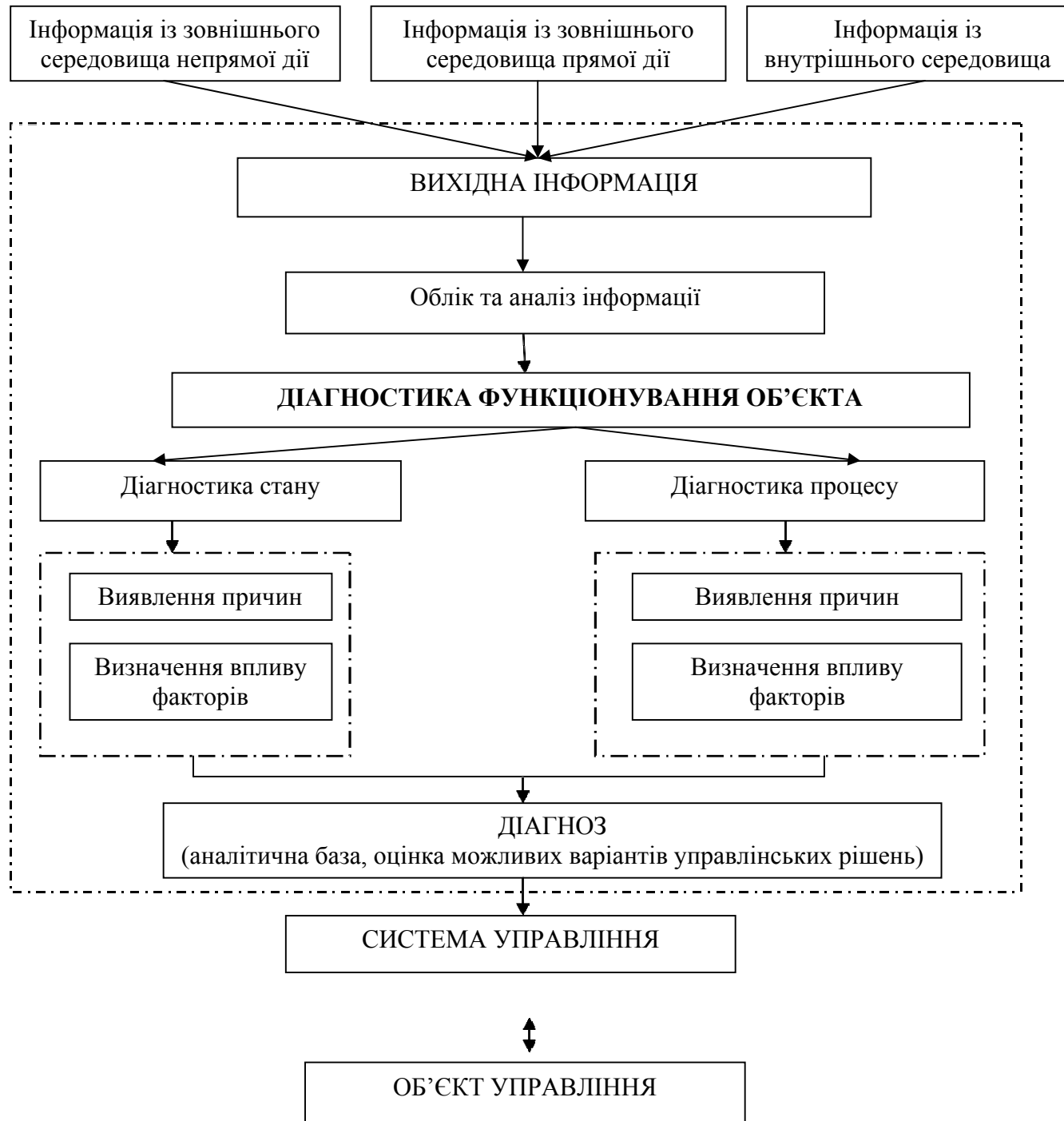


Рис. 1.8 Система діагностики фінансового стану підприємства

Вихідною інформацією для наведеної системи діагностики є інформація, що надходить із внутрішнього та зовнішнього середовища об'єкта дослідження, а також інформація минулих періодів. Вимогами до вихідної інформації є своєчасність, повнота, вірогідність, репрезентативність, цінність та доступність. Результатом даної системи є формування аналітичної бази для прийняття управлінських рішень. В свою чергу, система управління через реалізацію управлінських рішень впливає на об'єкт управління, що є джерелом інформації із внутрішнього середовища, яка є входом до системи діагностики. Дані елементи знаходяться у безперервному взаємозв'язку, створюючи замкнений цикл діагностики фінансового стану підприємства.

Слід відмітити, що антикризове фінансове управління базується на результатах проведеної діагностики, саме діагностика є визначальною функцією антикризового фінансового управління, тому, в процесі вибору методичних основ механізму антикризового фінансового управління в першу чергу необхідно приділити увагу методам проведення діагностики фінансового стану підприємства.

Основою для розробки стратегії функціонування підприємства від планової стратегії до адаптивної та адекватної реакції на зміни зовнішніх та внутрішніх умов є діагностика, а система експрес-діагностики забезпечує раннє виявлення ознак кризи на підприємстві й дозволяє вжити оперативних заходів щодо їхньої нейтралізації [23].

У випадку якщо підприємство має схильність або перебуває у кризовому стані, то виникає необхідність проведення більш фундаментальної діагностики виробничо-господарської діяльності підприємства в цілому або окремого підрозділу підприємства.

## РОЗДІЛ 2

### ХАРАКТЕРИСТИКА ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ТА АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «УКРТЕЛЕКОМ»

#### 2.1 Характеристика діяльності ПАТ «Укртелеком»

Публічне акціонерне товариство «Укртелеком» — одна з найбільших компаній України, яка надає повний спектр телекомунікаційних послуг в усіх регіонах

Особливо сильні позиції товариство має на ринку послуг доступу до мережі Інтернет та фіксованої телефонії. ПАТ «Укртелеком» є лідером ринку швидкісного фіксованого доступу до мережі Інтернет та займає провідні позиції на ринку фіксованої телефонії [46].

ПАТ «Укртелеком» створило найпотужнішу в Україні національну магістральну мережу передавання даних, побудовану на базі сучасної технології DWDM, яка дозволяє надавати споживачам сучасні телекомунікаційні послуги майже в усіх населених пунктах України.

Компанія пропонує своїм клієнтам практично всі види сучасних телекомунікаційних послуг, таких як:

- міжнародний, міжміський та місцевий телефонний зв'язок;
- послуги передавання даних і побудови віртуальних приватних мереж;
- Інтернет-послуги, у т. ч. послугу «Інтернет від Укртелеком»
- постійне IP-з'єднання по виділеній лінії; апаратний і віртуальний хостінг;
- надання в користування виділених некомутованих каналів зв'язку;
- відеоконференц-зв'язок;
- проводове мовлення;
- телеграфний зв'язок;
- мобільний зв'язок за технологією UMTS/WCDMA (оператор «ТриМоб»).

Укртелеком – учасник (акціонер) низки спільних підприємств та акціонерних товариств, що функціонують на телекомунікаційному ринку. Корпоративні права ПАТ «Укртелеком»:

ТОВ «ТриМоб» (єдиний в Україні оператор, що надає послуги рухомого (мобільного) зв'язку стандарту UMTS/WCDMA; частка у статутному фонді – 100%);

Дочірнє підприємство ТОВ «Укртел Глобал ГмбХ» (частка у статутному фонді – 100%);

ПрАТ «Елсаком Україна» (мобільний супутниковий зв'язок у системі «Глобалстар»; Укртелекому належить 34% акцій);

ТОВ «Агрофірма «Україна» (виробництво сільськогосподарської продукції, торгівля – частка в статутному фонді – 0,0748%)

ПАТ «Страхова компанія «Мир»(послуги страхування – частка в статутному фонді – 0,03%)

ТОВ ДОП «Лісова казка» оздоровлення дітей – частка в статутному фонді – 59,52%)

ВАТ «Свемон-інвест» (частка у статутному фонді – 1,12%);

ТОВ «Телесистеми України» (фіксований абонентський радіо доступ; частка у статутному фонді – 2,47%).

Після проголошення незалежності України в серпні місяці 1991 року мережа електрозв'язку колишнього СРСР на території України повністю перейшла під юрисдикцію Міністерства зв'язку України[38].

Підгалузь електрозв'язку в Україні, як і в усьому колишньому СРСР, значно відставала від розвинених країн як за рівнем технологій, так і за рівнем забезпечення попиту на послуги зв'язку.

Магістральні лінії зв'язку були майже всі аналоговими, винятково на металевому кабелі.

Телекомунікаційне обладнання було застарілим та відставало від актуального стану техніки на кілька десятків років. За основними

показниками розвитку зв'язку Україна посідала шосте місце серед республік колишнього СРСР.

Зв'язок абонентів України із зарубіжними країнами здійснювався лише через комутаційні телефонні і телеграфні станції Москви.

У 1991 році загальна кількість номерів телефонів становила 7630 тис., що складало 14,6 номери на 100 мешканців (на даний час кількість телефонів на 100 мешканців України складає 19,8).

У 1993 році було розроблено Концепцію розвитку телекомунікацій України, на базі якої Уряд затвердив Комплексну програму створення Єдиної національної системи зв'язку України.

Для більш ефективного управління галуззю зв'язку було здійснено її реорганізацію. Міністерство зв'язку прийняло радикальне рішення про розподіл системи зв'язку на дві підгалузі — пошту та електрозв'язок — і створення на базі державних підприємств зв'язку двох об'єднань: Українського об'єднання поштового зв'язку «Укрпошта» і Українського об'єднання електрозв'язку «Укртелеком» (до 1994 року — «Укрелектрозв'язок»). Таким чином, 15 грудня 1993 року зареєстровано Українське об'єднання електрозв'язку «Укрелектрозв'язок», на яке було покладено функції та повноваження національного оператора електрозв'язку в Україні [38].

На час створення об'єднання «Укртелеком» до його складу входили лише сім підприємств і організацій, а саме: Українське підприємство міжнародного та міжміського зв'язку і телебачення «Укртек», «Київський телеграф», Київська міська радіотрансляційна мережа, Центр інформаційних технологій, Державний Інститут по розвідуванню і проектуванню засобів та споруд зв'язку «Укрзв'язокпроект», Державний Інститут по проектуванню засобів та споруд зв'язку «Діпрозв'язок» і «Закарпаттелеком».

Наступним визначним кроком стало приєднання у січні 1995 року ще 22 обласних, Кримського республіканського і Севастопольського міського підприємств електрозв'язку.



Наприкінці 1995 року було створене і включене до складу об'єднання Українське державне підприємство супутникового зв'язку «Укрзв'язоксупутник».

Останнім у січні 1996 року до складу Укртелекому увійшов «Дніпротелеком».

Протягом 1994–1997 років Укртелеком став загальнодержавним оператором електрозв'язку на національному та міжнародному рівнях. Проте згодом накопичилися проблеми, які почали стримувати розвиток об'єднання, у складі якого функціонувало 35 державних підприємств і організації зв'язку на правах юридичної особи з 738 філіями. Це призвело до того, що в рамках єдиної, з технологічної точки зору, компанії розвиток зв'язку в окремих регіонах відбувався нерівномірно. Гальмуючим фактором стала й недосконалість організаційної структури Укртелекому, її неадекватність в умовах ринкової економіки.

У зв'язку з цим було прийнято рішення про реорганізацію об'єднання «Укртелеком» в єдине державне підприємство. На початку 1998 року Кабінет Міністрів України затвердив Програму реструктуризації Укртелекому, яка передбачала проведення комплексу організаційно-економічних, фінансових, правових і технічних заходів. Реструктуризацію було заплановано здійснити в два етапи:

I етап — реорганізація об'єднання державних підприємств електрозв'язку «Укртелеком» у єдине державне підприємство (1998 рік);

II етап — акціонування державного підприємства електрозв'язку «Укртелеком» (1999–2000 рр.)

У квітні 1998 року об'єднання «Укртелеком» було реорганізовано в єдине підприємство з дворівневою вертикальною структурою управління. Державні підприємства електрозв'язку, які входили до складу об'єднання, набули статусу філій Українського державного підприємства електрозв'язку «Укртелеком».

10 червня 1999 року за загальною схемою перетворення державних підприємств на акціонерні товариства розпочалася корпоратизація Укртелекому. Цей процес було завершено 27 грудня 1999 року підписанням Акта оцінки цілісного майнового комплексу Українського державного підприємства електрозв'язку «Укртелеком» і наказу Державного комітету зв'язку та інформатизації України про перетворення державного підприємства «Укртелеком» у відкрите акціонерне товариство.

5 січня 2000 року було зареєстровано відкрите акціонерне товариство «Укртелеком». 13 липня 2000 року Верховна Рада України прийняла Закон України «Про особливості приватизації відкритого акціонерного товариства «Укртелеком», а 16 листопада 2000 року Кабінет Міністрів України ухвалив рішення про початок приватизації Укртелекому.

18 січня 2001 року створено Комісію з приватизації ВАТ «Укртелеком». В період з 1 жовтня 2001 року до 1 лютого 2002 року відбувся основний етап пільгового продажу акцій ВАТ «Укртелеком».

На сьогодні у складі компанії функціонують 33 філії (у т.ч. 27 регіональних філій).

У грудні 2005 року ВАТ «Укртелеком» отримав ліцензію на надання послуг рухомого (мобільного) телефонного зв'язку з правом технічного обслуговування та експлуатації телекомунікаційних мереж і надання в користування каналів електрозв'язку за технологією UMTS/WCDMA. Реалізацією проекту з надання послуг нового мобільного стандарту займається філія «Утел». З 1 листопада 2007 року компанія ВАТ «Укртелеком» розпочало продаж послуг мобільного зв'язку третього покоління [53].

Мережа мобільного зв'язку Укртелекому побудована у відповідності з ліцензійними умовами і працює за технологією UMTS/WCDMA. Стандарт UMTS/WCDMA дозволяє забезпечити практично непомітний перехід з мереж інших операторів на мережу нового стандарту мобільного зв'язку. Абоненти компанії отримують всі базові послуги, але значно вищої якості, а

також принципово нові послуги, зокрема, відеодзвінок, мультимедійні ролики, голосова та відео пошта, високошвидкісний доступ до мережі інтернет та багато інших послуг. Код мережі стільникового мобільного зв'язку - 91.

У рамках виконання рішення Загальних зборів акціонерів, які відбулися 14 червня 2011 року, ПАТ «Укртелеком» заснувало ТОВ «ТриМоб», якому передано всю діяльність з надання послуг рухомого (мобільного) зв'язку[44].

До ТОВ «ТриМоб», єдиним засновником та учасником якого є Укртелеком, переведено всі матеріальні та нематеріальні активи, які використовуються для організації та надання послуг мобільного зв'язку, і необхідний кваліфікований персонал. ТОВ «ТриМоб» є окремою компанією, що з 01.01.2012 забезпечує надання послуг мобільного зв'язку стандарту UMTS, які раніше надавалися від імені ПАТ «Укртелеком».

Управління Компанією здійснюють наступні органи: Загальні збори акціонерів, Наглядова Рада та Директор.

Загальні збори акціонерів є вищим органом Компанії і можуть вирішувати будь-які питання щодо її діяльності.

Річні Загальні збори акціонерів скликаються щороку і проводяться не пізніше 30 квітня наступного за звітним роком. Усі інші загальні збори, крім річних, вважаються позачерговими [38].

Наглядова Рада є органом, що здійснює захист прав акціонерів, і в межах компетенції, визначеної Статутом, Положенням про Наглядову Раду та законодавством України, контролює та регулює діяльність Директора. До компетенції Наглядової Ради належить вирішення питань, передбачених законодавством України, Статутом, а також переданих на вирішення Наглядової Ради Загальними зборами акціонерів.

Питання, що належать до виключної компетенції Наглядової Ради, не можуть вирішуватися іншими органами Компанії, крім Загальних зборів акціонерів, за винятком випадків, встановлених законодавством України.

Єдиним виконавчим органом Компанії є Директор, який є керівником Компанії. Директор здійснює управління поточною діяльністю Компанії та діє від імені та в інтересах Компанії без довіреності, згідно з наданими йому Статутом повноваженнями.

Станом на 31 грудня 2016 року Компанія не мала структури, відповідальної за виконання функції внутрішнього аудиту, що перевіряла б систему внутрішнього контролю та звітувала Загальним зборам акціонерів і Наглядовій Рад Публічне акціонерне товариство “Укртелеком” (Компанія) - найбільший оператор послуг фіксованого телефонного зв’язку та інтернет-послуг в Україні, що здійснює експлуатацію телекомунікаційних активів, які раніше знаходились у державній власності. 11 травня 2011 року в межах програми приватизації в Україні ТОВ “ЕСУ”, дочірня компанія австрійської компанії ЕРІС, придбало частку володіння у Компанії в розмірі 92.791%. 30 вересня 2013 року фінансово-промислова група України “Систем Кепітал Менеджмент” (“СКМ”) придбала частку володіння у ТОВ “ЕСУ” в розмірі 100%.[53].

Станом на 31 грудня 2016 та 2015 років власникам и акцій Компанії є ТОВ “ЕСУ” (92.791%), інші юридичні особи (5.911%) та фізичні особи (1.298%).

Компанія надає послуги фіксованого зв’язку, включаючи встановлення і експлуатаційно-технічне обслуговування абонентських ліній, послуги місцевого, міжміського та міжнародного телефонного зв’язку та послуги з передачі даних, а також інші пов’язані з ними послуги, включаючи Інтернет-послуги, ISDN, Frame Relay, аудіотекст та інші телекомунікаційні послуги.

У 2007 році Компанія почала розгортати мережу мобільного зв’язку, використовуючи свою ліцензію на надання послуг мобільного зв’язку 3G у стандарті IMT-2000 CDMA (UMTS/WCDMA) (зветься надалі “ліцензія 3G”). У 2011 році акціонери Компанії оголосили про свій намір продати мобільний сегмент. Этого часу Компанія відображає в обліку мобільний сегмент як актив, утримуваний для продажу. Станом на 31 грудня 2016 року мобільний

сегмент представлений виключно інвестицією в дочірнє підприємство ТОВ "ТриМоб"

Юридична адреса Компанії: бульвар Тараса Шевченка, 18, Київ, Україна, 01601.

Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері зв'язку та інформатизації (НКРЗІ), регулятор на ринку телекомунікацій України, встановлює тарифи, зокрема на загальнодоступні послуги місцевого фіксованого зв'язку. Тарифи, встановлені стосовно місцевого фіксованого зв'язку, не обов'язково можуть відображати витрати на надання послуг зв'язку капітальні витрати, необхідні для розвитку мережі. Цей факт, а також інша невизначеність політичного, економічного, податкового та правового середовища в Україні впливали та можуть продовжувати впливати на прибутковість Компанії у майбутньому і, відповідно, на спроможність Компанії відшкодувати балансову вартість її довгострокових активів.

Крім того, держава здійснює регулювання Компанії через НКРЗІ, яка видає, продовжує, переоформляє та анулює ліцензії на надання телекомунікаційних послуг (на користування радіочастотним ресурсом) та дозволи на використання номерного ресурсу. НКРЗІ також здійснює державне регулювання тарифів на загальнодоступні телекомунікаційні послуги; тарифів на надання в користування каналів електрозв'язку операторів телекомунікацій, які займають монопольне становище на ринку цих послуг; розрахункових такс за послуги пропуску трафіку до телекомунікаційних мереж операторів телекомунікацій з істотною ринковою перевагою на певному ринку послуг пропуску трафіку або операторів телекомунікацій, що займають монопольне (домінуюче) становище на ринку телекомунікацій; тарифів на надання в користування кабельної каналізації електрозв'язку операторів телекомунікацій.

Аналіз доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за основними джерелами доходів (таблиця 2.1):

## Аналіз доходу від реалізації продукції

<i>(у тисячах гривень)</i>	<b>2016 рік</b>	<b>2015 рік</b>
Дзвінки в межах міста та абонентська плата	2,713,167	2,777,134
Послуги Інтернет	1,646,722	1,485,210
Послуги, надані іноземним операторам	681,052	731,244
Дзвінки на мобільні телефони та міжміські дзвінки в межах України з	296,210	255,110
посекундною тарифікацією		
Доходи від операційної оренди активів	265,797	219,093
Плата за користування телефонними лініями та каналами зв'язку, вхідні	186,147	280,317
дзвінки та транзит телефонного трафіку		
Міжнародний трафік	168,045	204,989
Доходи від послуг проводового радіомовлення	146,816	153,322
Плата за користування кабельною каналізацією	122,807	121,692
Доходи від реалізації товарів	8,078	16,115
Інші доходи	92,272	150,531
<b>Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)</b>	<b>6,327,113</b>	<b>6,394,757</b>

Співробітництво ПАТ «Укртелеком» базується на принципах партнерства з усіма міжнародними організаціями, операторами, компаніями, урядовими та неурядовими інститутами, які функціонують як в секторі телекомунікацій, так і за його межами, з врахуванням загальнодержавних інтересів України і на основі українського законодавства та міжнародного права.

Метою такого співробітництва товариства є створення сприятливих умов для досягнення стратегічних цілей діяльності компанії, залученню нових телекомунікаційних технологій та методів управління, формуванню позитивного іміджу ПАТ «Укртелеком»[38].

Укртелеком співпрацює за такими напрямками:

- відносини з іноземними операторами зв'язку та компаніями-постачальниками телекомунікаційного обладнання та послуг;
- співпраця з міжнародними організаціями;
- участь у міжнародних телекомунікаційних проектах;

- вивчення передового міжнародного досвіду в галузі телекомунікацій.

Національний оператор електрозв'язку ПАТ "Укртелеком" є найпотужнішим постачальником телекомунікаційних послуг в Україні, потенціал якого дозволяє ефективно співпрацювати з провідними операторами розвинутих країн світу. З огляду на це, цілком логічним є прагнення ПАТ "Укртелеком" зайняти чинне місце на світовому ринку електрозв'язку, що передбачає взаємовигідну участь і діяльність в світових організаціях зв'язку та інших глобальних і регіональних міжнародних організаціях.

Одним з пріоритетів ПАТ "Укртелеком" є співпраця з міжнародними організаціями, що обумовлює розвиток зовнішньоекономічних зв'язків в галузі телекомунікацій за такими напрямками:

Приєднання до міжнародних та європейських телекомунікаційних союзів, комісій, комітетів та об'єднань, а також участь у міжнародних конференціях, семінарах, виставках, які проводяться під егідою зазначених організацій.

Послідовне впровадження міжнародних стандартів на основі вивчення рекомендацій міждержавних структур (ITU, ETSI, PC3 та ін.) в галузі телекомунікацій.

Залучення іноземних кредитів та інвестицій з метою розвитку мереж і послуг ПАТ "Укртелеком".

Міжнародні організації, з якими співпрацює Укртелеком:

1. Міжнародний Союз Електрозв'язку (МСЕ)
  - 1.1. Сектор розвитку
  - 1.2. Сектор стандартизації
2. Регіональна Співдружність в Галузі Електрозв'язку (РСЗ)
  - 2.1. Рада Операторів РСЗ
3. Європейський Банк Реконструкції та Розвитку (ЄБРР)
4. НАТО
5. Міжнародні організації супутникового та космічного зв'язку .

5.1. INTELSAT

5.2. EUTELSAT

5.3. МОКЗ Інтерспутник

6. Європейська конференція Адміністрацій зв'язку (СЕПТ)

7. Європейський Союз (ЄС)

## **2.2 Вплив нестабільної політичної ситуації на фінансовий стан ПАТ «Укртелеком»**

Нестабільність політичної та економічної ситуації, що розпочалася наприкінці 2013 року та призвела до погіршення стану державних фінансів, неліквідності ринків капіталу, підвищення темпів інфляції та девальвації національної валюти по відношенню до основних іноземних валют, продовжувалася і у 2016 році, хоча й була менш вираженою порівняно з 2014-2015 роками.

Темп інфляції в Україні уповільнився у 2016 році до 12% (порівняно з 43% у 2015 році), а ВВП показав зростання на 1% (після падіння на 9.9% у 2015 році). Відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу встановлений НБУ цільовий орієнтир за інфляцією (тобто зміною індексу споживчих цін) на 2017 рік становить  $8\% \pm 2$  п. п. Середньострокова ціль щодо інфляції встановлена на рівні  $5\% \pm 1$  п. п. (для річного приросту індексу споживчих цін) і досягатиметься поступово. Зокрема визначена така подальша траєкторія цільових показників для річної зміни індексу споживчих цін: грудень 2018 року:  $6\% \pm 2$  п. п.; грудень 2019 року:  $5\% \pm 1$  п. п. Індекс споживчих цін на 2016 рік становив 12.4% .

Девальвація у 2016 році була помірною. Офіційний обмінний курс гривні по відношенню до долара США становив 26.63 гривні за 1 долар США порівняно з 27.19 гривні за 1 долар США станом на 31 грудня 2016 року (на 31 грудня 2015 року 24.00 гривні за 1 долар США). У 2016 році



Національний банк України (“НБУ”) зробив певні кроки до пом'якшення обмежень у сфері валютного контролю, введених у 2014-2015 роках. Зокрема, розмір обов'язкового продажу валютної виручки був знижений з 75% до 65% з 9 червня 2016 року, а строк розрахунку за експортно-імпортними операціями в іноземній валюті був подовжений з 90 до 120 днів з 28 липня 2016 року. Крім того, з 13 червня 2016 року НБУ дозволив українським підприємствам виплачувати дивіденди нерезидентам в межах 5 мільйонів доларів США на місяць.

Національний банк України подовжував дію цих обмежень декілька разів протягом 2015-2016 років. Поточні обмеження залишаються в силі до їхнього скасування НБУ (з незначними винятками, у тому числі щодо вимог з обов'язкової конвертації валютної виручки, дія яких закінчилась 16 червня 2017 року). МВФ продовжував надавати уряду України підтримку в межах чотирирічної Програми розширеного фінансування, схваленої у березні 2015 року, третій транш за якою у розмірі близько 1 мільярда доларів США був наданий у вересні 2016 року. Подальше надання траншів МВФ залежить від подальшого проведення урядом України реформ та інших факторів економічного, правового та політичного характеру [53].

Банківська система залишається вразливою через її недостатню капіталізацію, погіршення якості активів, викликане економічною ситуацією, знеціненням національної валюти та іншими факторами.

Конфлікт на окремих територіях східної України, що розпочався навесні 2014 року, залишається нерегульованим.

Відносини між Україною та Російською Федерацією залишалися напруженими. Події у Криму в березні 2014 року призвели до приєднання Республіки Крим до Російської Федерації. Внаслідок цього Компанія втратила контроль над розташованими у Криму Севастопольською філією у 2014 році та над Кримською філією у 2015 році. Після втрати контролю вартість чистих активів була знецінена до нуля. 1 січня 2016 року набула чинності угода про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС. Безпосередньо

після цього російська влада ввела торговельне ембарго на ряд ключових українських експортних товарів. У відповідь уряд України запровадив аналогічні заходи, спрямовані проти російських товарів.

У 2016 році Компанія мала дві функціонуючі філії, розташовані у Донецькій та Луганській областях, де триває збройний конфлікт. На ці філії припадає 3.4% чистої дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги, 22.8% дебіторської заборгованості за авансами виданими, 9.1% запасів Компанії станом на 31 грудня 2016 року, а також 3.5% виручки за 2016 фінансовий рік. Обсяги продажів та діяльність цих філій зазнали негативного впливу описаної ситуації переважно з другої половини 2014 року. Негативний вплив є результатом руйнування інфраструктури, неспроможності окремих клієнтів платити за надані послуги та загального попиту на послуги, які надаються у цих областях. Станом на 31 грудня 2016 року основні засоби Компанії, розташовані у Донецькій та Луганській філіях, були знецінені до нуля. Керівництво здійснювало контроль активів та діяльності Донецької і Луганської філій станом на 31 грудня 2016 року. У березні та квітні 2017 року Компанія втратила контроль над Донецькою та Луганською філіями, відповідно [53].

Остаточний результат політичної та економічної ситуації в Україні та її вплив передбачити вкрай складно, проте вони можуть мати подальші негативні наслідки для економіки України та бізнесу Компанії, включаючи застосування відповідних бухгалтерських оцінок та професійних суджень при підготовці фінансової звітності.

Хоча керівництво вважає, що воно вживає належні заходи для підтримки стабільності діяльності Компанії, необхідні за існуючих обставин, подальша нестабільність ситуації може спричинити негативний вплив на результати діяльності та фінансовий стан Компанії, характер та наслідки якого на поточний момент визначити неможливо

Станом на 31 грудня 2016 року поточні зобов'язання Компанії перевищували її поточні активи на 869,767 тисяч гривень переважно за

рахунок суттєвої суми короткострокових позикових коштів, включаючи кредити банків у сумі 1,410,458 тисяч гривень, з яких 342,733 тисячі гривень були рекласифіковані у короткострокові внаслідок порушення фінансових показників, та облігації у сумі 491,700 тисяч гривень . Хоча ці облігації розміщені на строк, що перевищує 12 місяців, вони були представлені у цій фінансовій звітності як поточні зобов'язання у зв'язку з тим, що згідно з їх умовами у власників облігацій є право вимагати дострокового погашення номінальної суми всіх або частини облігацій кожного року у певний момент, як зазначено у проспекті.

Як правило, Компанія фінансує свою діяльність за рахунок короткострокових кредитів банків, які вона поновлює протягом року. У 2015 році у процесі реструктуризації материнською компанією Компанії її облігацій, емітованих у 2013 році, Компанія уклала договори із власниками облігацій материнської компанії (двома українськими державними банками) про викуп певних облігацій материнської компанії у сумі 2,000,000 тисяч гривень (номінальна вартість) плюс від повід на частка нарахованих і несплачених процентів не пізніше 15 березня 2017 року, якщо власниками облігацій на цю дату все ще залишатимуться банки. Крім того, 92,791% акцій

Компанії були надані у забезпечення зобов'язання Компанії з викупу облігацій. Починаючи з 2015 року Компанія вела переговори про продаж активів свого мобільного сегмента, що підлягало узгодженню з Фондом державного майна України та Антимонопольним комітетом України.

Компанія попередньо узгодила з банками укласти вищезгадані договори з метою погашення частини зобов'язань материнської компанії за облігаціями, спрямувавши банкам кошти, очікувані від продажу мобільного сегменту [21].

Проте у 2016 році Фонд державного майна України не узгодив продаж активів мобільного сегмента, до моменту підтвердження виконання приватизаційних зобов'язань, взятих на себе материнською компанією. Хоча

Компанія і надалі планує продаж її мобільного сегмента, виконання

приватизаційних зобов'язань материнської компанії знаходилось поза межами контролю Компанії. Крім того, це сприяло розширенню переговорів між материнською компанією та банками щодо погашення облігацій материнської компанії в обмін на частку меншості в Укртелекомі. У лютому 2017 року Фонд державного майна України дійшов висновку, що певні приватизаційні зобов'язання не були виконані материнською компанією.

Внаслідок цього висновку зріс ризик потенційних судових процесів проти материнської компанії, включаючи ризик розірвання первісної приватизаційної угоди та повернення акцій Компанії у державну власність.

Баланс ПАТ «Укртелеком представлений» у табл.2.2.

Крім того, це стало причиною призупинення переговорів із банками.

З огляду на вищевказане, станом на 15 березня 2017 року Компанія не отримала надходжень від продажу активів її мобільного сегмента, що були призначені банкам для погашення облігацій материнської компанії. Договір з одним із власників облігацій із числа згаданих вище банків вимагав від

Компанії прийняти та сплатити облігації, якщо вони передані компанії власником облігацій не пізніше 15 березня 2017 .15 березня 2017 року власник облігацій пред'явив облігації материнської компанії усумі 1,000,000 тисяч гривень та відповідну частку нарахованих і несплачених процентів у сумі 36,820 тисяч гривень до викупу Компанією на депозитний рахунок нотаріуса.

На дату випуску цієї фінансової звітності Компанія не сплатила за дані облігації та має намір оскаржувати свої зобов'язання за договором. Інший власник облігацій пред'явив облігації материнської компанії у сумі 1,000,000 тисяч гривень та відповідну частку нарахованих і несплачених процентів у сумі 36,820 тисяч гривень до викупу материнській компанії 17 березня 2017 року, що, на думку керівництва, є припиненням дії зобов'язання Компанії з викупу цих облігацій.

Невиконання зобов'язань за договорами із власниками облігацій материнської компанії може стати причиною вимоги щодо дострокового

погашення заборгованості за кредитами, які підлягають поверненню іншим кредиторам Компанії.

Будь-які судові справи, ініційовані власником облігацій з приводу невиконання договорів про придбання облігацій або державними органами з приводу невиконання приватизаційних зобов'язань материнською компанією, можуть призвести до порушення фінансових показників за кредитними договорами із окремими кредиторами, включаючи банк, який фінансує проведення масштабної модернізації, та потенційно можуть стати причиною набуття кредиторами прав вимагати негайного погашення заборгованості за кредитами [21].

Компанія мала поточний залишок дебіторської заборгованості за кредитом, виданим своїй материнській компанії, у сумі 737984 тисячі гривень (734 000 тисяч гривень), залишок інвестиції в облігації, емітовані материнською компанією, у сумі ібо 872 тисячі: ібо 872 тисячі гривень) і поточний залишок дебіторської заборгованості за процентами, нарахованими за цими облігаціями, у сумі 65 588 тисяч гривень [53].

Необоротні активи, утримувані для продажу. Компанія класифікує свою інвестицію у дочірню компанію (мобільний сегмент ТОВ «ТриМоб») як необоротний актив, утримуваний для продажу, та групу вибуття. МСФЗ 5

"Необоротні активи, утримувані для продажу, та припинена діяльність" вимагає класифікувати компонент суб'єкта господарювання як необоротний актив, утримуваний для продажу, за умови готовності компоненту до негайного продажу у його поточному стані, і якщо існує висока ймовірність такого продажу протягом одного року від дати класифікації.

До фінансової звітності, протягом 2016 року компанія вела переговори про продаж свого мобільного сегменту та очікувала завершення його вибуття у короткий строк після отримання згоди Фонду державного майна України. Протягом року, така згода не була отримана.

## Баланс ПАТ «Укртелеком»

Актив	Код рядка	31 грудня 2015 р.	31 грудня 2016 р.	При мітка
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи:	1000	49 158	57 444	
<i>первісна вартість</i>	1001	465 541	480 576	
<i>накопичена амортизація</i>	1002	(416 383)	(423 132)	
Незавершені капітальні інвестиції	1005	115 930	665 579	5
Основні засоби:	1010	8 873 137	8 839 758	
<i>первісна вартість</i>	1011	8 873 137	8 839 758	5
<i>знос</i>	1012	-	-	
Інвестиційна нерухомість:	1015	112 104	180100	
<i>первісна вартість</i>	1016	112 104	180100	
<i>знос</i>	1017	-	-	
Довгострокові біологічні активи	1020	-	-	
Довгострокові фінансові інвестиції:				
<i>які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств</i>	1030	818	618	
<i>інші фінансові інвестиції</i>	1035	160 872	-	9, 27
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	328	555	
Відстрочені податкові активи	1045	-	-	
Інші необоротні активи	1090	-	-	
Усього за розділом I	1095	9 312 347	9 744 054	
II. Оборотні активи				
Запаси, у тому числі:	1100	120 564	143 940	
<i>виробничі запаси</i>	1101	97 707	113 741	
<i>готова продукція</i>	1103	-	-	
<i>товари</i>	1104	22 857	30199	
Поточні біологічні активи	1110	-	-	
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1125	453 242	501 226	7
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	69 458	57 543	
розрахунками з бюджетом	1135	9 754	6 257	
у тому числі з податку на прибуток	1136	6 016	801	
з нарахованих доходів	1140	31 455	70 772	
із внутрішніх розрахунків	1146	-	-	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	753 468	765 235	8
Поточні фінансові інвестиції	1160	-	160 872	9, 27
Грошові кошти та їх еквіваленти	1165	143 965	129 838	
Витрати майбутніх періодів	1170	34 580	13 232	
Інші оборотні активи	1190	15 650	10 865	
Усього за розділом II	1195	1 632 136	1 859 780	
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	1 118 394	1 397 411	6
Баланс	1300	12 062 877	13 001 245	

МСФЗ також дозволяє подовження строку завершення продажу, якщо це подовження спричинене подіями або обставинами поза межами контролю суб'єкта господарювання і якщо існують достатні докази того, що суб'єкт господарювання залишається налаштованим реалізувати свій план продажу активу (або групи вибуття) за умови готовності активу (або групи вибуття) до негайного продажу у його поточному стані виключно в умовах, які є типовими або звичайними для таких продажів, і якщо існує висока ймовірність такого продажу' протягом одного року.

Крім того, потенційний покупець відкликав свою попередню оферту щодо придбання. Таким чином, були відсутні достатні докази того, що класифікація інвестиції у дочірню компанію як необоротного активу, утримуваного для продажу, та групи вибуття відповідає вимогам МСФЗ 5.

Якби Компанія припинила класифікувати інвестицію у дочірню компанію як необоротний актив, утримуваний для продажу, та групу вибуття, сума необоротних активів, утримуваних для продажу, та груп вибуття зменшилася б на і 397 411 тисячі гривень, а сума інвестицій у дочірні компанії в складі необоротних активів збільшилася б відповідно.

Компанія не здійснила оцінку потенційних коригувань щодо знецінення інвестиції у дочірню компанію, які були б необхідні, якби ця інвестиція не була класифікована як актив утримуваний для продажу.

Керівництво Компанії регулярно повідомляє кредиторів про актуальний стан справ, і жоден кредитор ще не скористався своїм правом вимоги дострокового погашення до дати випуску цієї фінансової звітності. Крім того, у 2017 році Компанія узгодила перегляд строків погашення певних відновлюваних кредитних ліній і отримала нові транші від існуючих кредиторів.

Керівництво вважає, що воно вживає належні заходи для підтримки ліквідності та спроможності Компанії продовжувати без перервну діяльність.

У лютому 2017 року Компанія звернулася із проханням і отримала від китайського банку відмову вимагати дотримання фінансового показника,

який передбачав спрямування певних грошових надходжень через рахунки, передані банку у забезпечення. Цей показник був порушений. Дотримання цього показника було згодом досягнуто, і Компанія продовжила користуватися кредитною лінією.

Компанія мала мультивалютну відновлювану кредитну лінію із загальним лімітом в еквіваленті 30 000 тисяч доларів СПД що становить 815,726 тисяч гривень за курсом обміну станом на звітну дату У січні 2017 року Компанія залучила додаткове фінансування від українського банку в сумі 250,000 тисяч гривень.

У березні 2017 року Компанія погасила облігації в сумі 86,950 тисяч гривень. Строк погашення решти облігацій у сумі 400,000 тисяч гривень, які підлягали погашенню у березні 2017 року, було подовжено на один рік до березня 2018 року. Окремі будівлі та обладнання з балансовою вартістю 687,440 тисяч гривень та 21,864 тисяч гривень відповідно були передані у забезпечення цих зобов'язань[53].

### **2.3 Управління фінансовими ризиками та капіталом ПАТ «Укртелеком»**

Наглядова рада несе всю повноту відповідальності за організацію системи управління ризиками та нагляд за функціонуванням цієї системи.

Політика з управління ризиками розроблена з метою виявлення та аналізу ризиків, яких зазнає Компанія, встановлення належних лімітів ризику та впровадження засобів контролю ризиків, а також для здійснення моніторингу рівнів ризику та дотримання встановлених лімітів. Політика та системи управління ризиками регулярно переглядаються з метою відображення змін ринкових умов та умов діяльності Компанії. Через засоби навчання та стандарти і процедури управління Компанія намагається створити таке впорядковане і конструктивне середовище контролю, в якому всі працівники розуміють свої функції та обов'язки.



Наглядова рада здійснює нагляд за тим, яким чином керівництво контролює дотримання політик і процедур з управління ризиками, а також аналізує адекватність структури управління ризиками по відношенню до ризиків, яких зазнає Компанія.

Кредитний ризик-це ризик виникнення фінансового збитку внаслідок невиконання споживачем або контрагентом зобов'язань за договором. Цей ризик виникає, головним чином, у зв'язку з дебіторською заборгованістю споживачів та інвестиційними цінними паперами.

Компанія не вимагає надання застави по фінансових активах. Моніторинг кредитних ризиків здійснюється постійно. Максимальна сума кредитного ризику представлена балансовою вартістю кожного фінансового активу[53].

Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги та інша дебіторська заборгованість. Наявність кредитного ризику залежить, головним чином, від індивідуальних характеристик кожного споживача.

Демографічні показники клієнтської бази, включаючи ризик дефолту, властивий конкретній галузі або країні, в якій споживачі здійснюють свою діяльність, меншою мірою впливає на рівень кредитного ризику, крім споживачів у Донецькій та Луганській областях, де триває збройний конфлікт.

При здійсненні моніторингу кредитного ризику споживачів останні групуються згідно з їх кредитними характеристиками, у тому числі, залежно від того, чи відносяться вони до фізичних або юридичних осіб, чи є вони вітчизняними або міжнародними операторами, державними установами, а також згідно зі структурою їх заборгованості за строками. Керівництво не аналізує кредитну якість дебіторської заборгованості до моменту прострочення до 90 днів. Якщо споживач - фізична особа не платить більше 3 місяців, надання послуги призупиняється Компанією до надходження оплати.

Ризик ліквідності - це ризик того, що Компанія не зможе виконати свої фінансові зобов'язання шляхом поставки грошових коштів чи іншого

фінансового активу. Підхід до управління ліквідністю передбачає забезпечення, наскільки це можливо, постійної наявності ліквідності, достатньої для виконання зобов'язань Компанії по мірі настання строків їх погашення як у звичайних умовах, так і у надзвичайних ситуаціях, уникаючи при цьому неприйнятних збитків і ризику нанесення шкоди репутації Компанії[53].

Компанія намагається забезпечити наявність грошових коштів та їх еквівалентів, доступних на першу вимогу, в обсязі, достатньому для покриття очікуваних короткострокових операційних витрат, включаючи витрати на обслуговування фінансових зобов'язань; це не розповсюджується на екстремальні ситуації, які неможливо передбачити, наприклад, стихійне лихо.

У грудні 2015 року Компанія підписала угоду на отримання довгострокової кредитної лінії з китайським банком з лімітом 50,000 тисяч доларів в США, що дорівнювало 1,359,543 тисячі гривень за обмінним курсом станом на звітну дату, та строком погашення до грудня 2022 року. Заборгованість за цією кредитною лінією становила 363,202 тисячі гривень.

Строки погашення зобов'язань по непохідних фінансових зобов'язаннях згідно з умовами договорів, включаючи виплату процентів, представлені таким чином (таблиця 2.3) (таблиця 2.4)[53].

Довгострокова кредитна лінія, отримана від китайського банку та класифікована як така, що підлягає погашенню протягом періоду до одного місяця, включає суму 363,202тисячі гривень, некласифіковану в наслідок порушення фінансового показника за відповідним кредитним договором.

Початковий строк погашення цієї суми - дев'ятьма рівними внесками що півроку, починаючи з листопада 2019 року.

У грудні 2022 року Компанія виплатить останні два внески за цим договором.

Кредитна лінія, отримана від українського банку та класифікована як така, що підлягає погашенню протягом періоду до одного місяця, включає

суму 767,725 тисяч гривень, рекласифіковану внаслідок порушення фінансового показника за відповідним кредитним договором .

Таблиця 2.3

## Строки погашення зобов'язань

<i>(у тисячах гривень)</i>	<b>Балансова вартість</b>	<b>Контрактні грошові потоки</b>	<b>До 1 місяця</b>	<b>Від 1 до 3 місяців</b>	<b>Від 3 місяців до 1 року</b>	<b>Від 1 до 2 років</b>
<b>Позики:</b>						
Банківські кредити	1,410,458	1,446,937	1,135,896	53,445	257,596	-
Випущені облігації	491,700	513,285	-	507,974	5,311	-
Кредити від постачальників	2,397	2,397	-	-	2,397	-
Проценти до виплати	14,914	14,914	9,761	5,153	-	-
<b>Всього позик</b>	<b>1,919,469</b>	<b>1,977,533</b>	<b>1,145,657</b>	<b>566,572</b>	<b>265,304</b>	-
Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги та інша кредиторська заборгованість	326,338	326,338	326,338	-	-	-
Інші поточні зобов'язання	16,504	16,504	16,504	-	-	-
<b>Всього</b>	<b>2,262,311</b>	<b>2,320,375</b>	<b>1,488,499</b>	<b>566,572</b>	<b>265,304</b>	-

Ринковий ризик полягає у тому, що зміни ринкових цін таких як валютні курси, процентні ставки і вартість капіталу, будуть впливати на доходи або на вартість фінансових інструментів.

Метою управління ринковим ризиком є управління і контроль рівня ринкового ризику у межах прийнятних параметрів при оптимізації доходності за ризик.

Компанія несе фінансові зобов'язання з метою управління ринковими ризиками.

Всі такі операції здійснюються згідно з інструкціями керівництва. Компанія не застосовує операції хеджування для управління волатильністю показників прибутку чи збитку[53].

В компанії виникає валютний ризик у зв'язку з транзакціями з іноземними операторами та позиками, деномінованими в іноземній валюті. Валютами, що викликають цей ризик, є, в основному, долари США та євро.

Таблиця 2.4

## Строки погашення забор'язень

<i>(у тисячах гривень)</i>	<b>Балансова вартість</b>	<b>Контрактні грошові потоки</b>	<b>До 1 місяця</b>	<b>Від 1 до 3 місяців</b>	<b>Від 3 місяців до 1 року</b>	<b>Від 1 до 2 років</b>
<b>Позики:</b>						
Банківські кредити	997,915	1,031,892	636,986	50,445	344,461	-
Випущені облігації	890,200	1,031,257	-	438,884	79,770	512,603
Кредити від постачальників	33,992	34,651	2,407	16,019	16,225	-
Проценти до виплати	13,385	13,384	5,054	8,330	-	-
<b>Всього позик</b>	<b>1,935,492</b>	<b>2,111,184</b>	<b>644,447</b>	<b>513,678</b>	<b>440,456</b>	<b>512,603</b>
Кредиторська заборгованість	353,914	353,914	353,914	-	-	-
Інші поточні зобов'язання	48,128	48,128	48,128	-	-	-
<b>Всього</b>	<b>2,337,534</b>	<b>2,513,226</b>	<b>1,046,489</b>	<b>513,678</b>	<b>440,456</b>	<b>512,603</b>

Українське законодавство обмежує спроможність компанії хеджувати свій валютний ризик, отже, компанія не хеджує свій валютний ризик.

Проте, валютний ризик враховується керівництвом під час вибору валюти розрахунків з операторами та постачальниками товарів та послуг.

Рівень валютного ризику представлений таким чином (таблиця 2.5) [53].

Процентний ризик. Зміни процентних ставок впливають, головним чином, на кредити та позики шляхом зміни їх майбутніх грошових потоків (для заборгованості за плаваючою ставкою).

Керівництво не має офіційної політики визначення необхідного співвідношення заборгованості Компанії з фіксованими та плаваючими процентними ставками.

Однак при отриманні нових кредитів та позик керівництво здійснює

відповідний аналіз перш, ніж прийняти рішення щодо того, яка процентна ставка - фіксована чи плаваюча - буде більш вигідною для компанії протягом розрахункового періоду до погашення заборгованості.

Таблиця 2.5

## Рівень валютного ризику

<i>(у тисячах гривень)</i>	Деноміновані у доларах США		Деноміновані в євро	
	31 грудня 2016 р.	31 грудня 2015 р.	31 грудня 2016 р.	31 грудня 2015 р.
Дебіторська заборгованість за товари,	46,540	64,752	46,354	27,347
роботи, послуги				
Грошові кошти та їх еквіваленти	5,355	3,077	73	5,414
Поточна частина довгострокових кредитів та позик	(367,840)	(11,250)	-	(20,544)
Короткострокові кредити та позики	-	(209,399)	-	-
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	(855)	(72,730)	(2,613)	(5,339)
<b>Чиста довга/(коротка) позиція</b>	<b>(316,800)</b>	<b>(225,550)</b>	<b>43,814</b>	<b>6,878</b>
<i>(у тис. гривень)</i>				
Долари США			(77,933)	(55,485)
Євро			10,778	1,692

Оскільки Компанія, як правило, не має значних процентних активів, її доходи та грошові потоки від основної діяльності переважно не залежать від змін ринкових процентних ставок.

Процентний ризик Компанії виникає у зв'язку з довгостроковим и та короткостроковими позиками. Станом на 31 грудня 2016 року позики у сумі 40% від загальної суми позик були надані Компанії за плаваючою ставкою (на 31 грудня 2015 року - 43%).

Перегляд процентної ставки за інструментами з фіксованою процентною ставкою відбувається при настанні строку їх погашення. Процентна ставка за інструментами з плаваючою ставкою переглядається постійно.

Зміна процентних ставок на 100 базисних пунктів призвела б до

збільшення або зменшення прибутку після оподаткування та збільшення або зменшення власного капіталу на 7,677 тисяч гривень (на 31 грудня 2015 року- 8,379 тисяч гривень) в результаті збільшення/зменшення чистих процентних витрат по фінансових активах та зобов'язаннях зі змінними ставками. Цей аналіз виконаний на основі припущення щодо незмінності всіх інших змінних величин, зокрема, курсів обміну валют.

Політика Компанії передбачає підтримку стабільного рівня капіталу з метою забезпечення довіри з боку інвесторів, кредиторів та інших учасників ринку, а також для забезпечення сталого розвитку господарської діяльності у майбутньому. Керівництво контролює як структуру статутного капіталу, так і доходність капіталу[21].

Керівництво намагається зберігати баланс між більш високою доходністю, яку можна досягти при вищому рівні позикових коштів, та перевагами і стабільністю, які забезпечує стійка позиція капіталу.

Протягом звітного періоду не було змін у підході до управління капіталом.

Чисті активи Компанії у сумі 9,277,207 тисяч перевищують зареєстрований статутний капітал Компанії, затверджений у Статуті в розмірі 4,681,562 тисячі .

Для української систем и оподаткування характерною є наявність численних податків, а також законодавство, яке підлягає частим змінам, яке може застосовуватися ретроспективно, яке може тлумачитися по-різному та яке в деяких випадках є суперечливим.

Нерідко виникають протиріччя у тлумаченні податкового законодавства між місцевою, обласною і державною податковими адміністраціями та між Національним банком України і Міністерством фінансів.

Наприкінці грудня 2014 року Верховна Рада України прийняла закон, згідно з яким до Податкового кодексу вносяться суттєві зміни.

Найбільш суттєві зміни включають:

- зміни до порядку обчислення податку на прибуток підприємств, згідно з якими основою для розрахунку податку є скоригований бухгалтерський прибуток, а не окремий розрахунок оподаткованого доходу валових витрат;

- зміни до порядку сплати ПДВ, згідно з якими ПДВ, що нараховується при реалізації, підлягає сплаті податковим органам на основі постачання товару чи послуги за вирахуванням ПДВ, нарахованого при закупівлі, якщо цей ПДВ визначено таким, що сплачений податковим органам постачальниками Компанії;

- Базою оподаткування є загальна площа будівель Компанії (з урахуванням певних пільг).

Зміни, пов'язані з ПДВ, вплинуть на строки грошових потоків, а нові правила оподаткування податком на нерухомість та податком на прибуток підприємств вплинуть як на строки, так і на суми податкових платежів.

Податкові декларації підлягають перевірці з боку податкових органів, які за законом уповноважені застосовувати суворі штрафні санкції, а також стягувати пеню.

Податковий рік залишається відкритим для перевірок, що проводяться податковими органами, протягом наступних трьох календарних років; однак за певних обставин податковий рік може залишатися відкритим довше.

Ці факти створюють більш серйозні податкові ризики в Україні, порівняно із типовими ризиками, притаманними країнам з більш розвиненими системами оподаткування.

Компанія проводить операції з пов'язаними сторонами, як у самій Компанії, так і за її межами. З огляду на той факт, що практика застосування правил трансфертного ціноутворення в Україні є новою і продовжує змінюватися, а практика нарахування зобов'язань ще не сформувалась, вплив оскарження компетентними органами трансфертного ціноутворення Компанії не можна достовірно оцінити[53].

Головні напрямки роботи:

Забезпечення та поширення міжнародного співробітництва між усіма Членами Союзу з метою удосконалення і раціонального використання всіх видів електрозв'язку;

Сприяння розвитку технічних засобів та розповсюдження переваг нових технологій серед населення;

Сприяння на міжнародному рівні більш загальному підходу у всесвітній інформаційній економіці до питань електрозв'язку шляхом співробітництва з міжнародними та регіональними міжурядовими організаціями.

МСЕ виконує законодавчу, управлінську та виконавчу функції.

Цілями Сектору розвитку є "сприяння технічній допомозі та надання її країнам, що розвиваються в галузі електрозв'язку, а також сприяння мобілізації матеріальних та фінансових ресурсів, необхідних для їх здійснення", а також "сприяння розповсюдженню переваг нових технологій в галузі електрозв'язку на користь всіх мешканців планети".



## РОЗДІЛ 3

### НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ НА ПРИКЛАДІ ПАТ «УКРТЕЛЕКОМ»

#### 3.1 Розробка моделі антикризового управління

Наслідки економічної кризи на вітчизняних промислових ринках особливо гостро ставлять питання про необхідність вдосконалення стратегії розвитку підприємства і підготовки до наступної фази зростання. Отже, загальні рекомендації щодо удосконалення стратегії вітчизняних підприємств охоплюють удосконалення всього стратегічного набору, тобто корпоративної, ділової та функціональних стратегій підприємств. Процес виведення підприємства з кризового стану має відбуватися не хаотично та безсистемно, він має бути належним чином організований та скоординований. Розуміння цих аксіоматичних істин обумовлює доцільність визначення основних документів, що повинні розроблятися у процесі антикризового управління підприємством.

В цілому, антикризове управління можна охарактеризувати як вид управління, який дотримується принципів цілеспрямованості, комплексності, корисності, безперервності, ефективності, гнучкості, оперативності, раціональності. Приведені характеристики є тими властивостями, які забезпечують можливість розробки і реалізації актуальної і результативної антикризової програми [11].

Вихід підприємства з кризового стану можливий лише за умови застосування антикризового управління. При цьому під антикризовим слід розуміти управління, в якому поставлено певним чином передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів, розробка заходів для зниження негативних наслідків кризи і використання її факторів для наступного розвитку. З цієї точки зору антикризовим у певній мірі повинно бути будь-яке управління підприємством. Тобто для ефективного функціонування

підприємства в загальній системі управління повинна постійно функціонувати система антикризового управління. Лише за цієї умови можливо своєчасно прогнозувати і попереджати розвиток кризи на підприємстві, що дозволить уникнути банкрутства.

Таким чином, головним завданням антикризового управління є розробка й першочергова реалізація заходів, спрямованих на нейтралізацію найбільш небезпечних чинників, які інтенсивно впливають на завершальне явище, що призводить до кризового стану[25].

Складність проблеми стратегії й тактики антикризового управління полягає в тому, що, з одного боку, стратегічні рішення, спрямовані на запобігання кризи, повинні бути прийняті та реалізовані на ранніх стадіях управління, коли процес руху до кризи ще не набув кумулятивного характеру і тому ще не став незворотним. З іншого боку, рішення, прийняті на ранніх стадіях, базуються на дуже слабких і тому не завжди достовірних сигналах про виникнення несприятливих тенденцій. Тактичні рішення, на відміну від стратегічних, приймаються на основі більш повної і точної інформації, що відбиває актуальний стан системи. Однак часу для докорінної перебудови діяльності системи з метою запобігання кризи або дуже мало, або немає зовсім [37].

Механізм антикризового управління традиційно представляється у вигляді послідовної сукупності етапів [1]:

- 1.Діагностика поточного стану підприємства, яке потребує антикризового втручання.

- 2.Обґрунтування мети і завдань антикризового управління, спрямованого на подолання поточної нестабільної ситуації або запобігання її погіршенню у майбутньому.

- 3.Визначення об'єкта і суб'єкта антикризових втручань, а також часового фактору у вирішенні соціально-економічних проблем.

- 4.Діагностика ресурсних можливостей об'єкта антикризового управління з метою формування бажаного рівня ефективності господарських

рішень.

5. Розроблення і реалізація антикризової програми підприємства, спрямованої на подолання проблем в умовах ресурсних і часових обмежень.

6. Формування пропозицій щодо запобігання кризовим явищам у майбутньому.

За цих умов антикризова програма підприємства є центральною ланкою антикризового управління, яка пов'язує його мету і систему цілей, способи їх досягнення із завданням виходу з нестабільного положення і забезпечення подальшого динамічного розвитку суб'єкта господарювання [36].

Це підтверджується низкою вимог до зазначеного документа, найбільш важливими з яких повинні бути [35]:

- підпорядкованість стратегічним пріоритетам підприємства;
- своєчасність і гнучкість реакції на нові зовнішні і внутрішні чинники, що впливають на результати діяльності суб'єкта господарювання;
- кількісна і якісна вимірюваність результатів і параметрів антикризових заходів;
- конкретність змісту для виконавців.

Реалізація зазначених вимог, що створюють передумови для організаційного забезпечення антикризової програми, повинна сприяти подальшому розвитку суб'єкта господарювання переважно на інноваційній основі. Цей факт викликаний тим, що підприємство, перебуваючи у кризовому стані поза залежністю від подальшої його динаміки, вичерпало наявні у нього традиційні можливості стабілізації і покращання ситуації, тобто виявилася низка протиріч у здійсненні господарських процесів економічного, соціального, технологічного, організаційного характеру. Для подолання протиріч забезпечення подальшого динамічного зростання і функціонування підприємства доцільно скористатися переважно інноваційними антикризовими заходами – системою інноваційних стратегій

спрямованих на зміцнення поточного положення суб'єкта господарювання і формування підґрунтя довгострокової стійкості.

Разом із тим практичне застосування антикризової програми передбачає систематичне використання таких додаткових інструментів, що забезпечують інноваційним заходам цілеспрямованість, як інвестиційна і маркетингова політика, що підтверджує актуальність і важливість цього напрямку подолання кризових явищ. Однак у складі окремих елементів антикризової програми відсутні посилання на використання інструментів інноваційної стратегії. Так, оцінка ступеня кризовості стану підприємства традиційно здійснюється за допомогою низки тестів із застосуванням важливих фінансово-економічних індикаторів діяльності, що дають чітку відповідь для ідентифікації стану аналізованого суб'єкта господарювання[29].

Практичне використання цих методичних підходів, окрім зазначеного аспекту, не позбавлене недоліків:

–в основу оцінки покладено насамперед фінансові показники, що не повною мірою характеризують економічний стан підприємства – це суперечить основним принципам економічної діагностики використання всієї наявної інформації у тому числі пов'язаної з інноваційними напрямками подолання кризи;

–результати, отримані у ході застосування методичного підходу, значною мірою залежать від аналізованого періоду і вибірки підприємств, що ускладнює формування узагальнювальних критеріїв оцінки ступеня кризи для інших підприємств;

–з метою подальшого усунення наслідків або превентивних заходів отримані результати мають низьку корисність, оскільки характеризують лише поточний момент, і не вказують на перспективні напрямки стратегічного антикризового управління, в тому числі інноваційні, спроможні забезпечити суб'єкту господарювання економічну стійкість на довгострокову перспективу.

Усунення названих недоліків необхідно здійснити шляхом внесення

показників, спроможних оцінити інноваційний потенціал підприємства, тобто його можливостей забезпечувати подальшу стабілізацію ситуації з використанням нетрадиційних для суб'єкта господарювання напрямків. Крім того, активізацію інноваційного напрямку формування антикризової програми науковці бачать у необхідності диференціації інструментів шляхом виділення передусім економічних складових державних механізмів, а також можливостей власне підприємства [26].

До останньої групи доцільно відносити такі методи, як менеджмент, маркетинг, організаційні можливості, фінансування, що повністю відповідають зазначеним вище інструментам антикризової програми. Оскільки інструменти менеджменту забезпечують цілеспрямованість усього комплексу антикризового управління, вони потребують першочергового застосування – для цього необхідно обґрунтувати подальшу місію і систему цілей підприємства, яке потребує втручання з метою подолання кризи або ж її ненастання, що забезпечить спрямованість антикризової програми суб'єкта господарювання.

Детальне обґрунтування зазначених аспектів забезпечить вибір і формування стратегічних напрямків розвитку ринкових інноваційних можливостей підприємства, які спроможні забезпечити отримання належних фінансово-економічних результатів для стабілізації становища суб'єкта господарювання. Це, у свою чергу, потребує формування відповідного фінансового підґрунтя за умови невизначеності інноваційного середовища шляхом застосування сценарійного підходу до стратегічного планування спроможного формалізувати найбільш імовірні напрямки інноваційного розвитку підприємства в умовах кожного конкурентного ринку збуту інноваційної продукції [30].

Основними документами, які мають розроблятися на підприємстві в рамках антикризового управління є антикризова програма та план антикризових заходів.

Антикризова програма - це спеціальним чином підготовлений

внутрішній документ, у якому систематизовано викладається перелік основних заходів, що планується здійснити в межах підприємства, його структурних підрозділів та функціональних служб для досягнення поставленої мети - виведення підприємства з кризового стану [21].

Формування антикризової програми належить до найбільш відповідальних та вагомих питань, оскільки саме обґрунтований вибір антикризових заходів забезпечує виведення підприємства зі стану кризи з найменшими втратами у найкоротші терміни

Антикризова програма розроблюється на підставі проведеного моніторингу внутрішнього та зовнішнього середовища виробничого підприємства, який передбачає:

- здійснення комплексної діагностики результатів господарсько-фінансової діяльності виробничого підприємства, вивчення динаміки найважливіших показників діяльності (обсяг виробництва, доходів, витрат, прибутку, активів та капіталу, а також рентабельності, ліквідності, оборотності, фінансової стійкості підприємства);

- визначення обсягу, структури і періоду погашення зовнішніх фінансових зобов'язань;

- визначення основних причин виникнення та поглиблення кризи розвитку підприємства;

- оцінку масштабу і можливих наслідків подальшого поглиблення кризових явищ і терміну виникнення ситуації банкрутства;

- оцінку внутрішніх можливостей підприємства щодо локалізації та переборення кризових явищ [11].

Розглянемо деякі підходи до формування програм антикризового управління.

Пропонується формувати програму антикризового управління згідно зі сферами діяльності підприємства, такими як маркетингова політика, управління персоналом, фінансове управління, інвестиційна політика, організаційне управління і операційний менеджмент.

Також вказується, що реалізація антикризової програми потребує узгодження та координації дій всіх перерахованих вище напрямів. Ефективне і одночасне впровадження заходів в рамках цих напрямків дозволить вивести підприємство зі стану кризи та забезпечить його фінансове оздоровлення.

Л. Лігоненко розглядає антикризову програму діяльності як процес прийняття управлінського рішення. Автор пропонує структурну схему гіпотетичної системи формування антикризової програми, яка зображена на рисунку 3.1.



Рис. 3.1 Гіпотетична схема прийняття рішення щодо змісту антикризової програми.

Для виконання концепції з подолання кризи організаційно пропонується поділ робіт на три етапи:

1. Комплексний аналіз та оцінка стану підприємства; ідентифікація типу кризових явищ та механізмів їх взаємозв'язку.
2. Розробка та виконання першочергових заходів, спрямованих на подолання виявлених кризових явищ.

3. Розробка стратегії з остаточної стабілізації, подолання наслідків криз, перехід до зростання або до ліквідації підприємства.

Виходячи зі встановлених вимог, на рисунку 3.2 наведено орієнтовний формат (структура) антикризової програми.

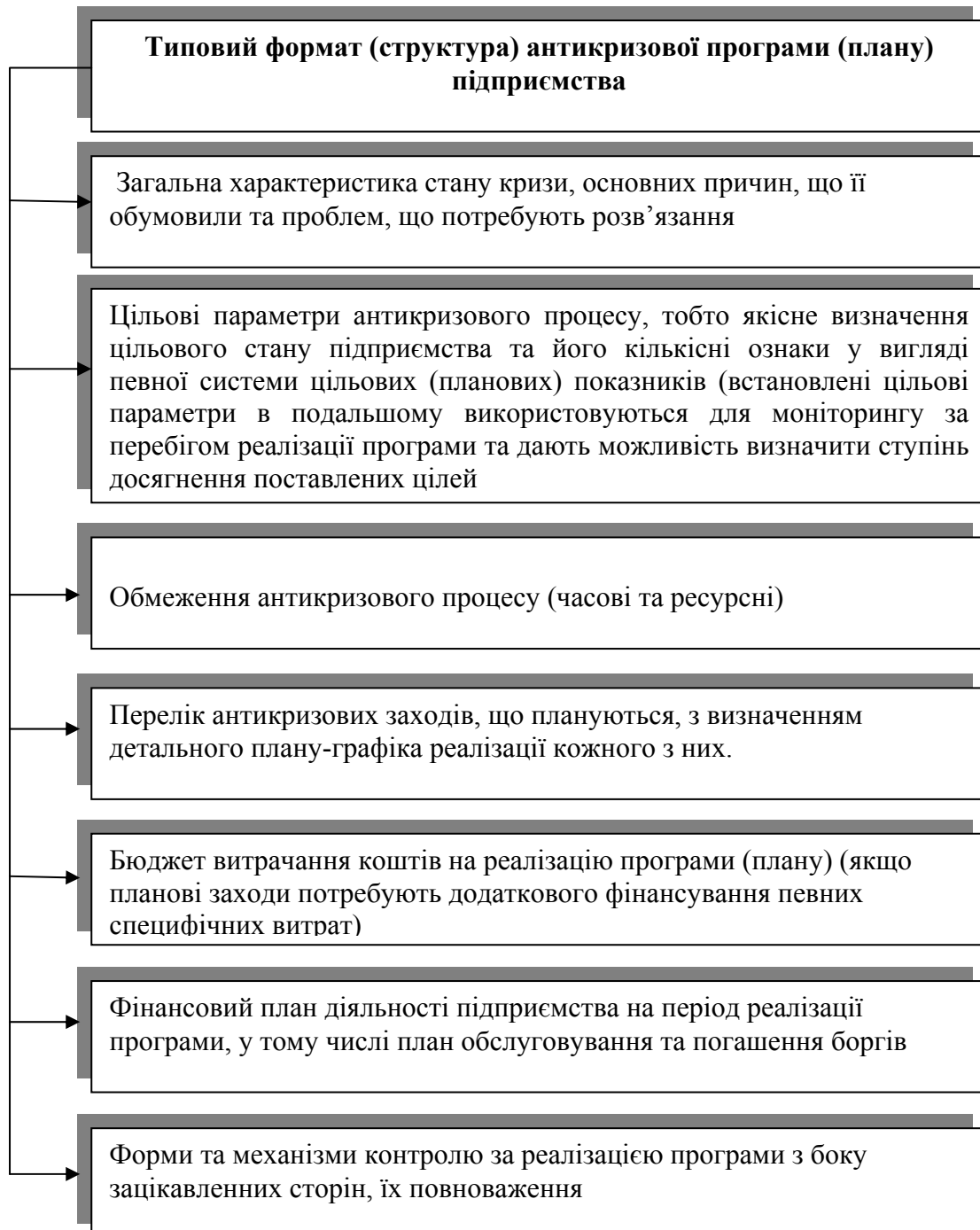


Рис. 3.2 Структура антикризової програми підприємства



Таким чином, пропонується наступне трактування змісту і складу антикризової програми підприємства з урахуванням особливостей і місця інноваційної складової його антикризової стратегії. Антикризова програма підприємства являє собою складову механізму антикризового управління суб'єктом господарювання у вигляді планового документа, що встановлює цілі і завдання, доцільні для досягнення у запланованому періоді, а також методи їх реалізації (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Змістовна характеристика антикризової програми суб'єкта господарювання

Характеристики антикризової програми		Типи антикризового управління	
Превентивне	Реактивне	Посткризове	
1. Мета		вихід з нестабільного стану і недопущення подальшого банкрутства	
2. Завдання	діагностика ризику розгортання кризи і прогноз її наслідків	оцінка масштабів кризи і її фази	перегляд сильних і слабких сторін за нових умов господарювання
3. Основні розділи антикризової програми		продукція, ресурси, ринки збуту, організація виконання	
4. Складові діагностики стану підприємства		майновий стан, фінансова стійкість, ліквідність і платоспроможність, рентабельність і ділова активність, інноваційний потенціал	
5. Показники інноваційної складової відбору антикризових заходів	питома вага інтелектуальної власності у загальній вартості майна підприємства; питома вага персоналу, зайнятого в НДДКР; коефіцієнт майна	чиста дисконтована вартість; внутрішня норма прибутковості; період окупності	потенціал інноваційного продукту
6. Методи планування інноваційних заходів		сценарійний підхід (оптимістичний, песимістичний, найбільш очікуваний сценарій); контролінг	

Враховуючи теоретичні основи стратегічного управління і практику виробничих підприємств щодо здійснення заходів по виходу з кризи, я пропоную модель вибору та розроблення антикризової стратегії виробничого підприємства (рис. 3.3)

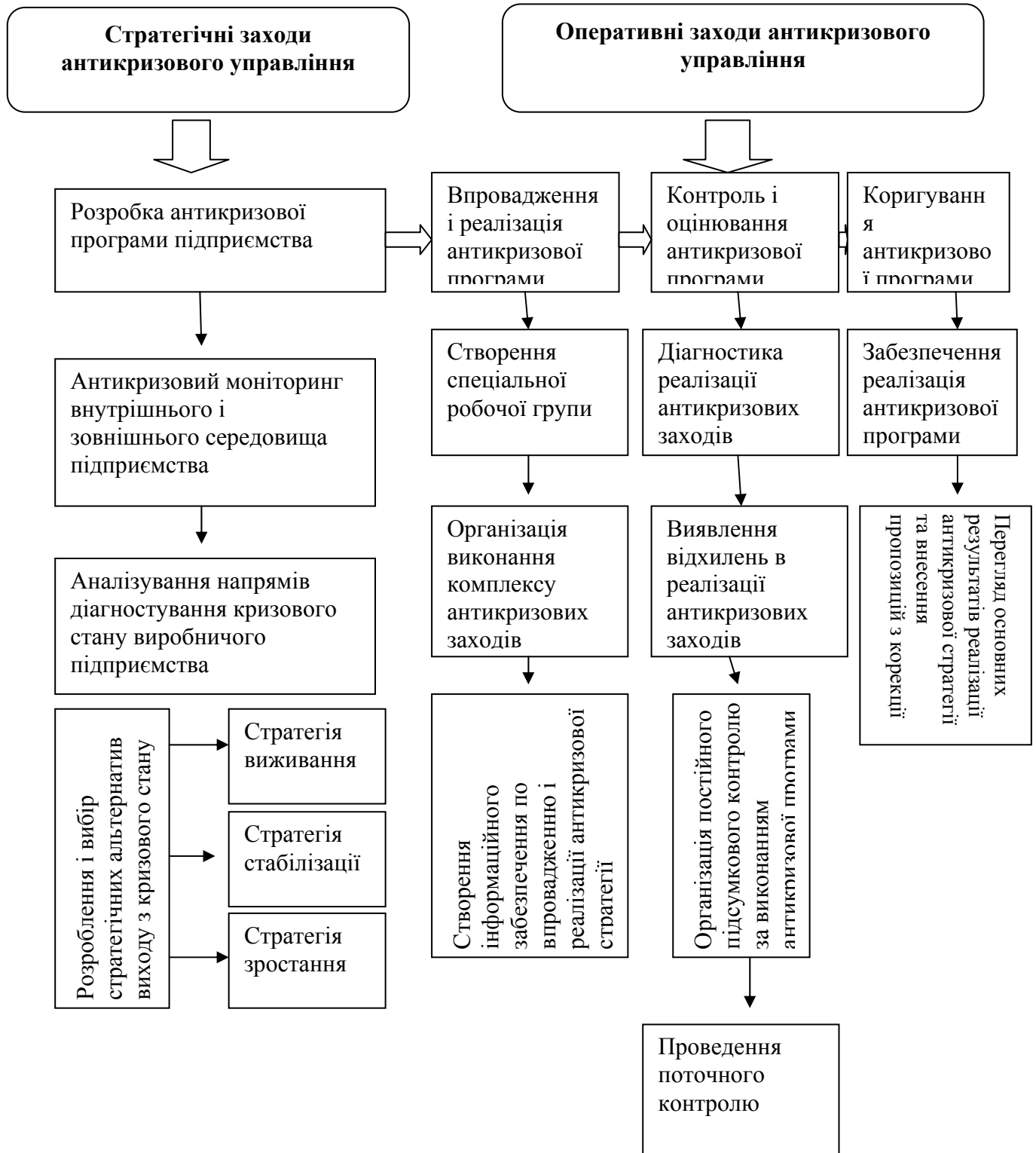


Рис. 3.3 Модель розроблення антикризової стратегії виробничого підприємства

Запропонована модель відображає складний взаємопов'язаний комплекс стратегічних і оперативних заходів, кожен з яких підпорядковується єдиній меті, цілям і завданням, пов'язаних з реалізацією антикризової політики підприємства, а її елементи можуть мати як захисний, так і наступальний характер, використання яких дозволить виробничому підприємству в кризових умовах не тільки розв'язати проблему виживання, але й реалізувати перспективу сталого росту.

При аналізі фінансової стійкості на підприємстві найпоширенішим методом є коефіцієнтний, при якому розраховуються відносні показники, які дозволяють оцінити взаємозв'язок між певними складовими, а також їх динаміку[49].

Але нормативні значення цих коефіцієнтів залежать від багатьох факторів як внутрішнього, так і зовнішнього середовища.

Тому визначити оптимальне значення певного коефіцієнта для окремого підприємства досить складно.

Одним із недоліків застосування коефіцієнтного методу аналізу фінансової стійкості є складність визначення кінцевих висновків, оскільки загальний результат за різними групами коефіцієнтів може бути неоднорідним[40].

Так, якщо один коефіцієнт відповідає нормативу, то за іншими може спостерігатися зворотна ситуація.

Цей коефіцієнт посилює суб'єктивність аналітика та може схилити його до висновку, що певний параметр є основним або, навпаки, не брати його до уваги.

### 3.2 Прогнозування загрози фінансової кризи на прикладі ПАТ «Укртелеком»

Для дослідження процесу діагностики ймовірності банкрутства та дискримінантного аналізу використані інформаційні матеріали провідних науковців- економістів, а саме монографії і публікації. Серед методів прогнозування банкрутства використано модель «Z-рахунку» Е. Альтмана, модель Спрінгейта, модель Ліса, модель Терещенка О.О., модель Матвійчука А.В та російська R-модель, а також загальнонаукові методи дослідження. Одним із найголовніших матеріалів слугувала фінансова звітність підприємства «Укртелеком».

Методами дослідження є порівняльний аналіз, системний підхід до формування системи запобігання банкрутству, статистичні та аналітичні методи збору й оцінювання інформації. У процесі аналізу підбирається певна система показників, дослідивши значення яких можна віднести підприємство до того чи іншого класу та з високим рівнем ймовірності спрогнозувати його майбутній фінансовий стан [49]

Здійснення комплексної оцінки застосування дискримінантного аналізу на основі прогнозування фінансового стану підприємства доцільно здійснювати на конкретному прикладі. В даному випадку це буде Публічне акціонерне товариство «Укртелеком».

Отже, розглянемо зарубіжні та вітчизняні моделі передбачення банкрутства. Українські підприємства можуть застосовувати тест, який запропоновано Е. Альтманом у 1983 році для підприємства, акції яких не котируються на біржі:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,995 X_5$$

де  $X_1$  – власний оборотний капітал / загальна вартість активів;

$X_2$  – нерозподілений прибуток / загальна вартість активів;

$X_3$  – прибуток до виплати процентів / загальна вартість активів;

$X_4$  – балансова вартість власного капіталу / позиковий капітал;

$X_5$  – чиста виручка / загальна вартість активів.

$Z < 1,23$  – дуже висока ймовірність банкрутства у найближчі 2–3 роки;

$Z > 1,23$  – ймовірність банкрутства дуже низька.

Для підприємства «Укртелеком» отримано такі дані:  $Z = - 0,192 - 0,396 + 0,016 + 0,953 + 0,535 = 0,916$ , отже  $Z > 1,23$ , що означає низьку ймовірність банкрутства.

Модель Спрінгейта має вигляд:

$$Z = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D,$$

де  $A$  – робочий капітал / загальна вартість активів;

$B$  – прибуток до сплати відсотків та процентів / загальна вартість активів;

$C$  – прибуток до сплати податків / короткострокові зобов'язання;

$D$  – обсяг продажу / загальна вартість активів.

Вірогідність банкрутства підприємства моделі оцінюється такими значенням

$Z$ : - менше ніж 0 – напівбанкрут;

- від 0 до 1 – загрожує банкрутство, якщо не здійснити санацію;

- від 1 до 2 – фінансова стійкість порушилась, але за умови переходу на антикризове управління банкрутство не загрожує;

- понад 2 – вважається фінансово стійким, банкрутство не загрожує.

Розрахувавши всі необхідні складові на основі фінансової звітності підприємства «Укртелеком», маємо такі дані:  $Z = - 0,057 + 0,196 + 0,018 + 0,215 = 0,372$ , це свідчить про те, що підприємству загрожує банкрутство, якщо не здійснити санацію.

Модель Ліса для оцінки фінансового стану оцінює схильність підприємства до банкрутства на основі показників ділової активності та рентабельності. Модель Ліса має вигляд:

$$Z = 0,063 A + 0,092 B + 0,057 C + 0,001 D,$$

де,  $A$  – оборотні активи / загальна вартість активів;

$B$  – операційний прибуток / загальна вартість активів;

$C$  – нерозподілений прибуток / загальна вартість активів;

$D$  – власний капітал / позиковий капітал.

$Z$  нижче за 0,037 – висока загроза банкрутства

Для підприємства «Укртелеком» отримано такі дані:  $Z = 0,009 + 0,006 - 0,027 + 0,002 = -0,01$  Даний показник є нижчим за 0,037, що означає високу загрозу банкрутства.

У вищеподаних моделях під час визначення банкрутства орієнтація на фактори ділової активності та рентабельності не завжди виправдана, оскільки збиткове підприємство не означає банкрутство.

Також варто зазначити, що дані моделі склалися на основі фінансового стану зарубіжних підприємств і тому не є адаптованими до фінансової ситуації на українських підприємствах.

Для наших підприємств більше підходять такі моделі як Терещенка О.О., Матвійчука А.В та російська R-модель (R-модель прогнозу ризику банкрутства).

Досить поширеною в Україні є діагностика банкрутства підприємства за моделлю Терещенка О.О. Ця модель О.О. Терещенка визначається за формулою:

$$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6,$$

де  $X_1$  – відношення грошових надходжень до зобов'язань;

$X_2$  – відношення валюти балансу до зобов'язань;

$X_3$  – відношення чистого прибутку до середнь-орічної суми активів;

$X_4$  – відношення прибутку до виручки;

$X_5$  – відношення виробничих запасів до виручки;

$X_6$  – відношення виручки до основного капіталу.

Коли  $Z > 2$  – банкрутство не загрожує,

$1 < Z < 2$  – фінансова стійкість порушена,

$0 < Z < 1$  – існує загроза банкрутства.

Для підприємства «Укртелеком» маємо такі дані:  $Z = 0,06 + 0,26 + 0,2 + 0,3 + 0,006 + 0,71 = 1,536$  Отже,  $1 < Z < 2$ , що означає порушення фінансової

стійкості.

Методика розрахунку моделі ще одного українського економіста Матвійчука А.В. подана у формулі:

$Z = 0,033X_1 + 0,268X_2 + 0,045X_3 - 0,018X_4 - 0,004X_5 - 0,015X_6 + 0,702X_7$ , де  $X_1$  – коефіцієнт мобільності активів;

$X_2$  – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості;

$X_3$  – коефіцієнт оборотності власного капіталу;

$X_4$  – коефіцієнт окупності активів;

$X_5$  – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами;

$X_6$  – коефіцієнт концентрації залученого капіталу;

$X_7$  – коефіцієнт покриття боргів власним капіталом.

Якщо при застосуванні даної моделі для оцінки фінансового стану ми отримуємо значення  $Z$ , яке більше від 1,104, то це свідчить про задовільний фінансовий стан підприємства та низьку ймовірність його банкрутства. І чим вище значення  $Z$ , тим стійкішим є становище компанії. Якщо ж значення  $Z$  для підприємства виявилось меншим від 1,104, то виникає загроза фінансової кризи.

З подальшим зменшенням показника  $Z$  імовірність банкрутства аналізованого підприємства збільшується.

Для підприємства «Укртелеком» отримано такі дані:  $Z = 0,006 + 0,813 + 0,024 - 0,053 + 0,002 - 0,005 + 1,596 = 2,383$  Даний показник свідчить про задовільний стан підприємства, оскільки  $Z > 1,104$ .

Російські вчені Іркутської економічної академії пропонують для прогнозування ризику банкрутства R-модель, яка має наступний вигляд:

$$R = 0,38K_1 + K_2 + 0,054K_3 + 0,63K_4,$$

де  $K_1$  – відношення оборотного капіталу до середньорічної суми активів;

$K_2$  – відношення чистого прибутку до середньорічної суми власного капіталу.

$K_3$  – відношення виручки до середньорічної суми активів;  $K_4$  –

відношення чистого прибутку до сукупних затрат.

Якщо  $R = 0$  – імовірність банкрутства максимальна (90–100%), 0–0,18 – висока (60–80%), 0,18–0,32 – середня (35–50%), 0,32–0,42 – низька (15–20%), біль- ше ніж 0,42 – мінімальна (до 10%).

Для підприємства «Укртелеком» отримано наступні дані:  $R = 0,385 + 0,031 + 0,036 + 0,34 = 0,792$ , отже  $R < 0,42$ , що означає мінімальну ймовірність банкрут-ства, а саме до 10%.

Отже, у таблиці 3.2 представлений розрахунок розглянутих вище моделей діагностики кризового стану для ПАТ «Укртелеком» .

Таблиця 3.2

Діагностика кризового стану підприємства за моделями діагностики банкрутства

Модель	Показник	Результат
Z-показник за моделлю Альтмана 1983 року	0,916	Низька ймовірність банкрутства
Z-показник за моделлю Спрінгейта	0,372	Достатньо висока ймовірність банкрутства
Z-показник за моделлю Ліса	-0,01	Висока загроза банкрутства
Z-показник за моделлю Терещенка О.О.	1,536	Фінансова стійкість порушена
Z-показник за моделлю Матвійчука А.В.	2,383	Задовільний фінансовий стан
R-модель Іркутської економічної академії	0,792	Імовірність банкрутства мінімальна

Здійснивши аналіз ймовірності настання банкрутства для підприємства ПАТ «Укртелеком» за 2016 рік, було виявлено неоднозначну ситуацію. Так, моделі Матвійчука А.В., російська R-модель та модель Альтмана показали стабільну ситуацію, тимчасом як згідно моделі Спрінгейта та Ліса загроза банкрутства є досить високою. За моделлю, яку розробили українські науковці, а саме Терещенко О.О., висновки, щодо фінансового стану ПАТ «Укртелеком» можна зробити такі: підприємство має фінансовий стан який не можливо віднести до стабільного або нестабільного, і тому рекомендовано провести додатковий аналіз.



Спираючись на те що, Терещенко при розробці своєї моделі використовував показники діяльності українських підприємств та враховував всі реалії вітчизняної моделі господарювання, саме його формула має давати найбільш точні результати щодо фінансового стану підприємства. Щодо висновків, які були зроблені після проведення аналізу за допомогою моделі Іркутських вчених, то вони показують, що підприємство має мінімальну загрозу банкрутства. Спираючись на те, що система господарювання в економіках Росії та України дуже схожі, то отримані результати щодо фінансового стану мають бути наближені до реального стану справ[53].

Отже, роблячи загальний висновок, можна сказати що загалом підприємство перебуває у доброму фінансовому становищі, але з огляду на недосконалість моделей та односторонність такого аналізу, було б доцільніше проаналізувати додатково показники ліквідності, рентабельності, фінансової стійкості та ділової активності, що дало б змогу більш розгорнуто побачити картину фінансового стану та з високою долею ймовірності зробити правильні висновки

Була проведена незалежна аудиторська перевірка фінансової звітності ПАТ «Укртелеком». За результатами аудиту була висловлена умовно-позитивна думка, оскільки фінансова звітність відображає достовірно, в усіх суттєвих аспектах, фінансовий стан компанії її фінансові результати та рух коштів за рік, що закінчився на зазначену дату, відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності.

Засторогою є можливість зазнавати у найближчому майбутньому впливу політичної та економічної невизначеності, що спостерігається в Україні. Ця невизначеність впливає на оцінку справедливої вартості основних засобів і сум відшкодування товарно-матеріальних запасів, торгової та іншої дебіторської заборгованості. Крім того, така невизначеність може вплинути на спроможність домовитись про перегляд умов її поточних позикових коштів. Станом на кінець року поточні зобов'язання перевищують поточні активи на 650769 тисяч гривень без урахування можливого

додаткового ефекту знецінення дебіторської заборгованості за кредитом від материнської компанії в сумі 734006 тисяч гривень та дебіторської заборгованості за процентами, нарахованими за облігаціями, в сумі 26870 тисяч гривень. Цей факт свідчить про наявність істотної невизначеності, що призводить до порушення фінансової стійкості. Саме ця невизначеність може викликати значні сумніви у спроможності підприємства продовжувати свою діяльність як безперервно функціонуюче підприємство.

Співставивши ці дослідження на основі дискримінантного аналізу та офіційний аудиторський висновок, можна зазначити, що найбільш оптимальною моделлю прогнозування банкрутства є модель Терещенка О.О.

Саме результати даної моделі відповідають заключенню аудиторського висновку. Ця оптимальність зумовлена тим, що модель О.О.Терещенка має значні переваги над традиційними методиками:

- модель є зручною в застосуванні;
- розроблена на використанні вітчизняних статистичних даних;
- враховується сучасна міжнародна практика;
- за рахунок використання різноманітних модифікацій базової моделі до підприємств різних видів діяльності вирішує проблему критичних значень по-казників;
- враховує галузеві особливості підприємства.

Підбиваючи підсумок, необхідно зазначити, що моделі багатофакторного аналізу ймовірності банкрутства, розроблені іноземними фахівцями, є досить ефективними і часто використовуються за кордоном.

Але в Україні вони застосовуються дуже рідко, що пов'язано з такими труднощами:

- 1) відсутністю достатніх коштів для закупівлі та адаптації західних методик до вітчизняних умов гос-подарювання;
- 2) недостатнім рівнем об'єктивності показників, які відображаються підприємствами у фінансовій звітності (проблематика подвійної бухгалтерії).
- 3) часова невідповідність, яка передбачає застосування моделі в тому

часі, в якому вона розроблена;

4) невідповідність методики визначення параметрів моделі, яка потребує точного дотримання методичних прийомів оцінки показників, що були розроблені автором моделі.

Основним недоліком використання вищеподаних методів є те, що всі вони як інформаційну базу використовують зовнішню звітність підприємства.

### **3.3 Шляхи удосконалення антикризового управління на підприємстві ПАТ «Укртелеком»**

Окрім базових інструментів та методів здійснення оцінки існуючого стану антикризового фінансового управління, необхідно брати до уваги систему засобів для оцінювання безпосередніх ознак фінансової кризи на ПАТ «Укртелеком».

Оцінка кризових симптомів підприємства та діагностування його фінансової кризи здійснюється задовго до проявлення її явних ознак. Така оцінка та прогнозування розвитку кризових симптомів фінансової діяльності підприємства являється предметом діагностики фінансової кризи[47].

У залежності від цілей і методів здійснення діагностика банкрутства підприємства підрозділяється на дві основні системи:

- систему експрес-діагностики банкрутства;
- систему фундаментальної діагностики банкрутства.

Експрес-діагностика банкрутства характеризує систему регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, здійснюваної на базі даних його фінансового обліку за стандартними алгоритмами аналізу.

Основною метою експрес-діагностики банкрутства є раннє виявлення ознак кризового розвитку підприємства і попередня оцінка масштабів кризового його стану [8].

Фундаментальна діагностика банкрутства характеризує систему оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, здійснюваної на основі методів факторного аналізу і прогнозування[39].

Ключовим інструментом антикризового управління є санація. Це система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових і соціальних заходів, спрямованих на досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, прибутковості й конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді. Тобто санація – це сукупність усіх можливих заходів, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення. Форма санації безпосередньо характеризує механізм, за допомогою якого досягаються її основні цілі. Вона вибирається в межах конкретного напрямку санації, обраного підприємством, з урахуванням особливостей його кризової ситуації[60].

Цілісний погляд на стан розробки санаційної концепції окремого підприємства являє собою так звана «класична» модель санації, яка широко використовується як основа для розробки механізму санації підприємств.

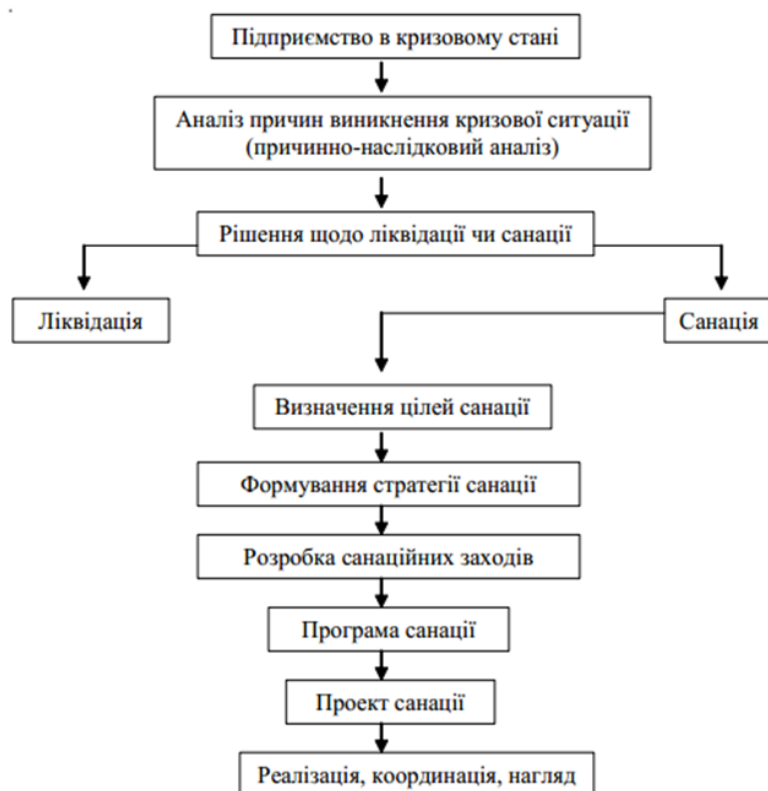


Рис. 3.4 Класична модель санації

Практика показує, що успішна фінансово-господарська діяльність підприємства залежить приблизно на 70% від стратегічної спрямованості, на 20% – від ефективності оперативного управління і на 10% – від якості виконання поточних завдань.

Отже, загальний успіх діяльності ПАТ «Укртелеком» забезпечують: якість стратегічного аналізу; реальність стратегічного планування; рівень реалізації стратегічних завдань.

З метою забезпечення стабільного функціонування підприємства в умовах кризи в національній економіці пропонуються наступні стратегії антикризового управління ПАТ «Укртелеком».

Стратегія розробки товару здійснюється за допомогою створення принципово нових або модифікації товарів чи послуг, що випускаються, вже наявних на старих ринках. Дана стратегія вимагає вкладення додаткових фінансових коштів у розробку, освоєння і просування на ринок нового товару.

Вона є достатньо ризикованою, тому що вимагає, пошуку джерела фінансування, як варіант, залучення нових інвестицій.. У той же час при переорієнтації асортименту на запити платоспроможних клієнтів стратегія може виявитися єдиною можливістю поживлення діяльності досліджуваного підприємства, припливу інвестиційних ресурсів.

Основними позитивними аспектами діяльності підприємства є злагоджена робота всіх служб товариства, культура обслуговування, а також те, що послуги, які надає підприємство користуються попитом та відрізняються якістю.

Шляхи вдосконалення діяльності підприємства полягають у залученні висококваліфікованих працівників, поліпшені діяльності товариства за рахунок впорядкування і оптимізації процесів, демонстрації споживачу, що ПАТ "Укртелеком" може стабільно надавати послуги заданого рівня якості, тобто задовольняти всі його вимоги[53].

І щоб все це було справді вдосконалено і досягнуто потрібно:

- постійно аналізувати свою діяльність в порівнянні з діяльністю конкурентів по задоволенню споживачів;
- завжди впроваджувати нові технології, на базі можливостей сучасного технологічного устаткування;
- купувати матеріали високої якості;
- підвищувати професійний рівень фахівців;
- впроваджувати ефективну систему мотивації активності і якості праці персоналу, обліку та аналізу будь-яких пропозицій працівників та їх реалізовувати;

Комплексне оцінювання оборотності всього капіталу та окремих його елементів дає змогу оцінити капіталовіддачу та привабливість підприємства для інвесторів, можливості щодо нарощування обсягів виробництва без залучення додаткового капіталу, раціональність співвідношення власного і позикового капіталу, обґрунтованість політики надання і отримання комерційних кредитів.

Підкріплення практикою теоретична база дозволяє краще орієнтуватися не лише в економічній ситуації в повсякденному житті, а й швидше знаходити правильні рішення при вирішенні практичних завдань. Проаналізувавши, що саме з теорії найбільше використовується на практиці і яким чином його використовувати дозволяє визначити найперспективніші напрями поглиблення знань і області, де їх недостатньо.

Під час виконання проекту я провела розрахунок обсягу виробництва у плановому та базовому роках. Розрахувала первинну і балансну вартість амортизаційних витрат, потребу в устаткуванні, планову чисельність персоналу за категоріями. Розрахувала показники ефективної діяльності підприємства, обсяг оборотних коштів. Згідно з плановими значенням рентабельності підприємства (рентабельність продажів та рентабельність продукції), що є відносним показником прибутковості, який характеризує ефективність господарської та фінансової діяльності підприємства, можна сказати, що підприємство є прибутковим.

Порівнявши розрахункові значення показників щодо планових результатів діяльності підприємства та середньогалузевих показників, ситуація на підприємстві стала кращою оскільки значення показників є вищими, порівняно з середньо галузевими і діяльність підприємства є ефективною.

Досліджуючи дане підприємство, я особливо звертала увагу на стан основних активів, платоспроможність, ділову активність підприємства, фінансову стійкість, становище на ринку, ринкову активність підприємства.

ПАТ "Укртелеком" зацікавлене в ефективному управлінні своєю маркетинговою діяльністю. Головними цілями їхньої маркетингової діяльності є: досягнення максимально можливого високого споживання, що створює умови для максимального зростання виробництва; досягнення максимальної споживчої задоволеності; надання найширшого вибору гранично можливої різноманітності товарів; максимальне підвищення якості життя (якість кількість асортименту доступність і вартість товарів якість фізичного середовища; якість культурного середовища) [21].

Проведене дослідження стану підприємства дало можливість запропонувати ідеї щодо планування, зокрема:

- посилити діяльність економічних підрозділів адміністрації корпорації та структурних підрозділів (бухгалтерського обліку, економічного та фінансового) у розробці єдиної системи розробки планів на основі аналізу фактичного стану, вдосконалення інформаційного забезпечення, розробки оперативних завдань, контролю виконання.

- Основним критерієм оцінки фінансово-економічного планування є підвищення ефективності ресурсного потенціалу фірми. З цією метою пропонується відслідковувати динаміку розвитку, платоспроможності і фінансової стійкості бізнесу. Це дозволить посилити прямий і зворотний зв'язки в системі планування.

- Посилити активність маркетингових досліджень для забезпечення розширення ринків збуту. Одночасно поліпшити умови продаж продукції -

застосувати товарний кредит до основних споживачів продукції з вексельним оформленням операцій та систему знижок цін при закупці великих партій товарів.

Реалізація цих та інших заходів буде сприяти вдосконаленню роботи підприємства та підвищенні ефективності його фінансово-економічної діяльності.

Зараз ПАТ «Укртелеком» працює одночасно над кількома важливими проектами. Передусім це проект укрупнення структури, з того часу як компанія перейшла в 2014 році на уніфіковану структуру, багато чого змінилось: відбулися оптимізації, змінилися процеси, створювались виносні робочі місця[21].

Також компанія працює над уніфікацією посад. У Компанії більше не буде посад з додатком «провідний», оскільки провідний і старший спеціалісти не відрізняються між собою ні рівнем оплати, ні функціоналом.

Компанія скорочує рівні управління, робить структуру плоскішою для більш ефективного управління як структурою, так і системою оплати праці, про яку варто розказати докладніше.

У липні 2017 року відбувся диференційований перегляд заробітних плат співробітників. Перегляд був позаплановим, і його вдалося здійснити тільки завдяки швидким темпам оптимізації. Хоча спочатку компанія передбачала, що перегляд стосуватиметься 30%, але знайшли ресурси на перегляд для близько 53% співробітників.

Для тих, кому заробітна плата була переглянута, середній відсоток перегляду склав понад 15%.

Хочу відзначити, що провідну роль у процесі перегляду відіграють керівники HR дає інструмент дослідження ринку, матриці, метрики. Але скористатися ними правильно - робота керівників. Саме вони оцінюють своїх співробітників і вирішують, хто заслуговує на підвищення і додаткову мотивацію. І саме вони мають надати своїй команді чіткий і зрозумілий зворотній зв'язок. Адже це - невід'ємна частина їх управлінської роботи.



Нажаль, сотні звернень від співробітників різних підрозділів і регіонів показали, що з цим завданням впорались не всі керівники.

Компанія ПАТ «Укртелеком успішно підписала договір з Укрсиббанком та виконала 70% підключень. Повне включення цього проекту принесе компанії суттєві разові і щомісячні платежі.

Укртелекомі розпочнеться впровадження процесного управління.

Буде будуватись система, сфокусована на результаті процесу, а не на роботі заради роботи. Процесне управління покращить взаємодію між підрозділами та побудує процеси згідно з реальними вимогами та потребами клієнтів - як зовнішніх, так і внутрішніх. Досвід успішних компаній доводить, що впровадження системного управління бізнес-процесами дозволяє скоротити час виконання окремих операцій на 30-46%, а витрати ресурсів - на 15-33%.

Ефект від впровадження процесного управління досягається завдяки управлінню бізнес-процесами на основі вимірюваних даних. Так, завдяки прискоренню процесів, покращенню якості виконання робіт і скороченню витрат, запуск цієї системи призведе до поліпшення фінансових показників.

Перші кроки назустріч змінам вже зроблено - концепцію процесного управління в Укртелекомі та механіку її впровадження затверджено.

Вже відбулися перші підключення послуг захищеного від DDoS а так інтернету, яка вже приносить перший реальний дохід. У просуванні продуктів IaaS та AntiDDoS компанія фокусується на шести цільових галузях: IT, промисловість, фінансовий та агро сектори, рі-тейл/е-комерція та енергетика. ПАТ «Укртелеком» планує відпрацювати топ- 300 найбільших компаній України. [21].

Великі компанії вже розуміють численні переваги використання укртелекомівських хмарних рішень. Оскільки процес продажу інноваційних послуг значно складніший, компанія впроваджує програми посилення знань .

Найважливіше завдання - збільшити відсоток вчасно підключених технічною функцією сервісів. Сьогодні значення цього показника, на жаль,

суттєво нижче очікуваних 100%. Враховуючи, що компанія працює на висококонкурентному ринку, критично важливо дотримуватись зобов'язань перед клієнтами. Тому цей показник має суттєво зрости вже до кінця року.

Головними пріоритетними напрямками у сфері підвищення якості обслуговування є розвиток каналів електронної доставки рахунків (система електронного документообігу та e-mail), підвищення ефективності утримання клієнтів (програма «Таємний відключатель», проведення навчання та атестації) та оперативне усунення аварій у сегменті МСБ. До кінця року частка інцидентів, усунутих у нормативний час, має збільшитись до 80%.

На основі вище проведеного дослідження необхідно запропонувати шляхи вдосконалення фінансового стану та фінансових результатів діяльності підприємства, розробити рекомендації щодо недопущення збитків.

У таблиці 3.4 наведена характеристика запропонованих заходів.

Таблиця 3.4

Запропоновані заходи вдосконалення фінансового стану

Заходи	Активи	Капітал	Зобов'язання	Доходи	Витрати	Грошовий потік
1	2	3	4	5	6	7
Проведення рекламних акцій	↓	-	↑	-	↑	НПП ↑
Застосування системи знижок для збільшення обсягів продажу	↑	-	-	↑	-	ППП ↑
Знаходження нових ринків збуту і т.д.	↑	-	-	↑	-	ППП ↑

Крім вище наведених, можна запропонувати ще такі заходи: підвищення заробітної плати для заохочення працівників; продаж основних засобів, які не використовують на підприємстві;

проведення модернізації застарілого обладнання для покращення ефективності виробництва;

продаж готової продукції, яку тривалий час зберігали на складах підприємства;

придбання матеріалів для виготовлення продукції тощо.

Для забезпечення ефективного управління фінансовою безпекою підприємства необхідно використовувати інструментарій економіко-

математичного моделювання, який дозволяє розробити механізми удосконалення функціонування економічної системи через опосередковане пізнання об'єкту дослідження.

При цьому особливого значення в економічній практиці набувають моделі, що дозволяють одночасно обґрунтовувати управлінські рішення і прогнозувати основні параметри економічної системи.

Серед економіко-математичних методів та моделей, які використовують для аналізу рівня фінансової безпеки підприємства, найчастіше використовують економетричні методи.

Застосування методів економетрії дозволяє визначити вплив зміни ринкового середовища на значення результуючого показника, провести аналіз причинно-наслідкових зв'язків між економічними змінними, здійснити пошук нових покращених альтернатив розвитку економічного процесу, розглянути декілька можливих варіантів майбутнього стану економічної системи.

При побудові економетричних моделей необхідно проводити якісний аналіз чинників, які за логікою економічних зв'язків впливають на зміну результуючої змінної. При цьому потрібно виділити з-поміж них тільки значущі, що підлягають подальшому опрацюванню.

Метою застосування економетричних моделей для дослідження економічних систем є отримання на їх основі прогнозних значень змінних, що входять до неї.

Прогнозування майбутніх значень економічних змінних ґрунтується на припущенні, що загальні умови, які визначали їх динаміку протягом базового проміжку часу, не зазнають значних змін у прогнозному періоді, а також попередня тенденція, яку описують згадані моделі, може бути екстрапольована в майбутньому.

Інвестиційна, інноваційна, маркетингова та ефективна кадрова політика є як антикризовими інструментами, так і інструментами, що забезпечують довголіття компанії за умови їх комплексного, системного та

оперативного розроблення і реалізації. Прийняття управлінських рішень, спрямованих на покращання фінансового стану підприємства, без урахування їхнього впливу на якість задоволення споживача та якість трудового життя персоналу призводять до зростання фінансових проблем.

Будь-які антикризові заходи мають бути орієнтовані на оптимізацію витрат, а не їхню мінімізацію, яка може дозволити збільшити надходження коштів у короткостроковій перспективі, але суттєво знизити в довготривалому періоді або призвести до втрати значної частки ринку[45].

## ВИСНОВКИ

За результатами магістерської роботи можна зробити наступні висновки.

1. Узагальнюючи підходи різних авторів, під антикризовим управлінням слід розуміти управління по запобіганню та подоланню кризових явищ з метою збереження та покращення ринкової позиції підприємства за допомогою впровадження системи заходів, що містять у собі

- вивчення економічного механізму виникнення кризових ситуацій і створення системи сканування зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства з метою раннього виявлення слабких сигналів про наближення кризи;

- стратегічний контролінг діяльності підприємства і розробка стратегії запобігання його неплатоспроможності (банкрутству);

- оперативна оцінка і аналіз фінансового стану підприємства, виявлення можливості настання неплатоспроможності;

- розробка пріоритетної політики дій в умовах кризи, що настала, і виходу з неї підприємства;

- постійне врахування ризиків підприємницької діяльності і розробка заходів щодо їх зниження розробку та реалізацію спеціальної антикризової програми, що спрямована на запобігання або усунення кризових явищ для успішного функціонування підприємства.

2. Метою антикризового фінансового управління є прогнозування криз, запобігання їх виникненню, розробка і впровадження заходів для подолання криз, а також нейтралізація їх наслідків.

Методи і заходи антикризового управління залежать від причин і масштабу кризи. Найбільш ефективним є планове антикризове управління, яке дозволяє передбачити кризові явища і запобігти їх появі.

При діагностуванні на підприємстві кризової ситуації фінансова стабілізація здійснюється за наступними етапами: усунення

неплатоспроможності, відновлення фінансової стійкості та забезпечення фінансової рівноваги в тривалому періоді.

Криза — це переломний етап функціонування будь якої системи, коли вона піддається впливу ззовні або зсередини, що потребує від неї якісно нового реагування. Основна особливість кризи полягає в тому, що вона загрожує руйнацією системи (частково або повністю).

Поетапне виконання всіх антикризових заходів дозволить уникнути чи взагалі усунути кризу на підприємстві.

3. Розглянуто основні критерії та методи оцінки ефективності санаційних (антикризових) заходів. Існуючі методи оцінки ефективності санації використовують окремо кількісні або якісні критерії.

Це обумовлює необхідність розробки моделі оцінки ефективності санації на основі методів нечіткої логіки, яка дає змогу оцінити ефективність санації, використовуючи одночасно як кількісні, так і якісні показники, що дозволить підвищити якість оцінки.

Слід відмітити, що антикризове фінансове управління базується на результатах проведеної діагностики, саме діагностика є визначальною функцією антикризового фінансового управління, тому, в процесі вибору методичних основ механізму антикризового фінансового управління в першу чергу необхідно приділити увагу методам проведення діагностики фінансового стану підприємства.

Подолання кризи не може здійснюватись автоматично, воно має бути організовано органом управління підприємством. Це обумовлює потребу в розвитку самостійної галузі наукових знань — антикризового управління.

Антикризове управління — це спеціальне, постійно організоване управління, націлене на найбільш оперативне виявлення ознак кризового стану та створення відповідних передумов для його своєчасного подолання з метою забезпечення відновлення життєздатності окремого підприємства, недопущення виникнення ситуації його банкрутства .

Метою та головним завданням антикризового управління є

передбачення, своєчасне розпізнавання та успішне вирішення всіх проблем, пов'язаних з об'єктивним циклічним розвитком економіки та суб'єктивними факторами на макро- та мікрорівнях.

Ключовим інструментом антикризового управління є санація.

Це система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових і соціальних заходів, спрямованих на досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, прибутковості й конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді. Тобто санація – це сукупність усіх можливих заходів, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення.

Були запропоновані такі заходи антикризового управління:

- підвищення заробітної плати для заохочення працівників; продаж основних засобів, які не використовують на підприємстві;
- проведення модернізації застарілого обладнання для покращення ефективності виробництва;
- продаж готової про-дукції, яку тривалий час зберігали на складах підприємства;
- придбання матеріалів для виготовлення продукції тощо.

Для забезпечення ефективного управління фінансовою безпекою підприємства необхідно використовувати інструментарій економіко-математичного моделювання, який дозволяє розробити механізми удосконалення функціонування економічної системи через опосередковане пізнання об'єкту дослідження.

При цьому особливого значення в економічній практиці набувають моделі, що дозволяють одночасно обґрунтовувати управлінські рішення і прогнозувати основні параметри економічної системи.

Серед економіко-математичних методів та моделей, які використовують для аналізу рівня фінансової безпеки підприємства, найчастіше використовують економетричні методи.

Здійснивши аналіз ймовірності настання банкрутства для підприємства

ПАТ «Укртелеком» за 2016 рік, було виявлено неоднозначну ситуацію. Так, моделі Матвійчука А.В., російська R-модель та модель Альтмана показали стабільну ситуацію, тимчасом як згідно моделі Спрінгейта та Ліса загроза банкрутства є досить високою. За моделлю, яку розробили українські науковці, а саме Терещенко О.О., висновки, щодо фінансового стану ПАТ «Укртелеком» можна зробити такі: підприємство має фінансовий стан який не можливо віднести до стабільного або нестабільного, і тому рекомендовано провести додатковий аналіз.

Підбиваючи підсумок, необхідно зазначити, що моделі багатофакторного аналізу ймовірності банкрутства, розроблені іноземними фахівцями, є досить ефективними і часто використовуються за кордоном.

Але в Україні вони застосовуються дуже рідко, що пов'язано з такими труднощами:

- 1) відсутністю достатніх коштів для закупівлі та адаптації західних методик до вітчизняних умов гос-подарювання;
- 2) недостатнім рівнем об'єктивності показників, які відображаються підприємствами у фінансовій звітності (проблематика подвійної бухгалтерії).
- 3) часова невідповідність, яка передбачає застосування моделі в тому часі, в якому вона розроблена;
- 4) невідповідність методики визначення параметрів моделі, яка потребує точного дотримання мето-дичних прийомів оцінки показників, що були розроблені автором моделі.

Основним недоліком використання вищеподаних методів є те, що всі вони як інформаційну базу використовують зовнішню звітність підприємства.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бабицький А. Моделі економічного зростання і проблема підвищення суспільної продуктивності праці // Персонал. – 2009- 300 с.
2. Балдин К. Риск-менеджмент. М.: эксмо, 2006-368 с.
3. Бандурка О.М. Фінансова діяльність підприємства Підручник. К:Либідь, 2007- 312с
4. Беляєв С.Г. Кошкіна В.І. Теория и практика антикризисного управления. М.: Закон и право: ЮНИТИ, 2005. 469 с.
5. Бідюк П.І. Діагностування кризи як складова організаційно-економічного механізму реструктуризації / П.І.Бідюк, О.С.Омельченко // Бізнес Інформ. – 2011. 254 с.
6. Бірюкова О. Прийоми антикризового менеджменту.М.: Видавничоторгова корпорація "Дашков і К'", 2008. 430 с.
7. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия /И.А. Бланк . – К.: Эльга, Ника-центр, 2004. 784 с.
8. Бондарів В. - Фінансовий аналіз .СПб.: Пітер, 2009. 240 с.
9. Ветрова Н.М. Про концептуальний підхід до формування інструментарію економічної діагностики / Н.М.Ветрова, Н.В.Кузьміна // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2011. 300 с.
10. Вірченко В. Теоретично-економічні засади рейтингової оцінки схильності підприємства до банкрутства / В. Вірченко, В. Вірченко. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2011. 261 с.
11. Гаврилко Т.О., Лабунський Д.О.: Управління діяльністю підприємства в умовах кризи. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/ppei/2010\\_26/Labunskiy.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/ppei/2010_26/Labunskiy.pdf).
12. ГолубковЕ.П. Маркетингові дослідження: теорія методологія і практика Підручник - М.: ДиС 2008. 80 с
13. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности [текст]: учебник /

Донцова Л.В., Никифорова Н.А. М.: Дело и Сервис, 2006. – 368 с.

14. Жданов В.В. Антикризова діагностика організації / В.В.Жданов // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2011. – 123 с.

15. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14.05.1992 р. № 2344-ХІІ із змінами та доповненнями від 04.06.2009 р. № 1442-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ligazakon.ua/>.

16. Квасовський О. Аналіз практики використання зарубіжних методик (моделей) прогнозування ймовірності банкрутства підприємств / Г.Островська, О.Квасовський // Галицький економічний вісник. – 2011. – №2(31). – С. 99-111.

17. Кирич Н.Б. Антикризова стратегія – умова стабільного розвитку підприємства // Н.Б. Кирич, Н.Є. Юрик // Сталий розвиток економіки. – 2010.

18. Кнейслер О.В. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник / О.В. Кнейслер. – Тернопіль: Економічна думка, 2008. – 240 с.

19. Коваленко О.В. Деякі аспекти сучасного антикризового управління промисловими підприємствами / О.В. Коваленко // Экономика и управление. 2013. № 4. С. 41 - 46.

20. Король В. С. Антикризівий менеджмент в умовах ринкової трансформації економіки: Автореф. дис. ... канд. екон. наук 08.06.02 / В.С.Король / НАН України; Ін-т регіон досліджень. – Л., 2001. – 20 с.

21. Корпоративний Дайджест ПАТ «Укртелеком» за вересень 2017 року/ № 12/2017

22. Коюда В.О. Антикризова програма – основа системи антикризового управління підприємством / В.О. Коюда, О.М. Костіна // Бизнес Информ. – 2009. – № 12. – 100с.

23. Коюда В. О. Управлінські рішення в системі антикризового управління підприємством Електронний ресурс. Режим доступу [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Bi/2011\\_1/85-90.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Bi/2011_1/85-90.pdf)

24. Круш П.В. Умови та критерії застосування антикризової стратегії

на промислових підприємствах / П.В. Круш, А.Ю. Погребняк // Економічний вісник НТУУ «КПІ». – 2012. 200 с.

25. Крючок С. І. Оцінка фінансового стану підприємств / С. І. Крючок // Фінанси України. – 2006. – № 8. – С. 40-47.

26. Кузьмін О. Експрес-діагностика загрози банкрутства підприємства на засадах використання теорії нечітких множин / О. Кузьмін, О. Мельник, О. Мукан // Ефективність державного управління. – 2011. – Вип. 26. 295 с.

27. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій: монографія / Л.О. Лігоненко. – К. : КНТЕУ, 2004. – 580 с.

28. Омельченко О.С. Оптимізація фінансування напрямів діяльності підприємства при реструктуризації / О.С. Омельченко // Бізнес Інформ. – 2011. – № 9. 100с.

29. Панасенко О.В. Модель діагностики загрози банкрутства підприємств / О.В. Панасенко // Бізнес Інформ. – 2010. – № 4. – С. 69-73.

30. Паранчук С. В. Елементи системи антикризового управління машино-будівним підприємством / С.В. Паранчук, І.І. Топій [Електронний ресурс].

31. Приходько Н.П. Сутність антикризового управління на підприємстві / Н.П. Приходько // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://masters.donntu.edu.ua/2011/iem/potatuev/library/article02.htm>

32. Родченко В. В. Концептуальні підходи до проблеми побудови системного антикризового управління підприємством / В.В. Родченко [Електронний ресурс].

33. Рудик О.Р. Антикризова діагностика суб'єктів господарювання в економіці України / О.Р. Рудик // Записки Національного університету

34. Самойлов Л. Метод оценки финансового положения заемщика при формировании резервов на возможные потери по ссудам [текст] / Л.

Самойлов, А. Чистяков // Банки и технологии. – 2005. – №2. – С.21-29.

35. Сапа Н.В. Теоретико-методологічні засади механізму антикризового державного управління / Н.В. Сапа // Гуманітарний вісник ЗДІА. – 2009. – № 38. – 190с.

36. Світлична Т. І. Реалізація політики антикризового управління підприємствами будівельного комплексу України / Т.І. Світлична [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.economy-confer.com.ua/full\\_article/736/](http://www.economy-confer.com.ua/full_article/736/)

37. Ситник Л.С. Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством / Л.С. Ситник. – Донецьк: ІЕП НАН України, 2000. – 504 с.

38. Статут ПАТ «Укртелеком»

39. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой [Текст]: /Под ред. Градова А.П., Кузина Б.И. и др. - СПб.: Специальная литература, 2006. - 512с.

40. Сугонято О.А. Аналіз фінансового стану підприємств і шляхи його оздоровлення [Текст]: // Фінанси України. - 2001. - №3. - С. 42-45.

41. Телін С.В. Антикризове управління – превентивний захід попередження банкрутства/ Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності – 2013 –Випуск1 Том2. –С.111

42. Теория и практика антикризисного управления / Под ред. С.Г. Беляева, В.И. Кошкина. – М.: Закон и право: ЮНИТИ, 2005. – 469 с.

43. Терещенко О.О. Антикризовий фінансовий менеджмент - "Вимоги нової економіки" [Текст]: // Ринок цінних паперів: Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. - 2004. - № 9. – 300с.

44. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навчальний посібник. - К.: КНЕУ, 2000. - 412с.

45. Трифилова А.А. Оценка эффективности инновационного развития предприятия /А.А. Трифилова. – М. : Финансы и статистика, 2005. – 304 с.

46. Турило А.М. Оцінка вартості підприємства в системі фінансово-економічної стратегії його розвитку [Текст]: //Фінанси України. - 2009. - №5. - С. 95-100.
47. Україна у цифрах у 2001 році: Корот. стат. довід /Держкомстат України /За ред. О.Г.Осауленка; Відп. за вип. В.А. Головка. - К.: Техніка, 2002. - 256с. - ISBN 1-582-65432-4
48. Управление персоналом [Текст]: Учебник для вузов/ Под ред. Т.Ю. Базарва, Б.Л. Еремина. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999. - 423с.
49. Уткин Э. А. Антикризисное управление / Э.А. Уткин. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем», Изд-во ЭКМОС, 1997. – 400 с.
50. Ушакова И., Ястремская Е. Анализ финансового состояния предприятия [Текст]: // Бизнес Информ. 2004. №21. С.75-78.
51. Фатхутдинов Р.А. Производственный менеджмент [Текст]: Учебник для вузов. М.: Банки и биржи ЮНИТИ, 1997.
52. Федоровський В. Що приводить до банкрутства? [Текст]: // Діло. - 2005. - №18. - С.11.
53. Фінансові звіти ПАТ «Укртелеком» за 2015,2016,2017 роки.
54. Хандій О.О. Антикризисні інструменти управління підприємством: практичні аспекти реалізації / О.О. Хандій // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 4. – С. 186-192.
55. Шершньова З.Є.: Антикризисна програма підприємства: методичні основи розробки та організація виконання. [Електронний ресурс]. – Режимдоступу:[http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vchnu\\_ekon/2010\\_2\\_1/140-144.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2010_2_1/140-144.pdf).
56. Шилова О. Ю. Розроблення антикризової програми підприємства в умовах інноваційного шляху розвитку / О. Ю. Шилова // Маркетинг і менеджмент інновацій . – 2013. – № 4. – С. 173-180. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Mimi\\_2013\\_4\\_18.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Mimi_2013_4_18.pdf).
57. Шипуліна Ю.С. Сучасні підходи до інтенсифікації інноваційного розвитку промислових підприємств: теоретичний огляд / Ю.С. Шипуліна //

Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 3. – С. 128-140.

58. Штангрет А. М. Антикризове управління підприємством: Навч. посібник / А.М. Штангрет, О.І. Копилюк. – К.: Знання, 2007. – 335 с.

59. The Credit Scoring Toolkit: Theory and Practice for Retail Credit Risk Management and Decision Automation [текст] / R. Anderson. Oxford: Oxford University Press, 2007. – 790 p.