

Національний технічний університет  
"Дніпровська політехніка"

Навчально-науковий Інститут економіки  
Фінансово-економічний факультет  
Кафедра економічного аналізу і фінансів

**ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА**

до кваліфікаційної роботи  
ступеню магістра

здобувача Ткаченка Едуарда Олексійовича

(ПІБ)

академічної групи 072м-24-1 (денна форма навчання)

(шифр)

спеціальності 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

(код і назва спеціальності)

освітньо-професійної програми: «Фінанси, банківська справа та страхування»

на тему: «Прогнозування банкрутства в системі антикризового управління підприємством (на прикладі ПрАТ «Ерлан»)»

Керівники	Прізвище, ініціали	Оцінка за шкалою		Підпис
		рейтинговою	інституційною	
Кваліфікаційної роботи	Букресва Д.С.			
Рецензент	Красовицька Т.М.			
Нормоконтролер	Федорова О.Г.			

Дніпро  
2025

**Національний технічний університет  
"Дніпровська політехніка"**

---

---

**ЗАТВЕРДЖЕНО:**

завідувач кафедри

**економічного аналізу і фінансів**

(повна назва)

**О.В. Усатенко**

(підпис)

(прізвище, ініціали)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2025 року

**ЗАВДАННЯ**  
на кваліфікаційну роботу  
ступеню магістра

здобувачу **Ткаченку Едуарду Олексійовичу** академічної групи **072М-24-1**  
(прізвище, ініціали) (шифр)

спеціальності **072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок**  
(код і назва спеціальності)

На тему: **«Прогнозування банкрутства в системі антикризового управління підприємством (на прикладі ПрАТ «Ерлан»)»**

затверджену наказом ректора НТУ "Дніпровська політехніка" від **12.11.2025р №1271-с**

Розділ	Зміст	Термін виконання
ВСТУП	Актуальність теми, мета і завдання, об'єкт і предмет роботи, методи, наукова та практична цінність, апробація результатів, публікації, структура роботи	29.09.2025-05.10.2025
Розділ 1	Теоретико-методологічні основи прогнозування банкрутства в системі антикризового управління	06.10.2025-19.10.2025
Розділ 2	Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Ерлан»	20.10.2025-02.11.2025
Розділ 3	Методи покращення управління фінансово-господарською діяльністю ПрАТ «Ерлан»	03.11.2025-16.11.2025
Розділ 4	Оцінка економічної ефективності удосконалення управління фінансово-господарською діяльністю ПрАТ «Ерлан»	17.11.2025-30.11.2025-
ВИСНОВКИ	Підсумок отриманих результатів дослідження	01.12.2025-06.12.2025
Демонстраційний матеріал	Підготовка демонстраційного матеріалу до захисту	07.12.2025-09.12.2025

Завдання видано \_\_\_\_\_

(підпис керівника)

**Букресва Д.С.**

(прізвище, ініціали)

Дата видачі завдання **01.09.2025 р.**

Дата подання до екзаменаційної комісії **10.12.2025 р.**

Завдання прийнято до виконання \_\_\_\_\_

(підпис студента)

**Ткаченко Е.О.**

(прізвище, ініціали)

## АНОТАЦІЯ

*Ткаченко Е.О.* – Прогнозування банкрутства в системі антикризового управління підприємством (на прикладі ПрАТ «Ерлан»). – Кваліфікаційна робота на правах рукопису.

Кваліфікаційна робота магістра за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок. – НТУ «Дніпровська політехніка», Дніпро, 2025.

У роботі розглянуто економічну сутність банкрутства, фактори формування кризових явищ, підходи до оцінювання фінансової стійкості та ризику неплатоспроможності. Проаналізовано вітчизняні та міжнародні моделі прогнозування банкрутства, визначено їх переваги та обмеження щодо застосування до підприємств харчової промисловості. Проведено ґрунтовний аналіз фінансового стану ПрАТ «Ерлан», встановлено ключові дисбаланси в структурі активів і капіталу, що підвищують ризик настання фінансової кризи.

У роботі розглянуто метод прогнозування банкрутства підприємства. На основі отриманих результатів розроблено комплекс санаційних заходів, спрямованих на стабілізацію фінансового стану підприємства, зниження боргового навантаження та підвищення ефективності операційної діяльності. Визначено потенціал внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування санації, включаючи оптимізацію оборотного капіталу, підвищення рентабельності операцій та залучення боргових ресурсів.

ПРОГНОЗУВАННЯ БАНКРУТСТВА, АНТИКРИЗОВЕ УПРАВЛІННЯ, ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ, ЛІКВІДНІСТЬ, САНАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА, ОПТИМІЗАЦІЙНА МОДЕЛЬ, МОДЕЛІ ПРОГНОЗУВАННЯ, ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА.

## ABSTRACT

*Tkachenko E.O.* – Bankruptcy forecasting in the anti-crisis management system of an enterprise (based on the example of PJSC "Erlan"). – Qualification work on the rights of the manuscript.

Master's qualification work in specialty 072 Finance, banking, insurance and stock market. – Dnipro University of Technology, Dnipro, 2025.

The thesis examines the economic essence of bankruptcy, identifies the key causes of financial insolvency, and generalizes domestic and international experience in assessing bankruptcy risk. Classical and modern models for forecasting bankruptcy probability are analyzed, and their applicability under conditions of financial instability is substantiated.

An economic evaluation of the implementation of a set of restructuring and recovery measures is conducted. The feasibility of the proposed measures is justified, aimed at stabilizing the enterprise's financial condition, reducing debt burden, optimizing working capital structure, and improving operational efficiency. The practical value of the results lies in the possibility of their application for developing an effective crisis management strategy, enhancing liquidity, strengthening financial stability, and minimizing bankruptcy risk. The proposed methodological approaches can be adapted by other food industry enterprises operating in conditions of financial uncertainty and high competition.

BANKRUPTCY FORECASTING, CRISIS MANAGEMENT, FINANCIAL STABILITY, LIQUIDITY, ENTERPRISE SANATION, OPTIMIZATION MODEL, FORECASTING MODELS, ENTERPRISE VALUATION.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ПРОГНОЗУВАННЯ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ.....	11
1.1. Економічна сутність, причини та ознаки банкрутства підприємства .....	11
1.2. Нормативно-правове забезпечення процедур банкрутства та антикризового управління в Україні.....	19
1.3. Методичні підходи та моделі прогнозування ймовірності банкрутства підприємства (альтернативні та класичні моделі).....	25
1.4 Світовий досвід прогнозування банкрутства та антикризового управління .....	33
Висновки до розділу 1 .....	35
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТІВ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «ЕРЛАН» ЗА 2021-2024 РОКИ.....	38
2.1 Загальна інформація про ПрАТ «Ерлан».....	38
2.2 Оцінка фінансового стану підприємства на основі балансу та звіту про фінансові результати за 2021-2024 роки.....	40
2.3 Розрахунок фінансових коефіцієнтів ПрАТ «Ерлан» та виявлення ознак банкрутства.....	52
2.4 Оцінка ймовірності банкрутства ПрАТ «Ерлан» на основі класичних та сучасних моделей.....	61
Висновки до розділу 2 .....	68
РОЗДІЛ 3 МЕТОДИ ПОКРАЩЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО- ГОСПОДАРСЬКОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПРАТ «ЕРЛАН».....	70
3.1 Розробка плану санаційних заходів на підприємстві .....	70
3.2 Визначення внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування санації на підприємстві .....	75

3.3 Оптимізаційна економіко-математична модель підвищення ліквідності ПрАТ «Ерлан» шляхом управління оборотним капіталом.....	81
Висновки до розділу 3 .....	84
РОЗДІЛ 4 ОЦІНКА ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПРАТ «ЕРЛАН».....	86
4.1 Розрахунок економічного ефекту та забезпечення фінансової рівноваги підприємства.....	86
4.2 Оцінка балансу та вартості підприємства після впровадження санаційних заходів.....	89
Висновки до розділу 4 .....	97
ВИСНОВКИ.....	99
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	101
ДОДАТКИ.....	106

## ВСТУП

**Актуальність теми.** В умовах ринкової економіки, що характеризується високою конкуренцією, циклічними кризами та геополітичною нестабільністю, фінансова стійкість і платоспроможність підприємств набувають стратегічного значення. Неспроможність компанії вчасно виконувати свої зобов'язання не лише призводить до її банкрутства та ліквідації, але й генерує значні втрати для кредиторів, інвесторів, працівників та держави. У зв'язку з цим, прогнозування банкрутства є критично важливим елементом превентивного антикризового управління. Своєчасна ідентифікація ознак неплатоспроможності дозволяє менеджменту розробити ефективні санаційні заходи, відновити фінансову рівновагу та зберегти виробничий потенціал підприємства.

Проблема діагностики та запобігання банкрутству є предметом глибокого наукового інтересу. Значний внесок у розвиток теоретико-методичних засад антикризового управління та прогнозування фінансової неспроможності зробили такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як Е. Альтман, У. Бівер, Р. Таффлер, Ф. Ліс, Г. Спрінгейт, І. Бланк, В. Ковальов, О. Терещенко, та інші. Вони розробили моделі, що базуються на багатofакторному дискримінантному аналізі, логістичній регресії та сучасних методах машинного навчання.

Проте, незважаючи на велику кількість існуючих моделей, їхнє пряме застосування в українських реаліях часто ускладнене через специфіку національної фінансової звітності, високу інфляційну волатильність та обмежену адаптованість класичних моделей (розроблених на даних розвинених економік) до вітчизняних підприємств. Тому актуальність дослідження посилюється необхідністю вдосконалення методичного інструментарію діагностики, проведення глибокого аналізу фінансового стану конкретного підприємства (ПрАТ «Ерлан») та розробки практичних рекомендацій щодо його фінансового оздоровлення.

Робота базується на Законі України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», Податковому кодексі України,

нормативно-правових актах, що регулюють фінансову звітність, а також на міжнародних стандартах фінансової звітності (МСФЗ).

**Мета і завдання дослідження.** Метою кваліфікаційної роботи є розробка та обґрунтування комплексу теоретичних положень, методичних підходів і практичних рекомендацій щодо прогнозування банкрутства та формування ефективної системи антикризового управління фінансово-господарською діяльністю ПрАТ «Ерлан». Для досягнення поставленої мети визначено такі **завдання:**

- Систематизувати теоретико-методологічні основи прогнозування банкрутства, уточнити економічну сутність, причини та ознаки фінансової неспроможності підприємства.
- Узагальнити нормативно-правове забезпечення процедур банкрутства та антикризового управління в Україні.
- Визначити та класифікувати методичні підходи, включаючи класичні та сучасні альтернативні моделі, що використовуються у світовій практиці для прогнозування ймовірності банкрутства.
- Провести комплексний аналіз результатів фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Ерлан» за 2021-2024 роки, оцінити його фінансовий стан.
- Оцінити ймовірність банкрутства ПрАТ «Ерлан» на основі найбільш релевантних класичних та сучасних моделей, виявити ознаки фінансової загрози.
- Розробити ефективний план санаційних заходів, спрямованих на відновлення платоспроможності та фінансової стійкості підприємства.
- Обґрунтувати внутрішні та зовнішні джерела фінансування запропонованого плану санації.
- Розрахувати економічний ефект від впровадження запропонованих заходів та оцінити вартість підприємства після їх реалізації.

**Об'єкт дослідження.** Об'єктом дослідження є процеси фінансово-господарської діяльності підприємств та система антикризового фінансового управління, що формує механізм запобігання неплатоспроможності.

**Предмет дослідження.** Предметом дослідження є методичні підходи, моделі та інструменти прогнозування ймовірності банкрутства підприємства та санаційні заходи в системі антикризового управління.

**Методи дослідження.** У процесі роботи використано такі методи дослідження:

- Системний аналіз та синтез (при вивченні економічної сутності банкрутства, його причин та ознак).
- Порівняльний аналіз (для зіставлення класичних та сучасних моделей прогнозування, а також при вивченні світового досвіду).
- Фінансовий аналіз (при оцінці фінансового стану ПрАТ «Ерлан» на основі коефіцієнтів ліквідності, платоспроможності, ділової активності та прибутковості).
- Дискримінантний аналіз (для проведення розрахунків ймовірності банкрутства за моделями Альтмана, Таффлера, Бівера, Ліса та Спрінгейта).
- Економіко-математичне моделювання (при розрахунку економічного ефекту від впровадження санаційних заходів).
- Групування та узагальнення (для формування висновків та рекомендацій).

**Інформаційна база дослідження.** Інформаційну базу дослідження склали: законодавчі та нормативно-правові акти України; наукові праці вітчизняних та зарубіжних економістів; періодичні видання; аналітичні огляди; Інтернет-ресурси, присвячені фінансовій діагностиці. Основу практичної частини роботи становить офіційна фінансова звітність ПрАТ «Ерлан» за 2021–2024 роки (Баланс, Звіт про фінансові результати).

**Наукова новизна отриманих результатів.** Основні елементи наукової новизни, що виносяться на захист, полягають у наступному:

- Удосконалено методичний підхід до комплексної діагностики ймовірності банкрутства підприємства шляхом застосування інтегрованої системи класичних (Альтмана, Таффлера) та альтернативних (Ліса, Спрінгейта) моделей, адаптованих до особливостей українських підприємств.

- Обґрунтовано доцільність та послідовність впровадження системи санаційних заходів на ПрАТ «Ерлан» з акцентом на внутрішні механізми фінансового оздоровлення, що дозволить мінімізувати залежність від зовнішніх джерел.

- Розроблено алгоритм оцінки економічного ефекту від санації, що інтегрує прогнозований приріст ринкової вартості підприємства із показниками фінансової рівноваги.

**Прикладна цінність роботи.** Прикладна цінність отриманих результатів полягає у можливості їх практичного застосування для ПрАТ «Ерлан»: Результати діагностики та розроблений план санаційних заходів можуть бути використані фінансовим департаментом та менеджментом для прийняття рішень щодо фінансового оздоровлення, мінімізації ризиків неплатоспроможності та підвищення ефективності управління.

**Апробація результатів дослідження і публікації.** Основні положення та висновки роботи були сформовані та висвітлені у науковій статті на тему: «Оцінювання фінансової стійкості підприємства як основа ефективного антикризового управління: практичне застосування інтегральних моделей», що подана до друку в журналі «Економічний вісник Дніпровської політехніки», 2025.-№4.

**Особистий внесок.** Усі теоретичні положення, аналітичні розрахунки, прогнозні оцінки, оптимізаційна модель та практичні рекомендації, викладені у кваліфікаційній роботі, виконані автором самостійно.

**Структура та обсяг кваліфікаційної роботи.** Кваліфікаційна робота складається зі вступу, чотирьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг роботи становить 108 сторінок комп'ютерного тексту.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ПРОГНОЗУВАННЯ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

#### 1.1. Економічна сутність, причини та ознаки банкрутства підприємства

Кризові явища в економіці завжди тісно пов'язані з соціальними та політичними процесами, які відбуваються в країні. Для підприємств це означає посилення зовнішнього тиску та зростання ризиків, що безпосередньо впливають на можливість забезпечення стабільного рівня доходів, збереження платоспроможності та конкурентоспроможності. В сучасних умовах, коли світова економіка переживає періоди нестабільності, особливо через наслідки пандемії COVID-19, військові дії, енергетичну кризу та порушення міжнародних ланцюгів постачання, питання стійкості бізнесу та його здатності протидіяти банкрутству набувають надзвичайної актуальності.

Різке сповільнення економічної активності, зростання витрат на виробництво, скорочення попиту та ускладнення доступу до фінансових ресурсів стають тими чинниками, які створюють передумови для кризи на підприємстві. У таких умовах дослідження процедур антикризового управління, стадій виникнення та подолання кризових явищ, а також перспектив подальшої діяльності підприємств є важливим завданням сучасної науки та практики управління.

Проблема банкрутства в Україні не є локальною чи вузькопрофільною – вона стосується підприємств усіх галузей економіки, незалежно від їх розміру, форми власності чи організаційно-правового статусу. Вона має загальнодержавне значення, оскільки фінансова неспроможність бізнесу безпосередньо впливає на соціальну стабільність, рівень зайнятості та добробут населення. Масове банкрутство суб'єктів господарювання призводить до зростання безробіття, зниження рівня доходів, соціальної напруги, виникнення

конфліктів між роботодавцями та працівниками, а в деяких випадках – навіть до поглиблення політичної та економічної нестабільності.

Кожне підприємство протягом свого життєвого циклу потенційно може зіштовхнутися з кризовими явищами. Їх виникнення зумовлюється як внутрішніми, так і зовнішніми факторами. До ключових причин можна віднести коливання ринкової кон'юнктури, технологічні зміни, структурні зрушення у виробництві, поступове оновлення кадрового складу та вплив політичної ситуації в країні. Значну роль відіграють і стратегічні помилки менеджменту, недооцінка ризиків, обмеженість фінансових ресурсів та низька інноваційна активність. У сукупності ці фактори формують підґрунтя для кризових явищ, найгострішим проявом яких є банкрутство [1].

Слід відзначити, що зниження прибутковості підприємства або збільшення середньої вартості зобов'язань означає зниження його вартості. Ціна фірми або вартість компанії відображає приведені до теперішнього часу потоки виплат кредиторам та акціонерам. Як дисконтна ставка використовується середньозважена вартість капіталу. Ціна компанії може знизитися за суму зобов'язань кредиторам. Це означає, що акціонерний капітал «зникає». Це підтверджує виникнення повного банкрутства як банкрутство акціонерів. Ціна фірми може знизитися навіть нижче за ліквідаційну вартість активів. У такому випадку ліквідаційна вартість фірми розглядатиметься як її ціна, а ліквідація компанії стає вигіднішою за її експлуатацію. При цьому акціонери втрачають свій капітал [2]

Дослідження проблеми банкрутства підприємств охоплює широкий спектр наукових напрямів – економічних, юридичних, фінансових. З одного боку, це дослідження внутрішніх причин виникнення неплатоспроможності (недостатня ефективність управління, фінансові дисбаланси, технологічне відставання тощо), з іншого – вивчення зовнішніх факторів (ринкова кон'юнктура, макроекономічні шоки, законодавчі зміни). Крім того, важлива роль відводиться методам діагностики та прогнозування банкрутства, оскільки своєчасна оцінка

ризиків дозволяє підприємству вжити заходів антикризового управління, санації чи реструктуризації зобов'язань.

У наукових працях виділяють такі підходи:

- Теоретичні визначення, що акцентують увагу на фінансовій неспроможності як основній ознаці банкрутства – підприємство визнається банкрутом тоді, коли воно не може своєчасно виконати свої зобов'язання перед кредиторами.
- Юридичний підхід, за яким банкрутство – це стан або процес, який визнається судами чи іншими компетентними органами, з урахуванням законодавства.
- Соціально-економічний аспект, що розглядає банкрутство як явище з негативними наслідками для зайнятості, добробуту населення, регіонального розвитку.
- Методологічні підходи, які приділяють увагу визначенню показників фінансової діагностики, моделюванню ймовірності банкрутства, використанню статистичних і економіко-математичних моделей, адаптацій до галузевих специфік.

Таблиця 1.1 – Варіанти трактування банкрутства в наукових працях [3-9]

Автор(и), рік	Основне визначення / трактування «банкрутства»
1	2
Олександренко І. В., Іщук Л. І. (2015)	«Розподільник ринкової економіки першочерговою метою якого є усунення неефективних та не здатних розплатуватись за зобов'язаннями, чи тих хто працює у збиток підприємства та інших суб'єктів».
Сейсебаєва Н. Г., Топчанюк О. В. (2016)	«Сутність банкрутства передбачає кризове положення, якому необхідні особливі методи керування та утворюється через зменшення змоги розраховуватись за зобов'язаннями».
Рудика В. І., Великий Ю. М., Зьома О. Д. (2018)	«Абсолютна неплатоспроможність боржника, що є наслідком глибокої фінансової кризи, внаслідок якої підприємство не може задовольнити пред'явлені йому кредиторами вимоги».
Михальчук Л., Куш В. (2022)	Банкрутство розглядається як стан, у якому підприємство втрачає здатність виконувати свої зобов'язання через системні внутрішні та зовнішні ризики; важливим є етап діагностики ймовірності банкрутства для запобігання втратам.

## Продовження табл. 1.1

1	2
Савченко А., Блищик Л. (2019)	Під банкрутством розуміється стан (чи ризик стану), який виявляється через фінансову діагностику балансу, коли показники свідчать про неможливість виконати боргові зобов'язання; використовується як превентивний інструмент.
Smith J., Jones R. (2020)	У зарубіжній літературі часто банкрутство визначають як юридично оформлений стан неплатоспроможності боржника, що підтверджений судовим рішенням, коли пасиви перевищують активи та немає можливостей своєчасно сплатити борги.
Lopez M., Chen Y. (2019)	Банкрутство – це багатоаспектний процес, який включає фінансову, операційну та правову неспроможність, коли підприємство не може забезпечити генерування грошового потоку, необхідного для обслуговування боргів, навіть за сприятливих сценаріїв.

На прикладі української та зарубіжної літератури бачимо, що незважаючи на різноманіття трактувань, є кілька елементів, які майже завжди включаються: неспроможність виконати боргові зобов'язання, наявність фінансової кризи, часто – юридичне визнання стану неплатоспроможності чи банкрутства. Водночас існують відмінності в тлумаченні деталей – чи банкрутство має бути визнаним судом, чи достатньо фінансової діагностики; чи поняття банкрутства ширше за просту неспроможність; чи включає також наслідки для суспільства.

Банкрутство підприємства зазвичай не є результатом одного фактора – це комплексне явище, спричинене дією як зовнішніх, так і внутрішніх причин, які взаємодіють між собою та зростають у кризових умовах. Для глибокого розуміння сутності банкрутства важливо класифікувати ці причини, з'ясувати їх природу та механізми впливу на стабільність підприємства.

1. Зовнішні причини. Зовнішні або екзогенні чинники – це ті, на які підприємство часто має обмежений або жодного контролю. Вони формують загальний контекст для діяльності фірми і створюють «фон», в якому внутрішні слабкості можуть спровокувати банкрутство. До ключових зовнішніх причин належать:

- Макроекономічні явища – спад економіки, інфляція, девальвація валюти, світові фінансові кризи. Підприємства відчувають тиск через зростання витрат,

зниження попиту, нестабільність ринків. (див. дослідження про передумови банкрутства підприємств)

- Зміна регуляторного чи податкового середовища – нові закони, податкові реформи, зміни в тарифах або нормах ведення бізнесу можуть істотно змінити фінансові умови роботи підприємства.

- Жорстка конкуренція та технологічні зрушення – вихід нових гравців на ринок, інновації, автоматизація, зміна споживацьких пріоритетів. Якщо підприємство не встигає адаптуватися, воно втрачає ринкову позицію і прибутковість.

- Екологічні чи соціальні кризи – пандемії, війни, обмеження у постачанні ресурсів, логістичні складнощі. Особливо вразливими стають підприємства з великою часткою імпортованих матеріалів або уразливим ланцюгом поставок.

- Фінансовий тиск зі сторони кредиторів або партнерів – у разі неплатежів чи вимог з боку контрагентів, жорстких умов кредитування чи ризику банкрутства клієнтів можуть виникнути касові дефіцити.

2. Внутрішні причини. На відміну від зовнішніх, внутрішні причини підприємство може контролювати частково або повністю. Це – слабкі місця в самому бізнесі. До них належать:

- Неєфективне управління та стратегічні помилки – неправильне планування, неадекватна стратегія, недооцінка ризиків або їх відсутність у стратегічному баченні.

- Порушене управління фінансами – нестача ліквідності, недбалий контроль грошових потоків, значне накопичення короткострокового боргу, недооблік резервів.

- Неправильне інвестиційне рішення або надмірні капітальні витрати – інвестиції, які не дали очікуваного ефекту або були зроблені без належного аналізу.

- Низька рентабельність продукції / послуг – коли маржа знижується через зростання витрат чи зниження цін, підприємство втрачає запас міцності.

- Персональні та кадрові проблеми – недостатня кваліфікація менеджменту, плинність кадрів, відсутність мотивації, внутрішні конфлікти.
- Неєфективний маркетинг та збут – невдалі стратегії просування, слабка клієнтська база, недостатній аналіз ринку.
- Внутрішні шахрайства чи контролюючі зловживання – корупція, підробка даних, зловживання ресурсами, приховані збитки[10].



Рис. 1.1 – Причини банкрутства підприємства

Ознаки банкрутства відображають перші симптоми фінансової неспроможності підприємства, які дозволяють своєчасно ідентифікувати проблеми та вжити антикризових заходів. До таких ознак належать: систематичні збитки від основної діяльності, нестача власних оборотних коштів, хронічні затримки з виплатою заробітної плати, податкових зобов'язань і розрахунків з контрагентами, перевищення зобов'язань над активами, зростання простроченої кредиторської заборгованості. Важливим сигналом є також втрата ділової репутації на ринку та скорочення обсягів продажів. Сукупність таких показників може свідчити про ймовірність наближення підприємства до кризового стану та необхідність застосування механізмів фінансового оздоровлення [11].

Таблиця 1.2 – Ознаки загрози банкрутства підприємства

Група ознак	Ознаки
Фінансові	- Систематичні збитки
	- Перевищення зобов'язань над активами
	- Нестача власних оборотних коштів
Розрахункові	- Хронічні затримки з виплатою заробітної плати
	- Прострочені платежі постачальникам
	- Борги перед бюджетом
Виробничо-економічні	- Зниження обсягів виробництва і продажів
	- Втрата ключових клієнтів
	- Падіння конкурентоспроможності продукції
Соціально-репутаційні	- Втрата ділової репутації
	- Зниження довіри кредиторів і партнерів
	- Конфлікти в трудовому колективі

Поняття банкрутства характеризується різними його видами. У законодавчій і фінансовій практиці виділяють декілька видів банкрутства підприємств (табл. 1.3) [12-14]

Таблиця 1.3 – Види банкрутства

Вид Банкрутства	Характеристика (Визначення)
Реальне банкрутство	Повна нездатність підприємства відновити в майбутньому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність з огляду на сліди, що виникають внаслідок збитків від використання власного чи позичкового капіталу.
Технічне банкрутство	Стан неплатоспроможності підприємства, спричинений істотним простроченням його дебіторської заборгованості, але не призводить до остаточної ліквідації (підприємство має активи, але не може ними розпоряджатися через відсутність ліквідних коштів).
Навмисне (фіктивне) банкрутство	Навмисне створення (чи збільшення) керівником чи власником підприємства його неплатоспроможності (зазвичай для отримання вигоди, наприклад, списання боргів).
Фіктивне банкрутство	Свідомо неправдиве оголошення підприємством про свою неспроможність (несправжнє банкрутство) з метою введення в оману кредиторів, отримання відстрочки чи списання боргів.
Кримінальне банкрутство (Додатково)	Вид банкрутства, пов'язаний з умисним доведенням до банкрутства (ст. 219 ККУ) або іншими протиправними діями (шахрайство з фінансовими ресурсами, приховування стійкої фінансової нездатності), які мають ознаки кримінального злочину.

Наведені у таблиці види банкрутства демонструють, що фінансова неспроможність підприємства є багатовимірним явищем, яке може мати різну природу, ступінь загрози та правові наслідки. Поділ банкрутства на реальне, технічне, умисне, фіктивне та кримінальне дає змогу сформувати більш точний діагностичний підхід до оцінки стану підприємства й забезпечити підбір адекватних заходів антикризового управління. Така класифікація підкреслює важливість комплексного аналізу фінансових показників, структури активів і пасивів, якості управління та поведінкових факторів, які можуть штучно формувати або приховувати сигнал про наближення кризи.

Реальне банкрутство, як найбільш загрозна форма, відображає повну та незворотну втрату підприємством фінансової стійкості. Воно виникає внаслідок тривалих збитків, неефективної політики управління чи структурних проблем у бізнес-моделі. У такому разі підприємство зазвичай не має потенціалу для санації без радикальних заходів зовнішнього управління чи ліквідації. Важливо, що реальне банкрутство не виникає миттєво – його передують фази прихованої та явної фінансової нестабільності, які можуть бути виявлені через систематичне фінансове прогнозування.

Технічне банкрутство, навпаки, є тимчасовою формою неплатоспроможності та пов'язане переважно з диспропорцією між строками погашення активів і зобов'язань. Підприємство може володіти достатнім обсягом ресурсів, однак частина активів є низьколіквідною або "замороженою" у дебіторській заборгованості. У таких випадках застосування інструментів реструктуризації боргу, зміна політики управління оборотним капіталом чи залучення короткострокового кредитування дозволяють уникнути переходу технічного банкрутства в реальне. Саме тому аналіз ліквідності та платоспроможності відіграє ключову роль у ранній діагностиці кризових процесів.

Окремо слід виділити умисне та фіктивне банкрутство, які належать до категорії протиправних економічних дій. Умисне банкрутство характеризується свідомим доведенням підприємства до неплатоспроможності, тоді як фіктивне

передбачає неправдиве оголошення про фінансову неспроможність за наявності реальних можливостей виконувати зобов'язання. Такі дії створюють серйозні ризики для кредиторів і партнерів, призводять до викривлення ринкової конкуренції та можуть мати значні негативні макроекономічні наслідки. Саме з метою запобігання подібним проявам законодавство України містить норми щодо відповідальності за доведення до банкрутства, шахрайство з фінансовими ресурсами та приховування активів.

Кримінальне банкрутство є найбільш небезпечним різновидом, оскільки охоплює умисні дії, спрямовані на нанесення шкоди підприємству, кредиторам або державі. Йдеться про маніпуляції з фінансовою звітністю, приховування активів, фіктивні угоди, що створюють штучну неплатоспроможність, та інші правопорушення, які містять ознаки злочину. У таких випадках банкрутство перестає бути економічною проблемою і переходить у правову площину, потребує участі правоохоронних органів та судових інституцій.

## 1.2. Нормативно-правове забезпечення процедур банкрутства та антикризового управління в Україні

У наукових підходах до трактування банкрутства нерідко робиться акцент на його економічній сутності, однак у більшості визначень, запропонованих економістами, відсутнє уточнення, що підтвердження факту банкрутства можливе виключно за рішенням суду. Це має важливе значення, оскільки юридичне визнання є визначальним етапом у процедурі встановлення неплатоспроможності суб'єкта господарювання. Саме тому при дослідженні категорії «банкрутство» необхідно враховувати його законодавче тлумачення. В українському правовому полі воно закріплене у низці нормативних актів, зокрема у Господарському кодексі України, Кодексі України з процедур банкрутства та Кримінальному кодексі України, які містять офіційні визначення та правові наслідки цього явища.

Разом із тим важливо враховувати, що процедура банкрутства в Україні базується не лише на законодавчих нормах, а й на значному масиві підзаконних актів, які деталізують практичні аспекти реалізації процедур неплатоспроможності. До них належать постанови Кабінету Міністрів України, накази Міністерства юстиції, методичні рекомендації щодо оцінки фінансового стану боржника, а також нормативи, які регламентують порядок проведення електронних торгів з продажу майна боржника. Таким чином, законодавчий фундамент банкрутства формується як комплексна система документів різного рівня, що забезпечують узгодженість регулювання та прозорість процедур.

Особливістю національного законодавства є використання понять «банкрутство» та «неспроможність» як синонімів. Такий підхід певною мірою відрізняється від світової практики, де ці терміни мають різне смислове навантаження. У правових системах багатьох країн «банкрутство» здебільшого розглядається у вузькому значенні й асоціюється з вчиненням боржником протиправних чи навіть кримінально караних дій, що завдають шкоди кредиторам. Натомість поняття «неспроможність» є ширшим і передбачає офіційно підтвержену судом неспроможність особи або підприємства виконати свої фінансові зобов'язання у встановлені строки.

У контексті євроінтеграційного руху України такі відмінності стають особливо значущими, оскільки національне законодавство дедалі більше орієнтується на положення Директиви ЄС 2019/1023 [15]. Ця директива наголошує на важливості раннього виявлення ризиків неплатоспроможності та застосування превентивних реорганізаційних процедур до того, як підприємство зазнає критичних фінансових втрат. Урахування міжнародних підходів поступово змінює українську практику у напрямі більш гнучкого реагування на кризові явища.

Таблиця 1.3 – Тракткування банкрутства в законодавчому полі України [12,13,15]

Джерело	Тракткування поняття
Кодекс України з процедур банкрутства, ст. 1	«Визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність за допомогою процедури санації та реструктуризації і погасити встановлені у порядку, визначеному цим Кодексом, грошові вимоги кредиторів інакше, ніж через застосування ліквідаційної процедури».
Господарський кодекс України, ст. 209	«Нездатність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів інакше як через застосування визначеної судом ліквідаційної процедури».
Кримінальний кодекс України, ст. 219	«Стійка фінансова неспроможність суб'єкта господарської діяльності».

Ключовими учасниками процедур банкрутства є арбітражні керуючі, адже саме вони відповідають за управління майном боржника та представлення інтересів кредиторів. Їх призначає суд у межах справи про неплатоспроможність, а повноваження і функції визначаються Кодексом України з процедур банкрутства. Основними завданнями арбітражного керуючого є проведення аналізу фінансово-господарського стану боржника, виявлення та збереження активів підприємства, організація санації або ліквідаційної процедури, а також забезпечення максимально можливого відновлення платоспроможності чи справедливого розподілу активів між кредиторами.

Роль арбітражного керуючого є визначальною ще й тому, що він фактично виступає незалежним модератором процесу між боржником, кредиторами та судом. Від його професійності залежить якість аналізу причин неплатоспроможності, точність визначення ліквідаційної маси, а також ефективність проведення реструктуризаційних заходів. У світовій практиці діяльність таких фахівців розглядається як ключова складова антикризового управління, що вимагає глибоких знань у галузі права, фінансів і менеджменту. Українське законодавство робить суттєвий крок у цьому напрямі, уніфікуюючи вимоги до їхньої кваліфікації та забезпечуючи державний нагляд за їх діяльністю.

Залежно від етапу банкрутства арбітражний керуючий може виступати у різних ролях: розпорядником майна на початковій стадії, керуючим санацією у процесі фінансового оздоровлення чи ліквідатором у разі прийняття рішення про ліквідацію підприємства. Таким чином, він виконує роль незалежного професіонала, що діє від імені суду та під державним контролем, забезпечуючи законність і прозорість усіх процедур неплатоспроможності.

Окреме місце у структурі управління процедурою неплатоспроможності посідає комітет кредиторів, який має право затверджувати ключові дії арбітражного керуючого: план санації, вибір ліквідатора, погодження мирової угоди тощо. Завдяки цьому механізму забезпечується баланс інтересів сторін і зменшується ризик зловживань. Комітет є колегіальним органом, який формує політику поведінки кредиторів у межах справи та впливає на стратегічні рішення щодо долі підприємства.

Держава, через уповноважені органи, здійснює регулювання та контроль над діяльністю арбітражних керуючих, що є важливою складовою процедури банкрутства й антикризового управління. В Україні одним із головних органів, відповідальних за ці функції, є Міністерство юстиції.

Основні функції Міністерства юстиції у цій сфері:

- Організація підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації арбітражних керуючих – відбір кандидатів, проведення навчальних курсів та стажування. Це передбачено Кодексом України з процедур банкрутства та нормативними актами, які регламентують порядок запровадження кваліфікаційного іспиту.

- Вимоги до кандидатів на посаду арбітражного керуючого: вища освіта (юридична або економічна магістерського рівня), стаж роботи за фахом, проходження підготовчих курсів і стажування, успішне складання кваліфікаційного іспиту.

- Видача свідоцтва про право здійснювати діяльність арбітражного керуючого (або як ліквідатора, або керуючого санацією) – цей документ є

офіційним підтвердженням, що особа відповідає вимогам, встановленим законодавством.

- Ведення Єдиного реєстру арбітражних керуючих, в якому міститься інформація про осіб, які отримали сертифікат або дозвіл, а також про статус їхньої діяльності, дисциплінарні випадки тощо [16].

У межах справ про неплатоспроможність законодавством передбачено кілька основних процедур, які застосовуються залежно від фінансового стану боржника, позиції кредиторів та рішення суду. Головна мета цих процедур – забезпечити баланс інтересів сторін: з одного боку, надати підприємству шанс на відновлення діяльності, а з іншого – гарантувати справедливе задоволення вимог кредиторів. До таких процедур належать реструктуризація боргів (санація), ліквідаційна процедура та мирові угоди.

Важливо зазначити, що українська модель процедур неплатоспроможності останніми роками все більше орієнтується на принцип «збереження життєздатного бізнесу», а не на негайну ліквідацію. Такий підхід відповідає сучасним світовим тенденціям, де реструктуризаційні механізми відіграють ключову роль у мінімізації економічних втрат і підтримці рівня зайнятості населення. Відповідно, законодавство поступово вдосконалюється у частині гнучкості процедур санації, можливості зміни умов кредитних договорів, залучення інвесторів чи проведення корпоративних трансформацій.

Реструктуризація боргів (санація) застосовується у випадках, коли ще існує можливість відновити платоспроможність підприємства. Арбітражний керуючий або керуючий санацією розробляє план фінансового оздоровлення, який включає реструктуризацію боргів, перегляд умов договорів, оптимізацію витрат, залучення інвестицій чи зміну структури управління. Основне завдання – врятувати підприємство від ліквідації, зберегти робочі місця та виробничий потенціал.

Ліквідаційна процедура є крайнім заходом, який застосовується тоді, коли фінансове оздоровлення боржника неможливе або не дало результатів. У цьому випадку підприємство припиняє свою діяльність, майно розпродається, а

виручені кошти спрямовуються на задоволення вимог кредиторів у порядку черговості, визначеному законом. Арбітражний керуючий виступає ліквідатором і забезпечує прозорість процесу розподілу активів.

Мирові угоди – це альтернативний механізм врегулювання спору між боржником і кредиторами на будь-якому етапі справи про банкрутство. Вони передбачають укладення договору, за яким кредитори погоджуються на певні поступки (наприклад, списання частини боргу, продовження строків його сплати), а боржник зобов'язується виконати умови, що дозволять уникнути ліквідації. Така угода набирає чинності лише після затвердження судом, що гарантує її законність та обов'язковість виконання [17].

Таблиця 1.4 – Варіанти процедур банкрутства

Процедура	Основна мета	Хто реалізує	Наслідки для боржника	Переваги для кредиторів
Реструктуризація (санація)	Відновлення платоспроможності, збереження бізнесу	Керуючий санацією (арбітражний керуючий)	Продовження діяльності, зміна структури управління	Отримання боргів у майбутньому, збереження співпраці
Ліквідація	Завершення діяльності, продаж майна	Ліквідатор (арбітражний керуючий)	Припинення юридичної особи	Максимально можливе погашення боргів за рахунок активів
Мирова угода	Компроміс, уникнення ліквідації	Боржник і кредитори за участі арбітражного керуючого	Продовження діяльності на нових умовах	Можливість швидшого отримання частини зобов'язань

Водночас значну роль у забезпеченні ефективності процедур банкрутства відіграє прозорість інформації та цифровізація процесів. В Україні активно використовується електронна система ProZorro. Продажі для реалізації майна боржників, що мінімізує ризики корупції та забезпечує рівний доступ усіх потенційних покупців. Крім того, відкриті дані про провадження у справах про неплатоспроможність у системі «Судова влада» роблять процеси більш контрольованими та підзвітними.

Завдяки судовому контролю забезпечується баланс інтересів боржника та кредиторів, попереджаються можливі зловживання і гарантується справедливість процесу банкрутства.

### 1.3. Методичні підходи та моделі прогнозування ймовірності банкрутства підприємства (альтернативні та класичні моделі)

Сучасні умови функціонування підприємств характеризуються високим рівнем економічної невизначеності, динамічними змінами ринкового середовища та зростанням фінансових ризиків. У таких обставинах особливого значення набуває завчасне прогнозування ймовірності банкрутства суб'єктів господарювання, оскільки воно дозволяє виявити потенційні загрози, запобігти фінансовій кризі та своєчасно розробити комплекс антикризових заходів.

Методологічна основа прогнозування банкрутства ґрунтується на поєднанні економічного аналізу, фінансової діагностики та математико-статистичних методів оцінювання ризику неплатоспроможності.

У світовій та вітчизняній практиці напрацьовано широкий спектр підходів до визначення ймовірності банкрутства, серед яких найбільш поширеними є побудова дискримінантних моделей, використання коефіцієнтного аналізу та застосування інтегральних індикаторів фінансової стійкості [18].

Додатково варто зазначити, що сучасні методи прогнозування банкрутства еволюціонують у напрямі поєднання класичних фінансових індикаторів із новітніми математичними підходами. Це зумовлено ускладненням фінансових процесів та необхідністю врахування не лише ретроспективних даних, а й перспективних сценаріїв розвитку підприємства.

Традиційні методи – коефіцієнтний аналіз, дискримінантні моделі, інтегральні показники – залишаються базою, однак зростає роль інтелектуальних моделей, таких як машинне навчання, нечітка логіка або нейромережеві алгоритми. Вони дозволяють враховувати нелінійні залежності між показниками та адаптувати оцінку ризику до специфіки окремих галузей.

Таблиця 1.5 – Класифікація методів прогнозування банкрутства

Група методів	Сутність	Приклади
Коефіцієнтні методи	Оцінка фінансового стану підприємства на основі системи відносних показників ліквідності, рентабельності, фінансової стійкості.	Аналіз коефіцієнтів ліквідності, платоспроможності, рентабельності.
Статистичні методи	Побудова математико-статистичних моделей на основі даних про діяльність підприємств-банкрутів та фінансово стійких суб'єктів.	Модель Е. Альтмана (Z-score), модель Таффлера, модель Бівера.
Математичні та імітаційні методи	Використання економіко-математичних моделей, імітаційного моделювання та методів штучного інтелекту для прогнозування ймовірності банкрутства.	Нейронні мережі, логістична регресія, кластерний аналіз.
Експертні методи	Оцінка перспектив підприємства на основі експертних суджень та якісних характеристик управління.	Експертні опитування, аналітичні сценарії.
Інтегральні підходи	Формування інтегральних індексів фінансової стійкості шляхом узагальнення системи показників.	Інтегральна оцінка кредитоспроможності, метод бальних оцінок.

Одними з найбільш відомих і застосовуваних у світовій та вітчизняній практиці підходів до прогнозування неплатоспроможності підприємств є модель Альтмана та модель Бівера. Вони базуються на використанні фінансових показників підприємства, але відрізняються підходом до побудови інтегрального індикатора та глибиною оцінки загрози банкрутства.

Модель Альтмана (Altman Z-score) була запропонована у 1968 році американським вченим Едвардом Альтманом і ґрунтується на багатофакторному дискримінантному аналізі [19]. У класичному варіанті вона включає п'ять фінансових коефіцієнтів, які комплексно характеризують ліквідність, прибутковість, ділову активність та структуру капіталу підприємства. Інтегральний показник розраховується за формулою:

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E \quad (1.1)$$

де А – робочий капітал / загальна вартість активів;

В – чистий прибуток / загальна вартість активів;

С – чистий дохід / загальна вартість активів;

Д – ринкова капіталізація / загальна сума зобов'язань;

Е – обсяг продажу / загальна вартість активів.

Значення показника Z інтерпретується наступним чином:

Таблиця 1.6 – Нормативні значення для моделі Альтмана

Значення показника Z	Імовірність банкрутства
До 1,8	Дуже висока
1,81 – 2,70	Висока
2,71 – 2,99	Можлива
3,00 і більше	Дуже низька

Перевагою цієї моделі є комплексність та можливість врахування різних аспектів фінансово-господарської діяльності підприємства.

Водночас модель Альтмана була розроблена на основі даних американських компаній, що накладає певні обмеження щодо її прямого використання в українських реаліях. Проте її адаптовані версії активно застосовуються для оцінки фінансової стійкості підприємств різних галузей.

Модель Бівера є одним із перших статистичних підходів до прогнозування банкрутства, запропонованих ще у 1966 році. Її суть полягає у визначенні коефіцієнта Бівера (КБ), який відображає здатність підприємства генерувати грошові потоки для покриття своїх зобов'язань. Формула має вигляд:

$$КБ = \frac{ЧП+А}{ДЗ+ПЗ} \quad (1.2)$$

де ЧП – чистий прибуток;

А – амортизація;

ДЗ – довгострокові зобов'язання;

ПЗ – поточні зобов'язання.

Нормативні значення коефіцієнта подані у табл. 1.7.

На відміну від багатофакторної моделі Альтмана, модель Бівера є однокритеріальною і акцентує увагу на здатності підприємства підтримувати баланс між прибутковістю, грошовими потоками та зобов'язаннями. Вона є

простішою в застосуванні та не потребує великого масиву показників, що робить її зручною для оперативної діагностики фінансового стану. Проте її недоліком є менша комплексність та обмежена можливість врахування впливу зовнішніх факторів.

Таблиця 1.7 – Нормативні значення для коефіцієнту Бівера

Значення КБ	Ймовірність настання банкрутства
$КБ < 0.2$	незадовільної структура балансу
0.17 – 0.4	Рекомендований інтервал

Таким чином, модель Альтмана і модель Бівера можна розглядати як взаємодоповнюючі інструменти фінансової діагностики. Перша дозволяє здійснити комплексну оцінку платоспроможності підприємства та відстежити тенденції його розвитку, друга – забезпечує швидке визначення ризику неплатоспроможності за ключовим фінансовим показником. Використання обох моделей у поєднанні підвищує достовірність прогнозу та створює більш обґрунтовану основу для прийняття управлінських рішень.

Окрім класичних моделей Альтмана та Бівера, у сучасній практиці фінансової діагностики широко застосовуються й інші аналітичні підходи, що базуються на використанні багатofакторних та однокритеріальних дискримінантних функцій. Їх перевага полягає у можливості адаптації до різних галузей, ринкових умов та структури фінансової звітності підприємств.

Модель Таффлера (Taffler Z-score) є однією з найпопулярніших європейських моделей прогнозування банкрутства, розроблена британським професором Річардом Таффлером у 1977 році. У порівнянні з моделлю Альтмана, вона краще підходить для підприємств із різною галузевою специфікою та для економік, що розвиваються. Саме тому модель Таффлера активно використовується у країнах Європи, а також може бути адаптована для українських підприємств.

Основна ідея моделі полягає у тому, що ймовірність банкрутства визначається на основі поєднання коефіцієнтів прибутковості, ліквідності та структури капіталу. Формула має вигляд [20]:

$$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (1.3)$$

де  $X_1$  = Прибуток до сплати податків / Короткострокові зобов'язання;

$X_2$  = Оборотні активи / Загальні активи;

$X_3$  = Короткострокові зобов'язання / Активи;  $X_4$  = Виручка / Активи

Інтерпретація Z-показника:

- $Z < 0,2$  – дуже висока ймовірність банкрутства
- $0,2-0,3$  – зона ризику
- $Z > 0,3$  – низька ймовірність банкрутства

Модель Таффлера є однією з важливих скорингових моделей у системі антикризового фінансового менеджменту, а її ефективність зумовлена низкою ключових переваг. Насамперед, її доцільність полягає в орієнтації на європейський тип фінансової звітності, що забезпечує високу релевантність для значної частини міжнародних та українських підприємств. Крім того, модель вирізняється комплексним підходом, оскільки вона враховує як показники ефективності діяльності, так і рівень ліквідності компанії, надаючи двовекторну оцінку фінансового здоров'я. Важливою перевагою також є її простота у використанні та інтерпретації, що дозволяє швидко інтегрувати її в процес прийняття управлінських рішень. Завдяки цьому модель підходить для компаній різних галузей, демонструючи свою галузеву універсальність.

Водночас, застосування моделі Таффлера має і певні недоліки та обмеження, які необхідно враховувати під час фінансового прогнозування. Основна проблема полягає в тому, що її критичні (порогові) значення не завжди коректно відображають ситуацію в економіках з високою інфляцією або значною волатильністю, що характерно для країн з трансформаційною економікою. Це може призводити до спотворених результатів та хибних прогнозів. Додатковою слабкістю є її чутливість до різких коливань прибутку, оскільки зміни в одному з ключових фінансових показників можуть суттєво змінити інтегральний

скоринговий бал, навіть якщо глибинний фінансовий стан підприємства залишається відносно стабільним.

Модель Ліса (Lis Z-score) була розроблена британським дослідником Ф. Лісом і є глибшим варіантом дискримінантного аналізу, ніж Таффлер. Вона ґрунтується на чотирьох показниках, які відображають ліквідність, прибутковість, ефективність використання активів та структуру капіталу. На відміну від Альтмана, модель Ліса є більш адаптованою до країн із нестабільними ринковими умовами, оскільки враховує співвідношення короткострокових зобов'язань і прибутку до оподаткування [21]. Дана модель розраховується за формулою:

$$Z = 0,063X^1 + 0,092X^2 + 0,057X^3 + 0,001X^4 \quad (1.4)$$

де  $X_1$  = Чистий оборотний капітал / Загальні активи;

$X_2$  = Виручка / Загальні активи;

$X_3$  = Нерозподілений прибуток / Активи;

$X_4$  = Прибуток до оподаткування / Поточні зобов'язання

Інтерпретація:

- $Z < 0,037$  – високий ризик банкрутства
- $Z > 0,037$  – низький ризик

Модель Ліса, розроблена для оцінки ймовірності банкрутства, має значні переваги, які роблять її ефективним інструментом фінансової діагностики, особливо у складних економічних умовах. Однією з головних переваг є її придатність для підприємств із нестабільними фінансовими результатами, де класичні моделі можуть давати хибні або різко коливні прогнози. Крім того, модель враховує показник накопиченого прибутку (за нерозподіленим прибутком), що істотно підвищує якість оцінки довгострокової фінансової стійкості, оскільки відображає історію ефективності управління капіталом. Методологічна цінність моделі також підвищується її орієнтацією на

європейський фінансовий контекст і стандарти звітності, що робить її релевантною для використання в Україні.

Проте, застосування моделі Ліса не позбавлене недоліків та обмежень, які вимагають критичного підходу до інтерпретації результатів. Зокрема, модель виявляється менш точною для компаній зі значною часткою позикового капіталу, оскільки її структура може недостатньо зважувати високе боргове навантаження, призводячи до оптимістичних прогнозів. Іншим важливим недоліком є те, що її критичні (порогові) значення можуть змінюватися залежно від виду діяльності та галузевої специфіки підприємства. Це означає, що єдине порогове значення, встановлене Лісом, може бути не універсальним, і вимагає постійної адаптації та уточнення для забезпечення надійності прогнозів у різних секторах економіки.

Модель Спрінгейта була запропонована у 1978 році канадським дослідником Гордоном Спрінгейтом. Вона є результатом тестування понад 40 різних фінансових коефіцієнтів, з яких було відібрано чотири найбільш інформативні. Модель вважається одним із найточніших інструментів для діагностики банкрутства малих та середніх підприємств, оскільки акцентує увагу на прибутковості, ліквідності та загальному рівні боргового навантаження. Формула моделі:

$$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4 \quad (1.5)$$

- де
- $X_1$  = Робочий капітал / Загальні активи;
  - $X_2$  = Прибуток до виплати відсотків і податків / Загальні активи;
  - $X_3$  = Прибуток до оподаткування / Короткострокові зобов'язання;
  - $X_4$  = Виручка / Загальні активи.

Критичне значення моделі – 0,862.

- $Z < 0,862$  – висока ймовірність банкрутства
- $Z > 0,862$  – низька ймовірність банкрутства

Модель Спрінгейта, як інструмент прогнозування банкрутства, має значні переваги, які роблять її цінною для фінансового аналізу певного сегмента підприємств. Ключовою перевагою є дуже висока точність прогнозу, яка в первинних дослідженнях досягала показника до 92\% , що свідчить про її високу діагностичну силу. Також важливо, що ця модель є досить придатною для використання малими та середніми підприємствами (МСП), де часто бракує ресурсів для застосування складніших багатофакторних систем. Її прогностична здатність посилюється тим, що формула включає найбільш чутливі до кризових явищ показники, які оперативно реагують на погіршення фінансового стану компанії.

Проте, модель Спрінгейта має і низку недоліків та обмежень, які можуть знижувати її універсальність та точність у певних умовах.

Таблиця 1.8 – Переваги та недоліки різних моделей прогнозування банкрутства

Назва моделі	Переваги	Недоліки
1	2	3
Модель Альтмана	Комплексність; враховує ліквідність, прибутковість, ділову активність та структуру капіталу	Розроблена на основі даних американських компаній, що накладає обмеження щодо прямого використання в українських реаліях
Модель Бівера	Проста у застосуванні; однокритеріальна (акцентує увагу на грошових потоках)	Менша комплексність; обмежена можливість врахування впливу зовнішніх факторів
Модель Таффлера (Taffler Z-score)	Комплексний підхід (прибутковість/ліквідність); проста у використанні та інтерпретації; орієнтована на європейський тип звітності; підходить для компаній різних галузей та економік, що розвиваються	Критичні значення не завжди коректно відображають ситуацію в економіках з високою інфляцією або значною волатильністю; чутлива до різких коливань прибутку
Модель Ліса (Lis Z-score)	Придатна для підприємств із нестабільними фінансовими результатами; враховує показник накопиченого прибутку (історія стійкості); адаптована до європейського контексту (і країн із нестабільними ринковими умовами).	Менш точна для компаній зі значною часткою позикового капіталу; критичні значення можуть змінюватися залежно від виду діяльності та галузевої специфіки.

Продовження табл. 1.8

1	2	3
Модель Спрінгейта (Springate Model)	Дуже висока точність прогнозу (до 92% у первинних дослідженнях); підходить для малих та середніх підприємств (МСП); формула включає найбільш чутливі до кризових явищ показники.	Менш придатна для оцінки великих корпорацій; не враховує зміни зовнішніх ринкових умов; чутлива до сезонності у доходах.

Ефективність прогнозування банкрутства значною мірою залежить від комбінації методів, а не від використання одного інструменту. Для практичного застосування оптимальним є підхід, за якого підприємство одночасно оцінюється за декількома моделями – коефіцієнтними, дискримінантними та математичними. Це дозволяє отримати багатовимірну оцінку фінансової стійкості, мінімізувати ризик помилкових висновків і підвищити точність прогнозу.

Таким чином, методичні підходи до прогнозування ймовірності банкрутства підприємства формують комплексну систему, яка включає як класичні фінансові методи, так і сучасні інтелектуальні моделі. Їх використання у взаємодоповнюючому форматі дозволяє забезпечити достовірну діагностику, виявити потенційні загрози фінансової нестабільності та сформувані підґрунтя для розробки ефективної антикризової стратегії.

#### 1.4. Світовий досвід прогнозування банкрутства та антикризового управління

У міжнародній практиці прогнозування банкрутства та впровадження антикризового управління є стандартним елементом систем корпоративного та фінансового ризик-менеджменту, особливо в країнах із розвинутою ринковою економікою. Основна мета – своєчасне виявлення ознак фінансової нестабільності, щоб запобігти дефолту або банкрутству, застосовуючи

механізми раннього попередження (Early Warning Systems, EWS), скорингові системи, реструктуризацію, санацію або реструктуризаційні процедури [22]

У США широко розповсюджені внутрішні банківські моделі PD (probability of default), скорингові системи та EWS, які дозволяють кредиторам і регуляторам оцінювати ризики неплатоспроможності клієнтів або компаній. Перевага такої системи – регулярний моніторинг, висока дисципліна щодо звітності та прозорість для ринку. У випадку криз або загрози банкрутства, законодавство (наприклад, механізми реорганізації, аналогічні процедури «Chapter 11») дозволяє підприємствам проходити процедури реструктуризації, а не одразу переходити до ліквідації, що сприяє збереженню бізнесу та робочих місць

У країнах Європейського Союзу значна увага приділяється превентивним підходам реструктуризації та оздоровленню боргових зобов'язань до настання критичної неплатоспроможності. Наприклад, дія Директиви (EU) 2019/1023 передбачає правові рамки для своєчасного втручання, санації або реструктуризації заборгованості, щоб зменшити ризик масових банкрутств і захистити кредиторів і боржників

В азійських країнах, таких як Японія та Південна Корея, антикризові програми часто поєднують участь держави, банків-кредиторів та корпоративних груп (keiretsu, chaebol), де реструктуризація боргів, інвестиції в санацію, консолідація підприємств – частина системи запобігання колапсу великих бізнес-структур. У таких умовах прогнозування ризиків орієнтується не лише на фінансові коефіцієнти, а також на аналіз структури капіталу, залежності від зовнішніх фінансів і корпоративного управління [23].

Сучасні тенденції – поєднання класичних моделей прогнозування (дискримінантні, фінансові коефіцієнти) з новими цифровими технологіями: машинним навчанням, методами аналізу великих даних (Big Data), нестационарними моделями, аналізом мережевих зобов'язань та кредитних зв'язків. Наприклад, у дослідженні «A Multi-Stage Financial Distress Early Warning System: Analyzing Corporate Insolvency with Random Forest» застосовано

алгоритм Random Forest до великої вибірки компаній з OECD-країн, і показано, що таке рішення надає вищу точність у класифікації «діючі – неспроможні – банкрути» ніж класичні статистичні моделі.

У тій же роботі виокремлені ключові змінні, які найкраще відрізняють активні компанії від високоризикових: коефіцієнт платоспроможності, коефіцієнти ліквідності, оборотності та кредитні строки. Це дає змогу EWS реагувати на ознаки фінансового дистресу значно раніше, ніж класичні моделі, орієнтовані на фінальні стадії банкрутства[24].

Ці приклади підкреслюють, що сучасне антикризове управління – це не просто застосування готових формул, а побудова систем, які поєднують швидке реагування на ознаки фінансової дестабілізації, моніторинг ключових показників, аналіз структури активів та зобов'язань, а також можливість своєчасного втручання (реструктуризація, санація, підтримка).

Світовий досвід демонструє, що найбільш ефективні системи попередження банкрутства побудовані на комплексному поєднанні класичних моделей, алгоритмів машинного навчання та превентивних антикризових інструментів. Для України важливим є адаптувати ці підходи з урахуванням вітчизняних умов – наприклад, нестабільності економіки, волатильності валют, нестабільності попиту і зовнішніх шоків.

## Висновки до розділу 1

Аналіз економічної сутності банкрутства підприємств показав, що неплатоспроможність виникає внаслідок поєднання внутрішніх і зовнішніх чинників, серед яких основними є низька прибутковість, погіршення ліквідності, високий рівень боргового навантаження, а також негативний вплив макроекономічних і ринкових коливань. Ознаки банкрутства мають як фінансовий, так і організаційно-управлінський характер, що дозволяє формувати систему раннього попередження кризових ситуацій та своєчасного втручання керівництва підприємства.

Нормативно-правова база України забезпечує правові механізми реалізації процедур банкрутства та антикризового управління, що включає процедури санації, фінансової реорганізації та ліквідації. Водночас досвід показує, що ефективність цих механізмів значною мірою залежить від рівня дотримання законодавчих норм, якості фінансової звітності та своєчасності прийняття управлінських рішень.

Сучасні методичні підходи до прогнозування банкрутства поєднують класичні фінансові моделі (Альтмана, Бівера) та скорингові системи, а також більш сучасні європейські моделі (Таффлера, Ліса, Спрінгейта), що дозволяють комплексно оцінювати фінансову стійкість підприємства. Кожна модель має свої переваги та обмеження: багатофакторні моделі забезпечують глибоку аналітику та інтегральну оцінку фінансового стану, тоді як однокритеріальні чи спеціалізовані скорингові системи дозволяють швидко визначати ризики неплатоспроможності. Використання кількох моделей у комбінації підвищує точність прогнозування та створює обґрунтовану основу для управлінських рішень.

Світовий досвід демонструє, що ефективне прогнозування банкрутства та антикризове управління базується на комплексному поєднанні класичних моделей, систем раннього попередження (EWS), цифрових технологій та алгоритмів машинного навчання. Особливу роль відіграють автоматизовані скорингові платформи, аналіз великих даних, моделі Random Forest, Gradient Boosting та інші методи прогнозування ймовірності дефолту. Досвід США, ЄС, Японії та Південної Кореї показує, що превентивні заходи, включаючи реструктуризацію, фінансове оздоровлення та контроль ліквідності, дозволяють зменшити ризики банкрутства та підвищити фінансову стабільність підприємств і економіки загалом.

Таким чином, прогнозування банкрутства є невід'ємною складовою сучасного фінансового менеджменту, а інтеграція класичних і сучасних моделей, а також міжнародних практик антикризового управління, створює надійну

систему попередження фінансових ризиків і підвищує ефективність управлінських рішень на всіх рівнях підприємства.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТІВ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «ЕРЛАН» ЗА 2021-2024 РОКИ

#### 2.1. Загальна інформація про ПрАТ «Ерлан»

Приватне акціонерне товариство «Ерлан» - одне з провідних вітчизняних підприємств з виробництва мінеральної води «Знаменівська», безалкогольних напоїв під торговими марками «Біола», «Джага», соків і нектарів під торговою маркою «Соки Біола натуральний продукт», а також двоокису вуглецю.

Підприємство було створено у 1997 році з метою освоєння родовища мінеральної води «Знаменівська». Мінеральна вода «Знаменівська» видобувається в екологічно чистому районі, неподалік села Знаменівська Дніпропетровської області та оздоровниць Солоного лиману. Вона містить елементи з особливою біологічною активністю, наявність яких відносять мінеральну воду до лікувально-столової. Український НДІ медичної реабілітації та курортології м. Одеса дослідив мінеральну воду та видав висновок про показання у лікувальному застосуванні. Експлуатація свердловини здійснюється відповідно до вимог природоохоронного законодавства [25].

На початку етапу своєї діяльності підприємство мало одну лінію з розливу безалкогольних напоїв (на підсолоджувачах) та мінеральної води в ПЕТ пляшку. У 1998 році було складено план розвитку підприємства, що включає збільшення обсягів виробництва, придбання нового обладнання, що використовують інноваційні технології. У 1999 році проведено реконструкцію виробництва, придбано та введено в експлуатацію імпортне обладнання з проектною потужністю 6 тис. пляшок на годину, що дозволило виробляти напої на цукрі, а також лінія з розливу негазованої мінеральної води в пляшки ємністю 5 л. з продуктивністю 500 пл/год. У 2000 році було розроблено та затверджено новий план реконструкції та розвитку. У середині 2001 року введена в дію друга технологічна лінія з виробництва безалкогольних напоїв та мінеральної води з

проектною потужністю 10 тис пляшок/год. Технологічний процес повністю комп'ютеризовано. Задані комп'ютером програми керують та контролюють усі процеси виробництва безалкогольних напоїв та мінеральної води. Це виключає можливі помилки персоналу та гарантує суворий контроль на всіх етапах технологічного процесу.

На початковому етапі виробництво було організовано на базі орендованих потужностей із обмеженим асортиментом продукції – переважно газованих напоїв та нектарів. Проте зростання попиту дозволило підприємству поступово розширювати технологічні лінії, збільшувати обсяги виробництва та укласти партнерські угоди з регіональними дистриб'юторами.

У другій половині 2000-х років «Ерлан» розпочав масштабне технічне оновлення, інвестуючи у сучасні виробничі комплекси та обладнання. Введення в експлуатацію високопродуктивних ліній розливу стало одним із ключових кроків, які підвищили ефективність виробництва та забезпечили зростання асортименту. Саме в цей час формуються та оновлюються ключові торгові марки компанії

Протягом 2010-х років підприємство значно посилало власну дистриб'юторську мережу та розширило географію збуту продукції. Компанія укладає угоди з найбільшими національними торговельними мережами, що дозволяє збільшити частку на ринку та покращити логістичні можливості. Паралельно відбувається модернізація упаковки, оновлення рецептур та диверсифікація продуктових лінійок.

Після 2020 року підприємство адаптується до нових економічних умов, зумовлених змінами споживчих уподобань, логістичними труднощами та зростанням конкуренції з боку імпортних виробників. «Ерлан» посилює увагу до енергоощадних технологій, оптимізації витрат та гнучкості виробничих процесів. Компанія продовжує розвивати бренди та працює над підвищенням конкурентоспроможності своєї продукції на внутрішньому ринку.

Основним джерелом надходження коштів є прибуток від реалізації продукції (робіт, послуг). Крім того, гроші можуть надходити у вигляді

бюджетних надходжень, виручки від ліквідації основних засобів, а також при реалізації майна продажу валюти, здачі майна в оренду, страхових надходжень, фінансової допомоги від вищих та інших органів, % від взаємодій з банківськими та іншими фінансовими установами, штрафів, недоплат порушення господарських договорів, від бюджетних дотацій, субвенцій та інших. Ці гроші можуть надходити як і готівкової, і у безготівковій формі.

Гроші, що надійшли, суб'єкти господарювання можуть використовувати в розрахунках між собою, з іншими ланками фінансово-кредитної системи, на оплату податків, на виплату з/п та інших.

## 2.2. Оцінка фінансового стану підприємства на основі балансу та звіту про фінансові результати за 2021-2024 роки

Фінансовий стан підприємства є комплексною характеристикою його діяльності, що відображає рівень ефективності використання ресурсів, платоспроможність та здатність забезпечувати подальший розвиток. Для отримання об'єктивної оцінки фінансового становища доцільно проводити аналіз даних бухгалтерської звітності, зокрема балансу та звіту про фінансові результати. Ці документи дозволяють простежити динаміку змін активів, зобов'язань і власного капіталу підприємства, а також оцінити тенденції формування доходів, витрат і прибутку.

У практиці фінансового аналізу важливим інструментом є горизонтальний аналіз, який базується на порівнянні показників у динаміці за кілька звітних періодів. Його застосування дозволяє виявити основні тенденції розвитку підприємства, визначити позитивні та негативні зміни у структурі майна та джерел його формування, а також оцінити стійкість фінансових результатів.

У межах даного дослідження буде проведено горизонтальний аналіз балансу та звіту про фінансові результати підприємства за 2021–2024 роки, що дозволить виявити ключові особливості його фінансово-господарського розвитку та зробити висновки щодо перспектив подальшої діяльності [26].

Таблиця 2.1 – Горизонтальний аналіз балансу ПрАТ «Ерлан» за 2021-2024 рр.

АКТИВ	2021	2022	2023	2024	Абсолютне відхилення 2024/2021	Відносне відхилення 2024/2021
1	2	3	4	5	6	7
<b>I. Необоротні активи</b>						
<b>Нематеріальні активи</b>	1570	1142	720	305	-1265	-80,57%
первісна вартість	3233	3233	3231	3231	-2	-0,06%
накопичена амортизація	1663	2091	2511	2926	1263	75,95%
Незавершені капітальні інвестиції	335	884	310	261	-74	-22,09%
Основні засоби	283449	271553	260371	250970	-32479	-11,46%
первісна вартість	449722	451553	454295	458690	8968	1,99%
знос	166223	180000	193924	207720	41497	24,96%
інші фінансові інвестиції	158	158	158	158	0	0,00%
Відстрочені податкові активи	3414	3414	3414	3414	0	0,00%
<b>Усього за розділом I</b>	<b>288976</b>	<b>277151</b>	<b>264973</b>	<b>251694</b>	<b>-37282</b>	<b>-12,90%</b>
<b>II. Оборотні активи</b>						
<b>Запаси</b>	13052	13135	16707	26404	13352	102,30%
Виробничі запаси	13052	13135	16707	26404	13352	102,30%
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	19897	35523	164526	241339	221442	1112,94%
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	96354	77061	14689	15535	-80819	-83,88%
Інша поточна дебіторська заборгованість	105839	105839	11026	12	-105827	-99,99%
Поточні фінансові інвестиції	45	45	45	45	0	0,00%
Гроші та їх еквіваленти	218	9	2700	2084	1866	855,96%
Витрати майбутніх періодів	179573	129573	129563	131512	-48061	-26,76%
Інші оборотні активи	3250	891	1840	1513	-1737	-53,45%
<b>Усього за розділом II</b>	<b>418639</b>	<b>362076</b>	<b>341106</b>	<b>418444</b>	<b>-195</b>	<b>-0,05%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>707615</b>	<b>689227</b>	<b>606079</b>	<b>670138</b>	<b>-37477</b>	<b>-5,30%</b>
<b>ПАСИВ</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>		
<b>I. Власний капітал</b>						
<b>Зареєстрований (пайовий) капітал</b>	436235	436235	436235	436235	0	0,00%
Додатковий капітал	269220	269220	269220	269220	0	0,00%
Резервний капітал	13128	13128	14611	14611	1483	11,30%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-794461	-814784	-898691	-843098	-48637	6,12%
<b>Усього за розділом I</b>	<b>-75878</b>	<b>-96201</b>	<b>-178625</b>	<b>-123032</b>	<b>-47154</b>	<b>62,14%</b>

Продовження табл. 2.1

1	2	3	4	5	6	7
Ш. Поточні зобов'язання і забезпечення						
Короткострокові кредити банків	0	0			0	
Векселі видані	46	46	46	46	0	0,00%
Поточна кредиторська заборгованість за:						
довгостроковими зобов'язаннями	0	0			0	
товари, роботи, послуги	712479	713531	79649	77646	-634833	-89,10%
розрахунками з бюджетом	973	1830	2787	2148	1175	120,76%
розрахунками зі страхування	413	308	502	739	326	78,93%
розрахунками з оплати праці	1652	1405	2063	2782	1130	68,40%
за одержаними авансами	52192	5213	222	180	-52012	-99,66%
Поточні забезпечення	1740	2507	3084	3441	1701	97,76%
Інші поточні зобов'язання	13998	10588	696351	706188	692190	4944,92%
<b>Усього за розділом III</b>	<b>783493</b>	<b>735428</b>	<b>784704</b>	<b>793170</b>	9677	1,24%
<b>БАЛАНС</b>	<b>707615</b>	<b>639227</b>	<b>606079</b>	<b>670138</b>	-37477	-5,30%

Аналіз динаміки активів і пасивів ПрАТ «Ерлан» за 2021–2024 роки свідчить про наявність суттєвих структурних змін у майновому стані підприємства, зниження частини ресурсної бази, перегрупування активів та різку трансформацію джерел фінансування. У сукупності ці зміни відображають як внутрішні управлінські рішення компанії, так і вплив зовнішніх макроекономічних чинників.

Перш за все, необхідно наголосити на стійкій тенденції скорочення необоротних активів, які зменшилися на 12,9% за аналізований період. Найбільш відчутним стало зниження вартості основних засобів на 32 479 тис. грн (–11,46%). При тому, що первісна вартість основних засобів навіть зросла (на 1,99%), обсяги їх зносу збільшилися майже на 25%. Це свідчить не про оновлення виробничих фондів, а скоріше про старіння існуючих активів і відсутність належних інвестицій у модернізацію. Подібна ситуація традиційно означає зниження технологічного рівня, збільшення витрат на ремонт та зменшення

ефективності основних фондів. У контексті важких економічних умов 2022–2024 років компанія, імовірно, змістила пріоритети у бік забезпечення ліквідності, що могло зумовити зменшення капітальних вкладень та скорочення незавершених інвестицій (–22,09%).

Нематеріальні активи скоротилися на 80,57%. Така динаміка може свідчити про списання або амортизацію об'єктів інтелектуальної власності, зменшення активності у сферах інновацій чи маркетингових прав, а також про перегляд портфеля нематеріальних ресурсів у бік концентрації на ключових напрямках. За умов війни та падіння споживчої активності підприємства частіше урізають витрати на нематеріальні активи, що є типовим трендом для українських компаній у 2022–2023 роках.

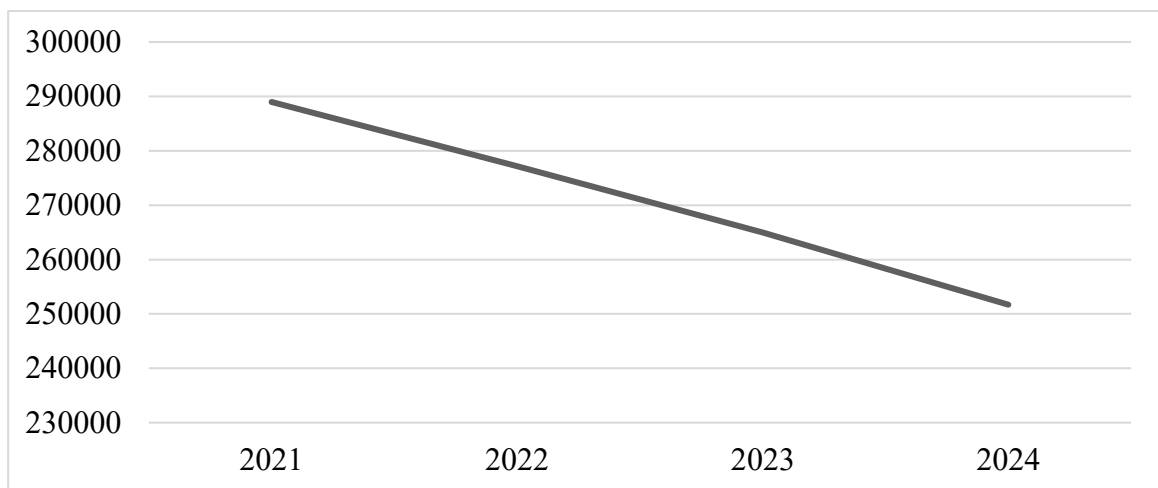


Рис. 2.1 – Динаміка необоротних активів ПрАТ «Ерлан»

Водночас оборотні активи демонструють цікаву й неоднорідну динаміку. Хоча загальний обсяг оборотних активів практично не змінився (падіння лише на 0,05%, з помітним коливанням протягом 2022-2023 років), їх структура зазнала критично сильних деформацій. Найбільш значущим є дев'ятикратне зростання дебіторської заборгованості за продукцію – з 19 897 тис. грн у 2021 р. до 241 339 тис. грн у 2024 р. Абсолютне збільшення становить понад 221 млн грн, тобто +1112,94%. Такий стрибок є одним із найнебезпечніших сигналів у фінансовому стані підприємства. Він може свідчити про проблеми зі своєчасною оплатою з боку контрагентів, неякісну кредитну політику, зростання ризику

безнадійних боргів або змушене надання відстрочки платежів покупцям у складні економічні періоди. У 2022 році подібні розриви ліквідності стали типовими серед українських підприємств у зв'язку з логістичними збоями, падінням платоспроможності та зміною ринкових ланцюгів, що цілком могло вплинути на діяльність ПрАТ «Ерлан».

Паралельно з цим спостерігається обвальне скорочення інших видів дебіторської заборгованості. Наприклад, заборгованість за виданими авансами зменшилася на 83,88%, а інша поточна дебіторська заборгованість – практично до нуля (–99,99%). Це може бути наслідком корекції облікової політики, закриття попередніх договорів або переходу на інший механізм взаєморозрахунків.

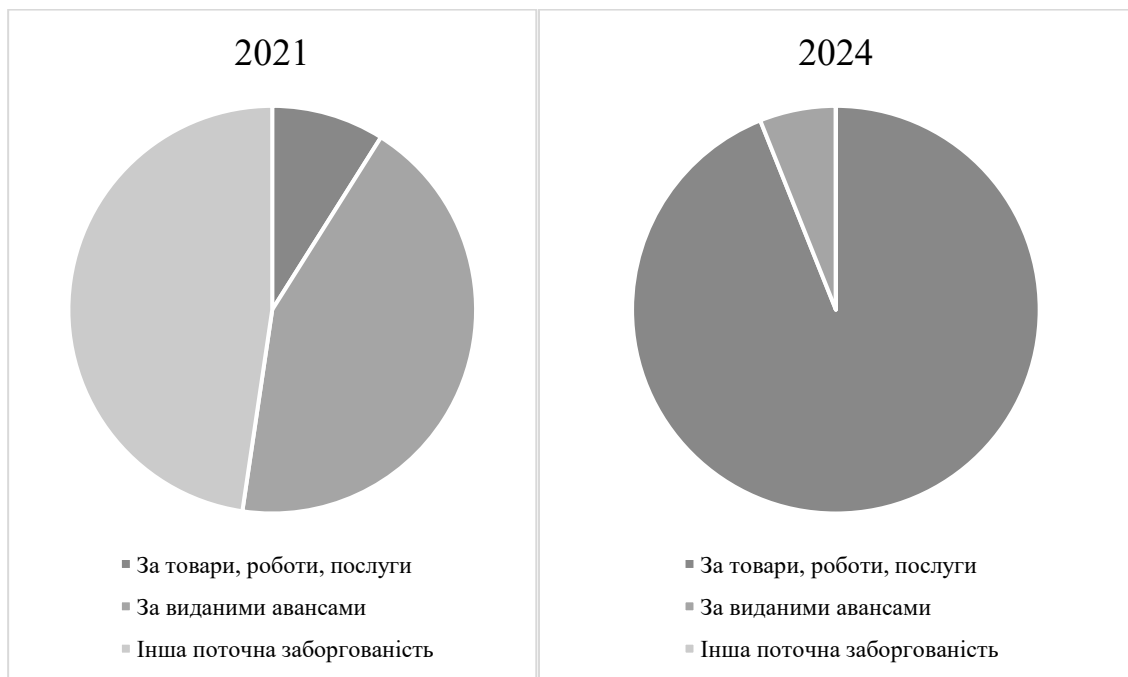


Рис. 2.2 – Структура дебіторської заборгованості у 2021 та 2024 роках

Запаси зросли більш ніж удвічі (на 102,3%), що може вказувати на збільшення обсягів виробництва або на накопичення сировини через нестабільні поставки. У роки війни підприємства часто створювали резервні запаси для запобігання перебоям у логістиці, що узгоджується із зазначеною динамікою.

Витрати майбутніх періодів скоротилися на 26,76%, а грошові кошти – навпаки суттєво збільшилися на 856%, що позитивно впливає на ліквідність.

Проте це збільшення грошових коштів у 2024 році, на фоні зростання дебіторки, може свідчити про нерівномірність грошових потоків або разові ін'єкції коштів.

У підсумку зміни в активі балансу демонструють загальну тенденцію до зменшення інвестиційної складової, старіння основних засобів, зниження частки необоротних активів та суттєве зростання ризикових елементів оборотного капіталу, зокрема дебіторської заборгованості.

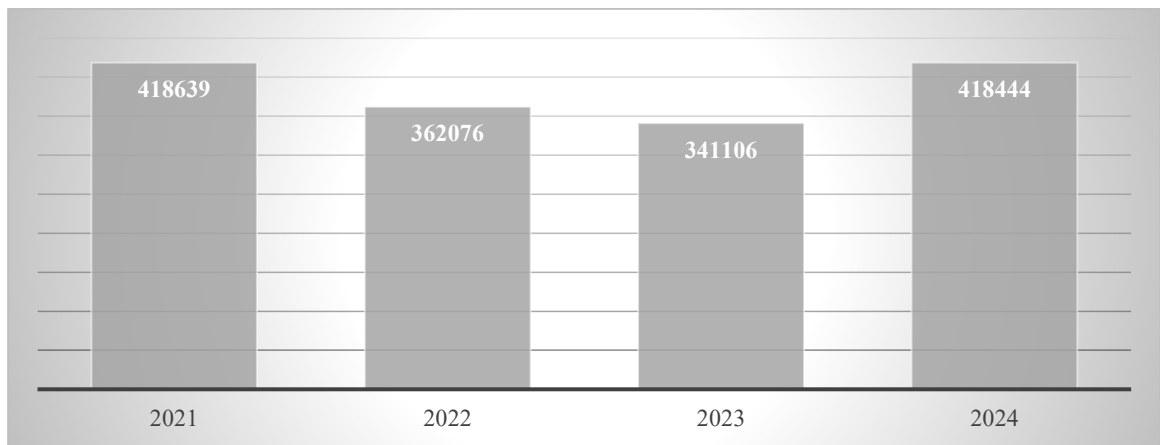


Рис. 2.3 – Динаміка оборотних активів ПрАТ «Ерлан»

Динаміка пасивів ПрАТ «Ерлан» у 2021–2024 роках демонструє системний перерозподіл джерел фінансування та свідчить про критичне загострення проблем фінансової стійкості підприємства. Уже сам факт, що власний капітал у всі роки аналізу залишається від'ємним (від –75 878 тис. грн у 2021 р. до –123 032 тис. грн у 2024 р.), є ознакою хронічних збитків та накопиченої фінансової нестійкості. Наявність значного непокритого збитку – 843 098 тис. грн станом на 2024 рік – означає, що підприємство практично повністю втратило внутрішні джерела фінансування та фактично функціонує за рахунок зовнішніх короткострокових ресурсів.

Негативна величина власного капіталу сигналізує, що активи підприємства профінансовані коштами кредиторів і контрагентів у значно більшій мірі, ніж було б фінансово безпечним. Це створює умови для фінансової залежності, знижує кредитоспроможність та збільшує ризики взаєморозрахунків, особливо у ситуаціях раптового падіння доходів або порушення платіжної дисципліни.

Позитивною, хоча і помірною, тенденцією є зростання резервного капіталу на 11,3%. Однак масштаби цього збільшення не здатні кардинально вплинути на фінансову структуру підприємства. Залишаються незмінними зареєстрований та додатковий капітал, що означає відсутність додаткових інвестицій або емісійних надходжень з боку власників у досліджуваній період. В умовах воєнного часу це є зрозумілим, але водночас свідчить про обмеженість ресурсів для підтримки стабільності.

Щодо поточних зобов'язань, то саме вони становлять ключову частину пасивів та основне джерело фінансування діяльності. Їх загальний обсяг збільшився з 783 493 тис. грн у 2021 році до 793 170 тис. грн у 2024 році. Формально зростання незначне (+1,24%), але зміни в структурі цих зобов'язань мають критичний характер.

Найбільш різкою є динаміка кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги. Вона зменшилася з 712 479 тис. грн до лише 77 646 тис. грн, тобто на 89,10%. Таке різке скорочення може мати декілька причин: часткове погашення боргів за рахунок інших джерел, падіння обсягів закупівель у 2022–2023 роках, або зміна умов контрактів з постачальниками. В умовах економічної нестабільності в Україні у 2022–2024 рр. чимало підприємств були змушені переходити на передоплату або скорочувати обсяги кредитування контрагентів, що могло суттєво вплинути на розмір таких зобов'язань і у випадку ПрАТ «Ерлан».

Однак ключовим фактором, який визначає сучасний фінансовий стан підприємства, є величезне зростання статті “Інші поточні зобов'язання”. Її обсяг збільшився з 13 998 тис. грн у 2021 році до 706 188 тис. грн у 2024 році, тобто майже у 50 разів (+4944,92%). Така динаміка є надзвичайно небезпечною і свідчить про критичне зміщення акцентів у структурі фінансування на тимчасові, нестабільні, часто ризикові джерела. Стрімке зростання цієї статті може означати: накопичення прострочених зобов'язань, отримання внутрішніх короткострокових позик, зміни умов взаєморозрахунків, утворення боргів за внутрішньогосподарськими операціями, або навіть можливе відображення

реструктуризованих зобов'язань, які були перенесені до короткострокових категорій.

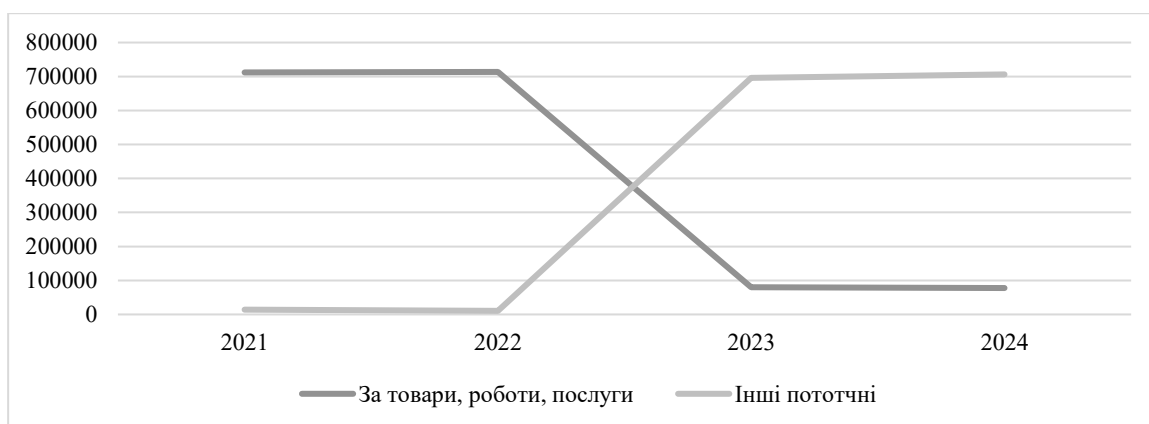


Рис. 2.4 – Зміна структури кредиторської заборгованості ПрАТ «Ерлан»

Графік демонструє перехід від класичної операційної кредиторки до нестандартних боргових інструментів.

Зростання з 14 млн грн (2021 р.) до понад 700 млн грн (2023–2024 рр.) – це аномально швидка зміна, яка майже точно вказує на переукладання боргового навантаження з категорії «товарні борги» до інших форм зобов'язань.

Причинами цього могла стати можлива реструктуризація заборгованості:

- перенесення заборгованості до іншого типу зобов'язань,
- переукладання договорів,
- включення боргів до внутрішньогрупових рахунків,
- оформлення боргів перед пов'язаними сторонами.

Тобто, борги могли не зникнути, а бути перекласифіковані. Крім цього, часто «інші поточні зобов'язання» включають:

- короткострокові позики від пов'язаних компаній,
- фінансову допомогу,
- позики засновників,
- внутрішньогрупові розрахунки.

Це означає, що підприємство фінансується штучно – через підтримку власників або партнерів.

У контексті війни така трансформація є типовою для багатьох українських підприємств, але в нормальних умовах подібна концентрація зобов'язань у нестабільних джерелах означає загрозу втрати контролю над ліквідністю. Різке зміщення акценту зі стандартної кредиторської заборгованості на «інші зобов'язання» створює ризик того, що компанія може не мати змоги оперативно обслуговувати свої поточні борги, особливо якщо вони є терміновими або непередбачуваними за строками погашення.

Менш масштабними, але теж важливими є зміни у розрахунках з бюджетом (зростання на 120,76%), зі страхування – майже на 79%, а також за оплатою праці – на 68,4%. Це свідчить про певне накопичення боргових зобов'язань соціального та податкового характеру, що також формує ризики штрафних санкцій та підвищує навантаження на підприємство. Зменшення авансів отриманих на 99,66% означає, що підприємство майже повністю втратило таке джерело поповнення оборотного капіталу, що погіршує гнучкість у фінансовому плануванні.

Загалом структура пасивів ПрАТ «Ерлан» демонструє фінансову модель, характерну для підприємств із низькою стійкістю: діяльність фінансується переважно за рахунок короткострокових зобов'язань, причому їх основна частина містить високий ступінь ризику, відсутні довгострокові позики чи стійкі джерела фінансування, а власний капітал є від'ємним. У таких умовах будь-яке порушення грошових потоків може призвести до дефіциту ліквідності та потреби у додатковому зовнішньому фінансуванні.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що фінансова структура пасивів ПрАТ «Ерлан» у 2021–2024 роках характеризується значною диспропорцією між обсягами власного капіталу та зовнішніх джерел фінансування, критичним зростанням короткострокових ризикових зобов'язань, зниженням опори на стійкі кредиторські джерела та нарощенням непокритого збитку. Це вказує на необхідність негайного перегляду політики управління борговими ресурсами, посилення контролю за зобов'язаннями та пошуку більш стабільних фінансових інструментів для забезпечення довгострокового розвитку підприємства.

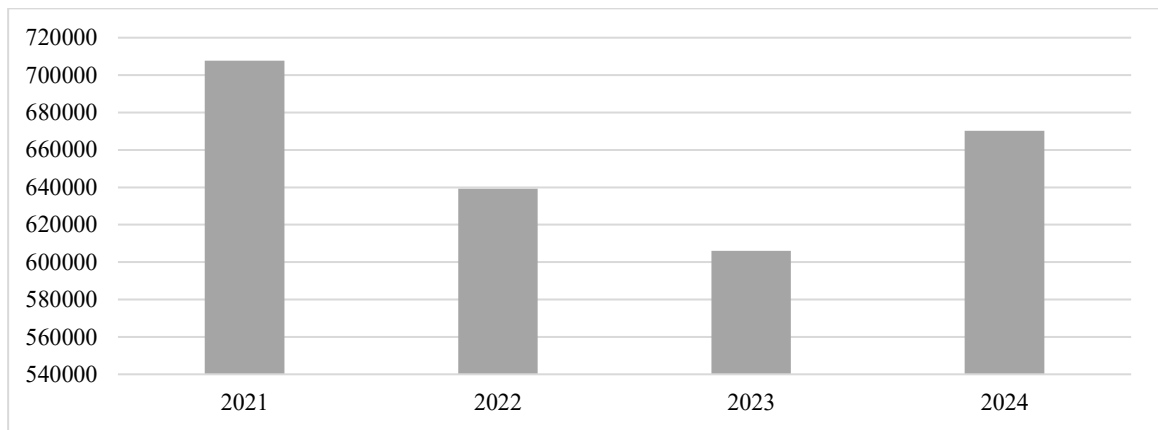


Рис. 2.5 – Динаміка валюти балансу ПрАТ «Ерлан»

Таблиця 2.2 – Горизонтальний аналіз звіту про фінансові результати ПрАТ «Ерлан» за 2021-2024 рр

Звіт про фінансові результати	2024	2023	2022	2021	Абсолютне відхилення 2024/2021	Відносне відхилення 2024/2021
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	383574	391549	300833	218745	164829	75,35%
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	319781	330207	237724	182179	137602	75,53%
Валовий: прибуток	63793	61342	63109	36566	27227	74,46%
Інші операційні доходи	48009	11557	28050	6161	41848	679,24%
Адміністративні витрати	30087	38686	46140	46546	-16459	-35,36%
Витрати на збут	19519	13579	10955	10398	9121	87,72%
Інші операційні витрати	2151	102777	4386	767	1384	180,44%
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	60045	-	29678	-	75029	
збиток	-	82143	-	14984		
Інші доходи	87	52	35	0	87	
Інші витрати	95	59	36	0	95	
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	60037	-	29677	-	75021	
збиток	-	82150	-	14984		
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-2360	-274	0			
<b>Чистий фінансовий результат: прибуток</b>	<b>57677</b>		<b>29677</b>		<b>72661</b>	
<b>збиток</b>		<b>82424</b>		<b>14984</b>		

Аналіз фінансових результатів ПрАТ «Ерлан» за 2021–2024 рр. демонструє доволі суперечливі тенденції, які відображають як позитивні зрушення в доходах, так і наявність серйозних фінансових проблем у попередні роки.

Перш за все, чистий дохід від реалізації продукції зріс із 218 745 тис. грн у 2021 р. до 383 574 тис. грн у 2024 р., що становить +164 829 тис. грн або 75,35%. Це свідчить про суттєве розширення ринків збуту та зростання обсягів діяльності. Водночас майже синхронно з доходом збільшилася і собівартість реалізованої продукції (з 182 179 тис. грн у 2021 р. до 319 781 тис. грн у 2024 р., приріст на 75,53%). Це означає, що підприємство нарощувало виробництво, але паралельно зростали й витрати, що утримувало рівень рентабельності.

Внаслідок цього валовий прибуток зріс на 74,46% (з 36 566 тис. грн у 2021 р. до 63 793 тис. грн у 2024 р.), однак його динаміка свідчить про нестабільність: у 2022–2023 рр. він перебував на рівні близько 61–63 млн грн, тоді як найнижчий показник був у 2021 р.

Досить важливим є зростання інших операційних доходів, які збільшилися з 6 161 тис. грн у 2021 р. до 48 009 тис. грн у 2024 р., або на 679,24%. Це говорить про диверсифікацію джерел доходів і залучення додаткових ресурсів, однак у 2023 р. цей показник був аномально низьким (11 557 тис. грн), що могло свідчити про тимчасові труднощі.

З витрат найбільший інтерес викликають адміністративні витрати, які скоротилися з 46 546 тис. грн у 2021 р. до 30 087 тис. грн у 2024 р. (–35,36%), що можна оцінити позитивно: підприємство оптимізувало управлінські витрати. У той же час витрати на збут зросли на 87,72% (з 10 398 тис. грн до 19 519 тис. грн), що пояснюється активнішою маркетинговою політикою та розширенням обсягів реалізації. Досить суперечливо виглядають інші операційні витрати, які у 2023 р. сягнули 102 777 тис. грн, що суттєво перевищувало всі попередні періоди, однак у 2024 р. їх вдалося знизити до 2 151 тис. грн, що фактично повернуло підприємство до нормального рівня.

Найбільш показовим є динаміка фінансового результату від операційної діяльності. У 2021 р. підприємство мало збиток у розмірі 14 984 тис. грн, у 2022

р. вдалося отримати прибуток 29 678 тис. грн, але у 2023 р. знову зафіксовано значний збиток у 82 143 тис. грн. Лише у 2024 р. ситуація стабілізувалася, і підприємство показало прибуток від операційної діяльності 60 045 тис. грн. Подібна динаміка свідчить про високу чутливість компанії до зовнішніх та внутрішніх факторів, а також нестачу стабільності у фінансовій політиці.

Чистий фінансовий результат підприємства підтверджує таку тенденцію. У 2021 р. зафіксовано збиток у 14 984 тис. грн, у 2022 р. – вже прибуток у 29 677 тис. грн, у 2023 р. – знову збиток у 82 424 тис. грн, а у 2024 р. – прибуток у 57 677 тис. грн. Таким чином, за 4 роки чистий результат коливався від значних збитків до високих прибутків, що характеризує діяльність ПрАТ «Ерлан» як нестабільну.

Водночас у 2024 р. підприємство змогло подолати кризові явища та завершити рік із позитивним результатом, що свідчить про потенціал до відновлення фінансової стабільності.

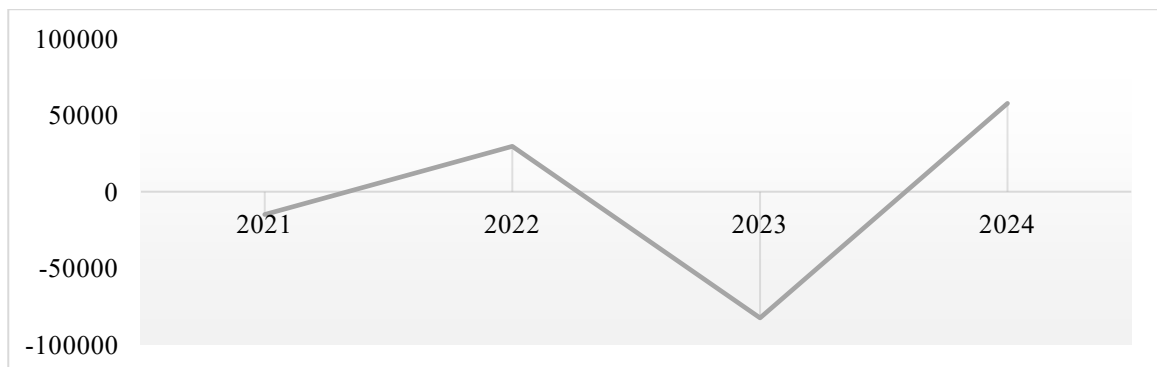


Рис. 2.6 – Динаміка чистого фінансового результату підприємства

ПрАТ «Ерлан» у 2021–2024 рр. продемонструвало зростання доходів і прибутковості, однак діяльність супроводжувалася значними коливаннями та ризиками. Найбільш проблемними залишаються фактори витрат, особливо у 2023 р., коли інші операційні витрати призвели до рекордного збитку.

### 2.3. Розрахунок фінансових коефіцієнтів ПрАТ «Ерлан» та виявлення ознак банкрутства

Оцінка фінансового стану підприємства є комплексним процесом, у якому важливу роль відіграє аналіз фінансових коефіцієнтів. Саме система відносних показників дає змогу не лише дослідити стан ресурсів та ефективність їх використання, а й встановити ступінь стійкості підприємства, його здатність генерувати прибуток, забезпечувати ліквідність та протистояти зовнішнім загрозам. Коефіцієнтний аналіз виступає ключовим інструментом, який дозволяє сформувати об'єктивну картину поточного функціонування підприємства та виявити тенденції, що у звичайних абсолютних показниках залишаються прихованими.

На відміну від окремих статей фінансової звітності, коефіцієнти забезпечують глибший рівень аналітики, оскільки відображають внутрішні взаємозв'язки між активами, капіталом, зобов'язаннями, доходами та витратами. Їх використання є особливо актуальним у випадку підприємств, фінансовий стан яких характеризується нестабільністю чи наявністю ознак кризових процесів. Порівняння коефіцієнтів у динаміці за 2021–2024 роки дозволяє не лише визначити принципові зміни у фінансовій структурі ПрАТ «Ерлан», а й оцінити ймовірність формування загроз платоспроможності та потенціал виникнення банкрутства.

Крім цього, коефіцієнти мають важливу прикладну цінність, оскільки дають можливість встановлювати порогові та нормативні значення, що використовуються в практиці фінансового аналізу, інвестиційного оцінювання та антикризового управління. Це робить метод відносних показників універсальним і придатним для порівняння як у межах одного підприємства за різні роки, так і з іншими учасниками ринку.

Проведемо аудит фінансової сфери ПрАТ «Ерлан» із застосуванням системи коефіцієнтів, які умовно розподілені на чотири групи [27-29]:

- показники майнового стану – характеризують структуру активів підприємства та ефективність їх використання;
- показники оборотності – відображають швидкість обігу капіталу та здатність підприємства перетворювати ресурси у грошові надходження;
- показники рентабельності – дають змогу оцінити рівень прибутковості діяльності та її ефективність;
- показники фінансової стійкості та ліквідності – визначають платоспроможність підприємства та його здатність своєчасно виконувати зобов'язання.

Таблиця 2.3 – Розрахунок показників майнового стану ПрАТ «Ерлан»

Показник	Економічний зміст	2022	2023	2024	Відхилення
Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах	Частка обігових коштів у виробничій сфері	0,03	0,04	0,06	135,05%
Частка основних засобів в активах	Частка коштів, інвестованих в основні засоби, у валюті балансу	0,41	0,41	0,37	-8,73%
Коефіцієнт зносу основних засобів	Рівень фізичного і морального зносу основних фондів	0,34	0,37	0,45	31,97%
Коефіцієнт оновлення основних засобів	Рівень фізичного і морального оновлення основних фондів	-0,16	0,00	-0,15	-9,21%
Частка оборотних виробничих активів	Частка мобільних виробничих фондів у валюті балансу	0,16	0,16	0,04	-74,83%
Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах	Частка обігових коштів у виробничій сфері	0,27	0,27	0,06	-76,49%
Коефіцієнт мобільності активів	Скільки обігових коштів припадає на одиницю необігових; потенційна можливість перетворення активів у ліквідні кошти	1,40	1,39	1,66	18,91%

Показники майнового стану ПрАТ «Ерлан» свідчать про суттєве погіршення структури активів та поступове зниження виробничого потенціалу підприємства у 2022–2024 роках. Незважаючи на певне зростання частки оборотних виробничих фондів в обігових коштах, що може свідчити про

тимчасове посилення виробничої складової в оборотних активах, загальна тенденція розвитку підприємства демонструє протилежний напрямок.

Частка основних засобів у структурі активів у 2024 році зменшилася, що вказує на зниження рівня інвестицій у довгострокові активи або на швидше зростання поточних активів порівняно з необоротними. При цьому одночасне збільшення коефіцієнта зносу основних засобів до 45% свідчить про прогресуюче старіння виробничих фондів, яке не компенсується оновленням, адже коефіцієнт оновлення у всі роки залишається нульовим або від'ємним. Це означає, що підприємство фактично не інвестує в модернізацію основних засобів, що може призводити до зниження технічної та виробничої ефективності.

Найбільш критичним показником стало різке падіння частки оборотних виробничих активів у валюті балансу: з 0,16 у 2022–2023 роках до лише 0,04 у 2024 році. Така динаміка може свідчити про скорочення запасів, зниження обсягів незавершеного виробництва або зменшення виробничих можливостей підприємства, що вказує на послаблення операційної діяльності. Аналогічним чином зменшилася частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах, що підтверджує загальне скорочення виробничої складової активів та може бути ознакою перерозподілу ресурсів на користь менш стабільних і більш короткострокових активів. Певне зростання коефіцієнта мобільності активів у 2024 році формально свідчить про збільшення частки оборотних активів порівняно з необоротними, проте така динаміка не є позитивною в умовах деградації виробничого потенціалу, адже відображає не стратегічне підвищення ліквідності, а вимушене скорочення основних і виробничих активів.

Загалом результати аналізу вказують на погіршення майнового стану ПрАТ «Ерлан», зменшення обсягів виробничих ресурсів, відсутність оновлення основних засобів та зростання їх зносу, що свідчить про технологічне старіння активів і підвищує ризики зниження конкурентоспроможності та операційної стійкості підприємства у найближчій перспективі.

Таблиця 2.4 – Динаміка коефіцієнтів оборотності ПрАТ «Ерлан» за 2022-2024 рр.

Показник	Економічний зміст	2022	2023	2024	Відхилення
Оборотність активів (обороті), ресурсівіддача, коефіцієнт трансформації	Скільки отримано чистої виручки від реалізації продукції (далі – виручка) на одиницю коштів, інвестованих в активи	0,36	0,49	0,57	59,68%
Фондовіддача	Скільки виручки припадає на одиницю основних виробничих фондів	0,87	1,18	1,53	74,94%
Коефіцієнт оборотності обігових коштів	Кількість оборотів обігових коштів за період; скільки виручки припадає на одиницю	0,61	0,83	0,92	49,09%
Період одного обороту обігових коштів	Середній період від витрачення коштів для виробництва продукції до отримання коштів за реалізовану продукцію	585,51	431,30	392,73	-32,93%
Коефіцієнт оборотності запасів (обороті)	Кількість оборотів коштів, інвестованих у запаси	1,81	2,61	12,11	569,18%
Період одного обороту запасів (днів)	Період, протягом якого запаси трансформуються, в кошти	198,91	138,14	29,72	-85,06%
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (обороті)	У скільки разів виручка перевищує середню дебіторську заборгованість	1,38	2,06	1,49	8,41%
Період погашення дебіторської заборгованості (днів)	Середній період інкасації дебіторської заборгованості, тобто період її погашення	261,38	174,91	241,10	-7,76%

Аналіз динаміки показників оборотності ПрАТ «Ерлан» за 2022–2024 роки свідчить про позитивні тенденції у сфері використання активів, запасів та обігових коштів, що загалом вказує на підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами підприємства.

Оборотність активів (ресурсовіддача) зростає з 0,36 у 2022 році до 0,57 у 2024 році, або на 59,68%. Це означає, що на кожну гривню, вкладену в активи, підприємство отримує все більший обсяг виручки, тобто активи використовуються ефективніше. Аналогічну тенденцію демонструє фондівіддача, яка збільшилася з 0,87 до 1,53 (+74,94%), що свідчить про зростання продуктивності основних засобів і більш раціональне використання виробничого потенціалу.

Позитивною є також динаміка коефіцієнта оборотності обігових коштів, який зріс з 0,61 у 2022 році до 0,92 у 2024 році (+49,09%). Це означає, що обігові активи стали швидше трансформуватися у грошову форму, а підприємство частіше здійснює повний цикл «виробництво–реалізація–надходження коштів». Відповідно, період одного обороту обігових коштів скоротився на 32,93%, з 585,51 до 392,73 днів, що є позитивним сигналом і свідчить про пришвидшення оборотності капіталу.

Найпомітніші позитивні зміни спостерігаються за коефіцієнтом оборотності запасів, який зріс із 1,81 до 12,11 оборотів (+569,18%). Це свідчить про різке підвищення ефективності управління запасами та зниження їхнього надлишкового накопичення. У свою чергу, період одного обороту запасів скоротився з 198,91 до лише 29,72 днів (-85,06%), тобто середній цикл обігу запасів зменшився більш ніж у шість разів. Така тенденція позитивно впливає на ліквідність підприємства та зменшує ризик заморожування оборотного капіталу.

Щодо оборотності дебіторської заборгованості, ситуація стабільна. Коефіцієнт оборотності зріс незначно – з 1,38 до 1,49 (+8,41%), що вказує на помірне покращення дисципліни розрахунків із покупцями. Водночас період погашення дебіторської заборгованості скоротився лише на 7,76% і залишається досить тривалим – 241 день, що все ще негативно впливає на швидкість надходження коштів на підприємство.

Загалом, результати аналізу показників оборотності свідчать про суттєве покращення ділової активності ПрАТ «Ерлан» у 2024 році. Підприємство ефективніше використовує активи та запаси, швидше обертає оборотні кошти,

що позитивно впливає на його фінансову стійкість і потенційну платоспроможність. Проте для повного покращення фінансового циклу варто зосередити увагу на скороченні строків інкасації дебіторської заборгованості та підвищенні рівня платіжної дисципліни контрагентів.

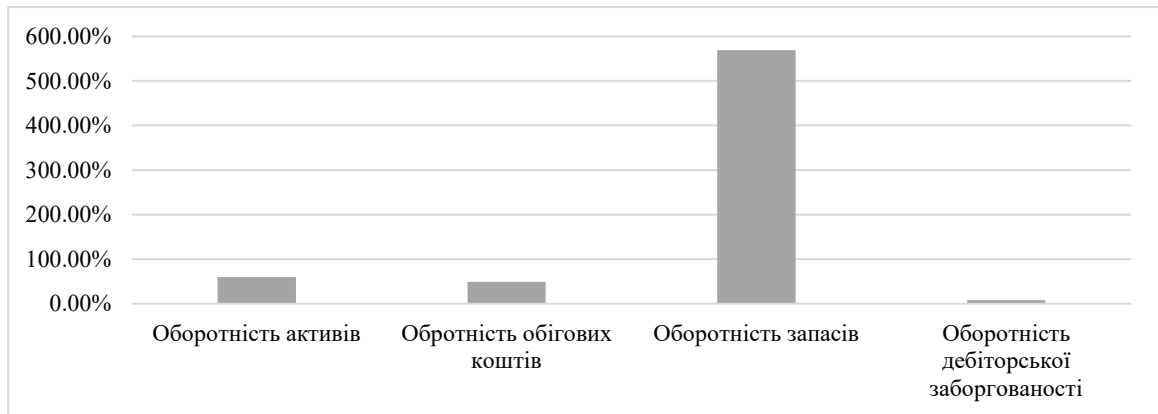


Рис. 2.7 – Темп приросту коефіцієнтів оборотності за 2022-2024 рр.

Таблиця 2.5 – Показники рентабельності ПрАТ «Ерлан» за 2022-2024 рр.

Показник	Економічний зміст	2022	2023	2024	Відхилення
Рентабельність власного капіталу	Скільки припадає чистого прибутку на одиницю власного капіталу	0,07	0,02	0,13	94,35%
Рентабельність виробничих фондів	Скільки припадає чистого прибутку на одиницю вартості виробничих фондів	0,09	0,02	0,23	166,66%
Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації	Скільки припадає прибутку від реалізації на одиницю виручки	0,21	0,16	0,17	-20,72%
Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності	Скільки припадає прибутку від операційної діяльності на одиницю виручки	0,10	0,03	0,16	58,68%
Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	Скільки припадає чистого прибутку на одиницю виручки	0,10	0,02	0,15	52,43%
Період окупності капіталу	За який період кошти, що інвестовані в активи, будуть компенсовані чистим прибутком	28,28	99,78	23,67	-16,30%

Аналіз динаміки показників рентабельності ПрАТ «Ерлан» за 2022–2024 роки демонструє суттєве покращення ефективності використання капіталу та виробничих фондів після різкого просідання у 2023 році. Особливо виразним є зростання рентабельності власного капіталу, яка підвищилася з 0,02 у 2023 році до 0,13 у 2024 році, що означає майже 95% приросту. Це свідчить про відновлення результативності власного інвестованого капіталу та зростання здатності генерувати чистий прибуток на одиницю вкладених власних ресурсів. Рентабельність виробничих фондів демонструє ще інтенсивнішу позитивну динаміку: після мінімального рівня в 0,02 у 2023 році вона стрімко зросла до 0,23 у 2024 році, що становить приріст понад 166%. Фактично підприємство різко підвищило віддачу саме від тієї частини активів, яка формує матеріальну основу виробництва, що може бути наслідком підвищення ефективності завантаження основних засобів, оптимізації витрат або збільшення обсягів виробництва.

Показники рентабельності реалізованої продукції демонструють змішану динаміку. Рентабельність за прибутком від реалізації зменшилася з 0,21 у 2022 році до 0,17 у 2024-му, хоча у порівнянні з 2023 роком відбулося часткове зростання. Це зниження на 20,72% у підсумку може свідчити про зростання собівартості, зниження маржинальності продукції або посилення конкурентного тиску на ринку. Така динаміка вказує на суттєве покращення операційної ефективності – підприємство або зменшило операційні витрати, або суттєво збільшило операційні доходи.

Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком також зросла – з 0,02 у 2023 році до 0,15 у 2024 році – що відображає відновлення загальної чистої прибутковості виробництва та реалізації. Характерно, що показник зріс на понад 52%, що підкреслює здатність підприємства трансформувати виручку у кінцевий фінансовий результат навіть за умови нестабільності ринку.

Період окупності капіталу демонструє дуже позитивну тенденцію. Якщо у 2023 році він суттєво зріс до майже 100 років через різке падіння прибутковості, то у 2024 році скоротився до 23,67 років. Це свідчить про значне підвищення ефективності використання активів та відновлення здатності підприємства

генерувати прибуток, достатній для покриття вартості вкладених ресурсів у прийнятні строки.

Узагальнюючи, можна стверджувати, що 2023 рік став кризовим періодом для ПрАТ «Ерлан», однак у 2024 році підприємству вдалося не лише стабілізувати ситуацію, а й істотно покращити більшість ключових показників рентабельності. Незважаючи на деяке зниження маржинальності продукції, загальна прибутковість діяльності демонструє стійку позитивну тенденцію, що формує підґрунтя для подальшого зміцнення фінансової позиції підприємства та підвищення його інвестиційної привабливості.

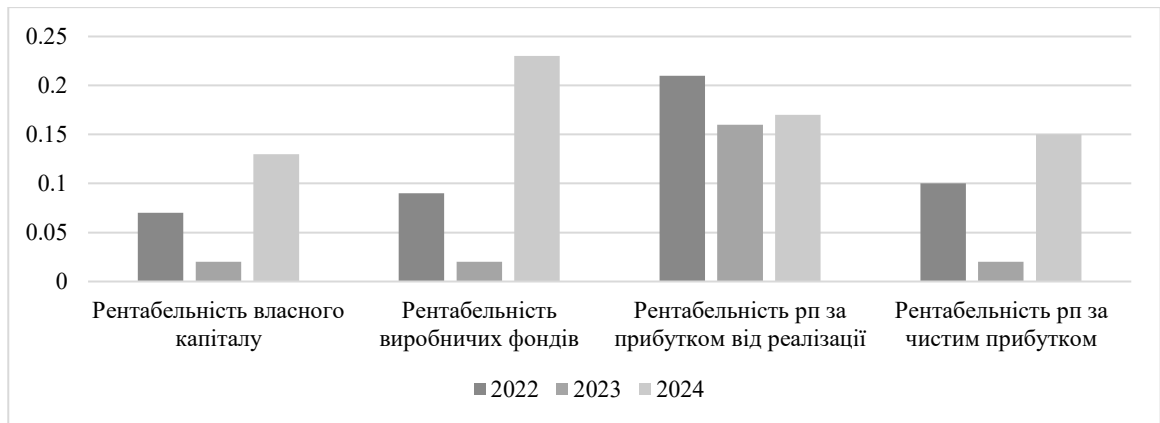


Рис. 2.8 – Динаміка коефіцієнтів рентабельності

Таблиця 2.6 – Показники ліквідності ПрАТ «Ерлан» за 2022-2024 рр.

Показник	Економічний зміст	2022	2023	2024	Відхилення
Коефіцієнт ліквідності поточної (покриття)	Характеризує достатність обігових коштів для погашення боргів протягом року	0,67	0,60	0,53	-20,70%
Коефіцієнт ліквідності швидкої	Скільки одиниць найбільш ліквідних активів припадає на одиницю термінових боргів	0,49	0,44	0,49	1,56%
Коефіцієнт ліквідності абсолютної	Характеризує готовність підприємства негайно ліквідувати короткострокову заборгованість	0,012	0,026	0,0026	-78,53%
Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості	Здатність розрахуватися з кредиторами за рахунок дебіторів протягом одного року	0,30	0,24	0,32	9,05%

Аналіз показників ліквідності ПрАТ «Ерлан» свідчить про поступове зниження загальної платоспроможності підприємства та одночасно – про певну стабільність найбільш ліквідної частини активів, хоча вона залишається вкрай недостатньою для комфортного функціонування. Поточний коефіцієнт ліквідності за три роки демонструє сталу негативну динаміку: з 0,67 у 2022 році він зменшився до 0,53 у 2024 році, що означає погіршення здатності підприємства покривати короткострокові зобов'язання за рахунок обігових коштів. Значення значно нижчі за норматив 1,0–1,5 свідчать про хронічний дефіцит оборотних ресурсів та зростання залежності від зовнішніх джерел фінансування для підтримання поточної діяльності. Водночас коефіцієнт швидкої ліквідності залишається майже незмінним: у 2022 році – 0,49, у 2023 – 0,44, у 2024 – знову 0,49. Це означає, що структура оборотних активів зміщується не стільки в бік запасів, скільки рівномірно балансується між дебіторською заборгованістю та іншими швидкоореалізовуваними активами, але загальний їх обсяг уже третій рік є недостатнім для забезпечення платоспроможності без залучення додаткових коштів.

Найгірша ситуація спостерігається за абсолютною ліквідністю: у 2024 році її рівень впав до 0,0026 після зростання в 2023 році. Такий показник означає, що грошові кошти та їх еквіваленти майже відсутні, а підприємство практично неспроможне негайно погасити свої термінові борги. Це створює високі ризики касових розривів, накопичення простроченої заборгованості та загального зниження фінансової стійкості. Разом з тим співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості покращилося: у 2024 році воно становить 0,32 проти 0,30 у 2022 році. Це означає, що підприємство частково компенсує зростаючий тиск кредиторів за рахунок збільшення можливостей отримання коштів від боржників. Однак навіть 0,32 – це низький рівень, який сигналізує про недостатню покритість кредиторської заборгованості дебіторською та вказує на загострення проблеми оборотного капіталу.

У сукупності така динаміка відображає погіршення короткострокової фінансової стійкості підприємства, зниження рівня ліквідності активів та

підвищення ризику втрати платоспроможності. ПрАТ «Ерлан» потребує комплексного перегляду політики управління оборотними активами: скорочення надлишкових запасів, прискорення погашення дебіторської заборгованості, формування стабільнішого грошового резерву та оптимізації короткострокових зобов'язань. Без цих заходів підприємство може зіткнутися з суттєвими труднощами у забезпеченні безперервності господарської діяльності.

Комплексний аналіз майнового стану, ліквідності, рентабельності та оборотності ПрАТ «Ерлан» свідчить про наявність як позитивних структурних зрушень, так і низки системних проблем, що стримують фінансову стабільність підприємства. Попри покращення ефективності використання активів, зростання оборотності та відновлення рентабельності у 2024 році, окремі критичні показники – особливо у сфері ліквідності, оновлення основних засобів та управління дебіторською заборгованістю – створюють потенційну загрозу для платоспроможності та довгострокового розвитку компанії.

#### 2.4. Оцінка ймовірності банкрутства ПрАТ «Ерлан» на основі класичних та сучасних моделей

Оцінювання ймовірності банкрутства підприємства є одним із ключових завдань фінансового аналізу, оскільки своєчасне виявлення ознак потенційної неплатоспроможності дає змогу керівництву розробити ефективні антикризові заходи та запобігти втраті фінансової стійкості. У сучасних умовах підвищеної економічної нестабільності, зростання конкуренції та впливу зовнішніх ризиків важливість прогнозування фінансових загроз для бізнесу значно зростає. Саме тому використання кількісних моделей діагностики банкрутства розглядається як обов'язковий елемент комплексної оцінки фінансового стану компанії.

Наукова думка пропонує широкий спектр моделей прогнозування ймовірності банкрутства, які відрізняються методологічними підходами, набором фінансових коефіцієнтів та чутливістю до динаміки діяльності підприємства. Найбільш поширеними та перевіреними на практиці є класичні

бальні та дискримінантні моделі, розроблені західними фахівцями – Альтманом, Бівером, Спрінгейтом, Лісом і Таффлером. Вони базуються на багатофакторному аналізі взаємозв'язку між ключовими показниками фінансової звітності та фактичними випадками неплатоспроможності підприємств, що дозволяє оцінити ризик банкрутства з високим рівнем достовірності.

Кожна з моделей має власні переваги та обмеження, що зумовлює необхідність їх комплексного застосування для отримання найбільш об'єктивних висновків. Серед усіх наявних методик оцінювання ймовірності банкрутства особливе місце займає модель Едварда Альтмана, яка стала першою науково обґрунтованою системою дискримінантного аналізу фінансової стійкості підприємства. Вона вважається найбільш популярною та широко застосовується у міжнародній практиці завдяки своїй простоті, універсальності й високій прогностичній точності. Саме тому логічно розпочати розрахунки з класичної Z-моделі Альтмана, яка слугує базовою відправною точкою для подальшого порівняння результатів за іншими діагностичними підходами [30]. Складемо таблицю, яка буде містити ключові показники з балансу та звіту про фін. Результати для більшості запропонованих моделей.

Таблиця 2.7 – Зведена таблиця показників для розрахунку моделей прогнозування банкрутства

Показник	2022	2023	2024
Оборотні активи (ОА)	362 076	341 106	418 444
Поточні зобов'язання (ПЗ)	735 428	784 704	793 170
Робочий капітал (ОА – ПЗ)	-373 352	-443 598	-374 726
Загальна вартість активів (Активи)	689 227	606 079	670 138
Довгострокові зобов'язання (ДЗ)	0	0	0
Загальна сума зобов'язань (ДЗ + ПЗ)	735 428	784 704	793 170
Нерозподілений прибуток	-814 784	-898 691	-843 098
Чистий прибуток (ЧП)	29 677	-82 424	57 677
Чистий дохід (виручка)	300 833	391 549	383 574
Прибуток до оподаткування (ПБТ)	29 677	-82 150	60 037
Амортизація (А)	-	-	-
ЕВІТ (операційний прибуток)	29 678	-82 143	60 044
Власний капітал (як сурогат ринкової капіталізації)	-96 201	-178 625	-123 032

Розраховуємо показник ймовірності банкрутства за формулою 1.1.

Таблиця 2.8 – Значення показника ймовірності банкрутства за моделлю Альтмана

Показник / Рік	2022	2023	2024
Z (Altman)	1.209	1.573	1.818
Рівень ймовірності банкрутства	Дуже висока ( $Z \leq 1,80$ )	Дуже висока ( $Z \leq 1,80$ )	Висока ( $1,81 \leq Z \leq 2,70$ )

Значення показника Altman Z-score у 2022–2024 роках свідчать про стабільно підвищений ризик неплатоспроможності підприємства. У 2022 та 2023 роках Z-показник перебував у зоні «дуже високої ймовірності банкрутства», що вказує на критичний фінансовий стан, низьку ліквідність та надмірне боргове навантаження. У 2024 році спостерігається певне покращення – значення Z зросло до 1.818, що переводить підприємство до категорії «високої ймовірності банкрутства». Проте навіть це підвищення не є достатнім, оскільки показник усе ще істотно нижчий за безпечний поріг 3.0, а отже, фінансові ризики залишаються значними. Динаміка позитивна, але темп поліпшення надто повільний, що свідчить про збереження проблем у структурі капіталу, дефіцит робочого капіталу та загальну фінансову нестійкість. Загалом підприємство продовжує перебувати у зоні критичного ризику, а його фінансовий стан потребує комплексного оздоровлення.

Після аналізу моделі Альтмана доцільно доповнити оцінку ризику неплатоспроможності використанням інших підходів, що дозволяють глибше охарактеризувати фінансову стійкість підприємства. Однією з найпоширеніших та найпростіших для інтерпретації є модель Бівера, яка ґрунтується на аналізі здатності компанії генерувати грошові потоки для покриття зобов'язань. Цей підхід дає можливість оцінити, наскільки підприємство спроможне утримувати свою ліквідність у середньостроковій перспективі. Саме тому наступним кроком буде розрахунок коефіцієнта Бівера.

Таблиця 2.9 – Розрахунок коефіцієнту Бівера

Показник / Рік	2022	2023	2024
$KB = (ЧП + А) / (ДЗ + ПЗ)$	0.0597	-0.0868	0.0906
Інтерпретація	Незадовільна структура балансу (KB < 0,20)	Незадовільна структура балансу (KB < 0,20)	Незадовільна структура балансу (KB < 0,20)

Коефіцієнт Бівера за всі три роки демонструє значення, що суттєво нижчі за рекомендований інтервал 0,17–0,40, а в окремі періоди навіть наближаються до від’ємних значень. У 2022 році значення коефіцієнта становило лише 0,0597, що свідчить про критично низьку здатність підприємства генерувати достатній грошовий потік для покриття своїх зобов’язань. У 2023 році ситуація ще погіршується через значний чистий збиток, що зумовило від’ємне значення коефіцієнта (-0,0868), тобто грошові надходження підприємства навіть теоретично не здатні забезпечити обслуговування поточних і довгострокових боргових зобов’язань. У 2024 році показник дещо підвищується до 0,0906, однак усе ще лишається в зоні незадовільної структури балансу, що сигналізує про нестійкий фінансовий стан та збереження високих ризиків ліквідності. Загалом динаміка коефіцієнта Бівера формує негативну оцінку фінансової стабільності підприємства та підтверджує його вразливість до боргового навантаження.

Попередні результати аналізу – як за моделлю Альтмана, так і за коефіцієнтом Бівера – демонструють підвищений рівень фінансової нестійкості підприємства та наявність суттєвих ризиків у структурі його зобов’язань та грошових потоків. Для формування більш повної та достовірної оцінки варто доповнити діагностику ще одним інструментом прогнозування ймовірності банкрутства – моделлю Таффлера, яка враховує співвідношення прибутковості, ліквідності та ефективності використання активів. Це дозволить глибше оцінити фінансовий стан підприємства та виявити додаткові фактори ризику.

Таблиця 2.10 – Розрахунок ймовірності банкрутства за моделлю Таффлера

Показник / Рік	2022	2023	2024
Таффлер Z-Score	0,351	0,354	0,426
Ймовірність банкрутства	Z>0,3 - Низька ймовірність банкрутства	Z>0,3 - Низька ймовірність банкрутства	Z>0,3 - Низька ймовірність банкрутства

Аналіз ймовірності банкрутства ПрАТ «Ерлан» за допомогою британської Моделі Таффлера (Z-Score) показує стійку тенденцію до низької ймовірності банкрутства протягом усього аналізованого періоду 2022–2024 років. Усі розрахункові значення коефіцієнта Таффлера (0,351 у 2022 році, 0,354 у 2023 році та 0,426 у 2024 році) перевищують граничне значення 0,3, що згідно з методологією Таффлера класифікує підприємство як фінансово стійке або таке, що має низький ризик неспроможності. Примітно, що з 2022 року до 2024 року спостерігається позитивна динаміка зростання показника (з 0,351 до 0,426), що теоретично вказує на зміцнення позицій компанії з точки зору фінансового контролю та операційної ефективності. Цей результат істотно контрастує з висновками, отриманими за допомогою Моделі Альтмана та, особливо, Моделі Бівера, які діагностували високу або дуже високу ймовірність банкрутства.

Отримані результати, які демонструють високу ймовірність банкрутства за моделями Альтмана та Бівера і водночас низьку ймовірність за моделлю Таффлера, підкреслюють необхідність подальшої валідації та поглибленого дослідження. Різниця в оцінках виникає через різну орієнтацію моделей (загальна фінансова стійкість, грошові потоки, європейський стандарт). Щоб отримати більш збалансовану та локально адаптовану оцінку фінансової стійкості ПрАТ «Ерлан», наступним логічним кроком стане застосування чотирифакторної моделі Ліса. Ця модель, як і модель Таффлера, походить з європейської школи і дозволяє врахувати специфічні показники ефективності, які можуть бути ігноровані в більш агресивних американських моделях, але є критичними для нашої комплексної діагностики.

Таблиця 2.11 – Розрахунок ймовірності банкрутства за моделлю Ліса

Показник / Рік	2022	2023	2024
Показник Ліса	-1,11	-1,39	-1,17
Ймовірність банкрутства	Z<0,037 - Високий рівень банкрутства	Z<0,037 - Високий рівень банкрутства	Z<0,037 - Високий рівень банкрутства

Результати діагностики фінансового стану ПрАТ «ЕРЛАН» за допомогою чотирифакторної Моделі Ліса підтверджують критичні висновки, отримані

раніше за моделями Альтмана та Бівера. Протягом усього досліджуваного періоду 2022–2024 років показник Ліса має стійко негативне значення (від  $-1,11$  до  $-1,39$ ), що знаходиться значно нижче порогового значення  $0,037$  і однозначно класифікує підприємство як таке, що має високий рівень ймовірності банкрутства. Динаміка показника у 2023 році ( $Z = -1,39$ ) вказувала на невелике, але помітне погіршення ситуації порівняно з 2022 роком ( $Z = -1,11$ ), що, ймовірно, було спричинено посиленням негативних фінансових наслідків. Незначне "покращення" у 2024 році ( $Z = -1,17$ ) не скасовує загальної критичної оцінки, оскільки значення показника залишається глибоко в зоні ризику. Таким чином, результати моделей Альтмана, Бівера та Ліса конвергуються до діагнозу високої фінансової нестабільності та загрози неспроможності.

Оскільки три з чотирьох проаналізованих моделей (Альтмана, Бівера, Ліса) вказують на високу ймовірність банкрутства, а Модель Таффлера демонструє протилежний результат, виникає потреба у застосуванні ще однієї валідуючої моделі. Ми переходимо до використання Моделі Спрінгейта, яка є ще одним багатофакторним інструментом діагностики. Модель Спрінгейта, як правило, добре зарекомендувала себе для експрес-оцінки фінансової стійкості, особливо для менших компаній, і базується на чотирьох ключових показниках. Порівняння результатів Спрінгейта з попередніми моделями дозволить нам зробити остаточний і найбільш обґрунтований висновок щодо фінансового стану ПрАТ «Ерлан».

Таблиця 2.12 – Розрахунок ймовірності банкрутства за моделлю Спрінгейта

Показник / Рік	2022	2023	2024
Модель Спрінгейта	-0,22	-0,98	-0,02
Ймовірність банкрутства	$Z < 0,862$ - Висока ймовірність банкрутства	$Z < 0,862$ - Висока ймовірність банкрутства	$Z < 0,862$ - Висока ймовірність банкрутства

Результати діагностики фінансового стану ПрАТ «Ерлан» за чотирифакторною Моделлю Спрінгейта також підтверджують критичну ситуацію на підприємстві, посилюючи висновки моделей Альтмана, Бівера та

Ліса. Протягом усього досліджуваного періоду 2022–2024 років, показник Спрінгейта демонструє глибоко негативні значення (  $-0,22$  у 2022 році,  $-0,98$  у 2023 році та  $-0,02$  у 2024 році). Усі ці показники знаходяться значно нижче критичного значення  $0,862$ , що однозначно класифікує підприємство як таке, що має високу ймовірність банкрутства. Найбільш загрозливе падіння було зафіксовано у 2023 році (  $Z = -0,98$  ), що свідчить про пік фінансової нестабільності, спричинений, імовірно, різким погіршенням показників прибутковості та ліквідності (ключові фактори моделі). Незважаючи на певне покращення у 2024 році (  $Z = -0,02$  ), фінансовий стан залишається в зоні високого ризику.

Узагальнюючи результати комплексної діагностики ймовірності банкрутства ПрАТ «Ерлан» за період 2021–2024 років, проведеної з використанням п'яти провідних дискримінантних моделей (Альтмана, Бівера, Таффлера, Ліса та Спрінгейта), можна констатувати наявність глибокої системної кризи та критичного рівня загрози фінансовій неспроможності підприємства. Отримані емпіричні дані демонструють високу ступінь кореляції результатів: чотири з п'яти застосованих моделей однозначно ідентифікують фінансовий стан товариства як кризовий. Зокрема, моделі Альтмана та Спрінгейта, які є найбільш чутливими до показників прибутковості та структури капіталу, фіксують стабільно високу ймовірність банкрутства протягом усього досліджуваного періоду. Цей діагноз підсилюється результатами моделі Бівера, яка виявила хронічну нездатність підприємства генерувати достатній грошовий потік для покриття зобов'язань, та моделлю Ліса, що підтверджує негативну динаміку фінансової стійкості.

Єдиним винятком у загальній картині стали результати розрахунку за моделлю Таффлера, які вказують на низьку ймовірність банкрутства. Однак, зважаючи на домінування негативних сигналів від інших чотирьох моделей та результати горизонтального аналізу балансу (які виявили критичне скорочення власного капіталу та дефіцит ліквідності), позитивний прогноз за Таффлером слід інтерпретувати як специфічне відхилення, зумовлене особливостями

вагових коефіцієнтів даної моделі, а не як реальне відображення фінансового здоров'я. Спиратися виключно на цей оптимістичний показник було б помилковим управлінським рішенням, що несе ризик ігнорування реальних загроз.

Таким чином, консолідований висновок свідчить про те, що ПрАТ «Ерлан» перебуває у зоні фінансової катастрофи. Підприємство втратило фінансову незалежність, характеризується незадовільною структурою балансу та критичним дефіцитом платоспроможності. Виявлені ознаки банкрутства носять не тимчасовий, а стійкий характер, що робить неможливим відновлення платоспроможності за рахунок звичайних поточних операцій. Така ситуація вимагає негайного втручання та переходу до активної фази антикризового управління. Це обґрунтовує нагальну необхідність розробки та впровадження плану фінансового оздоровлення (санації), спрямованого на реструктуризацію активів та зобов'язань, пошук внутрішніх резервів та відновлення прибутковості

## Висновки до розділу 2

У межах дослідження було здійснено всебічний аналіз фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Ерлан» за 2021–2024 роки, що дозволило сформуванню комплексного уявлення про динаміку розвитку підприємства, ефективність його операційної діяльності та рівень фінансової стійкості. Дослідження історії компанії та її виробничої специфіки показало, що ПрАТ «Ерлан» є одним із вагомих учасників українського ринку безалкогольних напоїв, проте перебуває під впливом значних зовнішніх та внутрішніх викликів, що відображається у фінансових результатах.

Оцінка фінансового стану підприємства на основі балансу та звіту про фінансові результати засвідчила наявність суттєвих дисбалансів у структурі капіталу. Підприємство характеризується стійко від'ємним розміром власного капіталу, що свідчить про наявність накопичених збитків. Незважаючи на певне покращення окремих показників у 2024 році, структура активів і зобов'язань

залишається напруженою: значна частка поточних зобов'язань, високий рівень кредиторської заборгованості, а також істотне навантаження на оборотний капітал формують ризики ліквідності та платоспроможності.

Проведений розрахунок фінансових коефіцієнтів підтвердив наявність ознак потенційної неплатоспроможності. Частина показників ліквідності, ділової активності та структури капіталу демонструє нестійкі тенденції, що погіршувалися протягом 2022–2023 років і лише частково стабілізувалися у 2024 році. Це вказує на те, що балансова модель функціонування підприємства протягом досліджуваного періоду не забезпечувала достатнього рівня фінансової рівноваги.

Додаткова оцінка ймовірності банкрутства на основі класичних і сучасних моделей (Альтмана, Бівера, Спрінгейта, Ліса та Таффлера) надала кількісне підтвердження виявленим ризикам. Зокрема, модель Альтмана протягом трьох років демонструє дуже високу або високу ймовірність банкрутства; коефіцієнт Бівера у 2022–2023 роках знаходиться нижче рекомендованих меж, що свідчить про критичний стан грошових потоків; результати інших моделей також вказують на підвищену фінансову небезпеку. Лише у 2024 році спостерігається певне покращення окремих показників, однак воно поки не усуває загрозу неплатоспроможності.

У цілому результати аналізу свідчать, що фінансовий стан ПрАТ «Ерлан» протягом 2021–2024 років залишається напруженим і характеризується високими ризиками банкрутства. Попри окремі позитивні зрушення, підприємство має суттєві структурні проблеми, пов'язані з недостатнім рівнем власного капіталу, високою залежністю від короткострокових зобов'язань та нестабільністю прибутковості. Таким чином, отримані результати слугують обґрунтованою основою для формування комплексу антикризових заходів, які будуть предметом подальших досліджень у наступному розділі.

## РОЗДІЛ 3

### МЕТОДИ ПОКРАЩЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПРАТ «ЕРЛАН»

#### 3.1. Розробка плану санаційних заходів на підприємстві

Перш ніж переходити до безпосереднього формування комплексу санаційних заходів, необхідно чітко окреслити ключові фінансово-господарські проблеми ПрАТ «Ерлан», які сформували наявні ризики та потребують першочергового втручання. Проведений у попередньому розділі аналіз фінансових результатів і розрахунок інтегральних коефіцієнтів продемонстрували, що підприємство стикається з рядом системних труднощів, що зумовлюють зниження його конкурентоспроможності та підвищують імовірність кризових явищ. Однією з найбільш суттєвих проблем є погіршення ліквідності та платоспроможності, яке формує нестачу обігових коштів та ускладнює здатність підприємства своєчасно виконувати свої короткострокові зобов'язання. Водночас спостерігається зниження ефективності операційної діяльності, що проявляється у нестабільності чистого фінансового результату та високій залежності від зовнішніх джерел фінансування. Значним фактором навантаження є також підвищення частки позикового капіталу, що збільшує фінансові ризики та посилює потребу у більш раціональному управлінні борговими зобов'язаннями. Окремо слід виділити виявлені ознаки потенційної загрози банкрутства, що були підтверджені класичними та сучасними моделями оцінювання фінансової стійкості, – це вимагає застосування продуманого, комплексного та своєчасного підходу до оздоровлення підприємства. Конкретизуючи, можна виділити такі проблеми:

1. Низький рівень ліквідності та платоспроможності. Показники поточної та абсолютної ліквідності протягом 2021–2024 років залишаються нижчими за нормативні значення, що свідчить про недостатній обсяг високоліквідних активів для своєчасного погашення короткострокових зобов'язань. Незважаючи

на певну стабілізацію швидкої ліквідності, загальна тенденція демонструє зниження рівня платоспроможності. Такий стан створює загрозу виникнення касових розривів і потребує посилення контролю за ліквідністю балансу.

2. Погіршення структури активів та зростання зносу основних засобів. Коефіцієнт зносу основних засобів у 2024 році зріс до 0,45, що вказує на високий рівень фізичного та морального старіння виробничих фондів. Одночасно частка основних засобів у структурі активів зменшилась, а показники оновлення основних фондів залишаються від'ємними. Це свідчить про недостатні інвестиції у модернізацію виробничої бази, що знижує конкурентоспроможність продукції та підвищує собівартість.

3. Недостатня ефективність використання оборотних активів. Хоча показники оборотності запасів та обігових коштів у 2024 році демонструють покращення, підприємство стикається з надмірним терміном погашення дебіторської заборгованості – понад 240 днів. Це свідчить про слабку кредитну політику щодо контрагентів і може спричиняти дефіцит грошових коштів для поточної діяльності. Наявність таких затримок у розрахунках негативно впливає на фінансову гнучкість і стійкість компанії.

4. Низька інвестиційна активність і повільне оновлення основних фондів. Аналіз показників майнового стану засвідчив скорочення частки оборотних виробничих активів у валюті балансу на 74,8 %, що свідчить про обмеженість інвестиційних ресурсів. Відсутність належного оновлення техніко-технологічної бази знижує продуктивність праці, уповільнює темпи зростання чистого доходу та створює ризики втрати позицій на ринку у довгостроковій перспективі.

Сукупність виявлених проблем свідчить про необхідність формування цілісної системи санаційних заходів, спрямованих на відновлення фінансової рівноваги, оптимізацію структури капіталу та підвищення ефективності діяльності.

Враховуючи ці проблеми, можна визначити основні напрями покращення фінансового стану ПрАТ «Ерлан»: зниження рівня фінансової залежності,

підвищення ефективності використання капіталу, оптимізація структури активів і пасивів, а також підвищення рентабельності діяльності.

Для реалізації цих напрямів необхідно сформулювати комплексний план санації, що базується на виборі відповідної стратегії фінансового оздоровлення. У сучасній практиці виділяють чотири базові стратегії санації підприємства [31]:

Наступальна стратегія – передбачає активну політику розвитку: модернізацію обладнання, впровадження інновацій, диверсифікацію асортименту та вихід на нові ринки збуту. Для ПрАТ «Ерлан» це може означати інвестування у сучасні технології виробництва напоїв і розширення присутності на регіональних ринках.

Стратегія делегування повноважень – полягає у залученні зовнішніх партнерів чи інвесторів для подолання кризових явищ. Для підприємства це може включати переговори з банками про реструктуризацію боргів, залучення стратегічних інвесторів або державних програм підтримки виробників харчової продукції.

Стратегія компромісу та консенсусу – передбачає об'єднання зусиль з іншими учасниками галузі для досягнення синергетичного ефекту, наприклад, через кооперацію у сфері логістики або спільного маркетингу.

Захисна стратегія – спрямована на скорочення витрат, ліквідацію нерентабельних напрямів і зосередження ресурсів на найбільш прибуткових видах діяльності.

Беручи до уваги результати проведеного аналізу, доцільним для ПрАТ «Ерлан» є поєднання наступальної стратегії з елементами стратегії делегування повноважень. Такий підхід дозволить одночасно стабілізувати фінансову діяльність, зменшити боргове навантаження та створити умови для подальшого зростання конкурентоспроможності підприємства.

На основі виявлених проблем, можна запропонувати низку заходів для покращення фінансового стану підприємства [32].

Таблиця 3.1 – Систематизація заходів з антикризового управління фінансами підприємства

Елементи впливу на величину грошового потоку	Напрями антикризових заходів	Коментар	Очікуваний ефект впровадження
1	2	3	4
(+) Чистий прибуток від операційної діяльності	Оптимізація собівартості продукції через контроль закупівель та енерговитрат	Зниження питомих витрат на виробництво	Зростання валового прибутку на 5–12%; підвищення маржинальності продукції
	Впровадження системи бюджетування витрат у виробничих підрозділах	Контроль та прогнозованість витрат	Скорочення непродуктивних витрат на 8–10%
	Перехід на використання енергоефективного обладнання	Зменшення енергозатрат	Зниження енергоспоживання на 10–20%; зменшення собівартості
(+) Збільшення обсягу реалізації продукції	Активний маркетинг і просування бренду «Ерлан»	Розширення охоплення ринку	Зростання обсягів продажів на 10–15% протягом року
	Розширення асортименту новими смаковими лініями	Диверсифікація продукції	Збільшення частки ринку; розширення клієнтської бази
	Вихід на суміжні ринки (HoReCa, корпоративні замовлення)	Нові канали збуту	Зростання виручки на 8–12% у середньостроковій перспективі
(-) Високий рівень кредитного навантаження	Переговори з банками про реструктуризацію позик	Зниження поточних платежів за кредитами	Зменшення боргового навантаження на 15–25%; поліпшення ліквідності
	Пошук інвестора або стратегічного партнера	Довгострокове фінансування	Залучення інвестицій; посилення фінансової стійкості
	Використання державних програм підтримки	Доступ до пільгового фінансування	Зменшення вартості кредитних ресурсів; економія фінансових витрат
(+) Недостатня ліквідність	Управління грошовими потоками (Cash Flow Management)	Підвищення контролю над рухом коштів	Запобігання касових розривів; стабілізація платоспроможності
	Скорочення періоду обороту дебіторської заборгованості	Прискорення надходження коштів	Скорочення періоду інкасації ДЗ до 120–150 днів; збільшення обігових коштів
	Оптимізація запасів готової продукції	Зниження затрат на зберігання	Покращення оборотності запасів на 10–20%

Продовження табл. 3.1

1	2	3	4
(+) Зниження ділової активності	Розширення кола постачальників і споживачів	Диверсифікація ризиків	Підвищення оборотності оборотних активів; зміцнення ринкової позиції
	Запровадження системи знижок і акцій	Стимулювання продажів	Короткострокове збільшення обсягів реалізації на 5–10%
	Удосконалення внутрішньої логістики	Зменшення витрат на обіг	Скорочення операційних витрат та пришвидшення обігу продукції
(-) Високий рівень зносу основних засобів	Оновлення та модернізація обладнання	Підвищення продуктивності	Зменшення простоїв на 10–15%, підвищення якості продукції
	Лізинг технологічних ліній	Зменшення навантаження на капітал	Прискорення технічного переоснащення без великих одноразових витрат

Запропоновані санаційні заходи формують цілісну систему відновлення фінансової стійкості ПрАТ «Ерлан», спрямовану на ліквідацію виявлених у другому розділі диспропорцій та підвищення ефективності операційної діяльності. Реалізація оптимізаційних рішень щодо структури витрат, дебіторсько-кредиторської заборгованості, запасів і цінової політики дозволить досягти не лише короткострокового ефекту у вигляді зниження витрат та покращення ліквідності, а й створить передумови для довгострокової фінансової стабільності підприємства. Очікуваний економічний ефект у вигляді приросту грошових потоків, підвищення оборотності активів і зменшення боргового навантаження свідчить про практичну доцільність запропонованих рішень та їх здатність забезпечити відновлення платоспроможності в середньостроковій перспективі. Водночас ефективність впровадження розроблених заходів значною мірою залежить від достатності фінансових ресурсів, необхідних для їх реалізації. Саме тому наступним етапом дослідження є визначення можливих внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування санації, що дозволить сформувати збалансовану модель забезпечення відновлення діяльності підприємства і забезпечити реалістичність та керованість запропонованої програми економічного оздоровлення.

### 3.2. Визначення внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування санації на підприємстві

Ефективність реалізації розроблених у попередньому підрозділі санаційних заходів безпосередньо залежить від здатності підприємства забезпечити їх належне фінансування. Для ПрАТ «Ерлан» питання вибору оптимальних джерел фінансових ресурсів є ключовим, оскільки наявні ознаки погіршення ліквідності, високе боргове навантаження та обмежена інвестиційна активність істотно звужують можливості самофінансування. Водночас правильна комбінація внутрішніх і зовнішніх джерел дозволить сформувати достатній обсяг коштів для реалізації програми фінансового оздоровлення без надмірного зростання ризиків та втрати фінансової стійкості.

Необхідно здійснити оцінку потенціалу внутрішніх резервів підприємства, визначено можливі зовнішні джерела фінансування та обґрунтовано доцільність їх залучення з урахуванням поточного фінансового стану ПрАТ «Ерлан». Окрім того, для кількісної оцінки можливостей фінансування санаційної програми буде застосовано економічні моделі та розрахункові показники, що дозволять визначити достатність сформованих ресурсів, їхню структуру та вплив на фінансову стійкість підприємства.

Визначення обсягу фінансових ресурсів, необхідних для реалізації санаційних заходів на ПрАТ «Ерлан», ґрунтується на сукупній оцінці фінансових дисбалансів, виявлених у попередніх розділах. Поточний стан підприємства демонструє серйозні структурні викривлення в балансі, серед яких найбільш критичними є: надмірний рівень кредиторської заборгованості, значне накопичення дебіторської заборгованості, хронічний дефіцит власного капіталу та нестача ліквідних активів для покриття короткострокових зобов'язань. Незважаючи на те, що підприємству вдалося повернутися до прибутковості у 2024 році, фінансові результати поки що не здатні компенсувати накопичені розриви ліквідності та відновити стійкість капіталу без цілеспрямованих санаційних інструментів.

Потреба у фінансуванні визначається через зіставлення трьох ключових розривів: дефіциту оборотних коштів, потреби в частковому погашенні найбільш критичної частини кредиторської заборгованості та потреби в відновленні мінімально прийняттого рівня власного капіталу. Дефіцит оборотного капіталу формується насамперед через те, що короткострокові зобов'язання значно перевищують оборотні активи: станом на 2024 рік кредиторська заборгованість у сумі 793 170 тис. грн перекидає оборотні активи (418 444 тис. грн) майже вдвічі. Таким чином, чистий оборотний капітал є різко від'ємним і становить – 374 726 тис. грн, що свідчить про потребу негайного скорочення або реструктуризації боргової складової.

Другим компонентом санаційної потреби є реструктуризація та часткове погашення кредиторської заборгованості. Найбільш критичними є заборгованість за товари, роботи, послуги (77 646 тис. грн) та інші поточні зобов'язання (706 188 тис. грн), які разом формують понад 98 % усіх короткострокових боргів. Для зменшення ризику неплатоспроможності доцільно спрямувати санаційні кошти на погашення щонайменше 10–15 % загального обсягу кредиторської заборгованості. За методом прямої оцінки потреба в рефінансуванні цієї частини становитиме:

$$П_{кз} = 0,1 \times 793170 \approx 79317 \text{ тис. грн} \quad (3.1)$$

Третім елементом є компенсація дефіциту власного капіталу, який станом на 2024 рік має негативне значення –123 032 тис. грн. З урахуванням того, що повне його відновлення за один рік є недоцільним, у межах санаційних заходів достатньо забезпечити приріст власного капіталу на рівні 10–15 % від від'ємного значення, що становить приблизно:

$$П_{вк} = 0,1 \times 123032 \approx 12303 \text{ тис. грн} \quad (3.2)$$

Що стосується покриття дефіциту оборотного капіталу, повний обсяг перевищує реальні можливості підприємства. Проте часткове відновлення

ліквідності на рівні хоча б 10 % від нестачі оборотних коштів дозволить знизити ризики касових розривів та підвищити платоспроможність:

$$P_{ок} = 0,1 \times 374726 \approx 37473 \text{ тис. грн} \quad (3.3)$$

Сумарна базова потреба підприємства у фінансуванні санаційних заходів становить:

$$P_{заг.} = 79317 + 12303 + 37473 \approx 129093 \text{ тис. грн} \quad (3.4)$$

Отже, орієнтовна потреба ПрАТ «Ерлан» у фінансових ресурсах для проведення першоетапної санації становить приблизно 129 млн грн, що дозволить зміцнити ліквідність, знизити навантаження за борговими зобов'язаннями та забезпечити часткове відновлення власного капіталу. У поєднанні з плановим чистим прибутком наступного року (що прогнозно може становити 55–65 млн грн за умови збереження тенденцій 2024 року) це створює необхідну фінансову базу для переходу до аналізу можливих внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування

Таблиця 3.2 – Загальні потреби у фінансуванні підприємства

Потреби у фінансуванні	Розрахунок, тис. грн
1. Часткове погашення кредиторської заборгованості	79317
2. Часткове відновлення власного капіталу	12303
3. Компенсація дефіциту оборотного капіталу	37473
Загальні потреби	129093

За результатами 2024 року підприємство отримало чистий прибуток у розмірі 57 677 тис. грн, що вперше за кілька років забезпечує позитивний внутрішній фінансовий потік. З урахуванням тенденцій 2024 року й запровадження заходів зі зниження витрат прогнозний чистий прибуток на 2025 рік може становити орієнтовно 60 000 тис. грн.

Амортизаційні відрахування також формують вагоме джерело внутрішнього фінансування. Оскільки точний обсяг середньорічної вартості основних засобів у фінзвітності не наведено, для моделювання застосуємо

типовий для промислових підприємств рівень у 300 000 тис. грн, який до того ж є максимально близьким до вартості основних засобів за балансом у 2024 році, та середній норматив амортизації 8 %.

$$\text{Апрог}=\text{СОЗ}\cdot\text{Нам}=300000\cdot 0,08=24000 \text{ тис.} \quad (3.5)$$

Таким чином, сукупний внутрішній ресурс за рахунок прибутку та амортизації становить 84 000 тис. грн.

Отже, лише за рахунок операційної діяльності підприємство здатне профінансувати близько 84 млн грн, що вже покриває 65 % загальної потреби у санації (129 млн грн).

Ще одним важливим резервом є скорочення дебіторської заборгованості та запасів, які сьогодні характеризуються значним перевищенням над раціональним рівнем. Дебіторська заборгованість на 2024 рік складає 241 339 тис. грн. Як норматив (залежно від оборотності) приймаємо 15 % скорочення як реалістичний сценарій:

$$\text{ДЗ}=0,15\times 241339=36200,85 \text{ тис. грн} \quad (3.6)$$

Запаси у 2024 році становлять 26404 тис. грн. Нормативним зниженням можна прийняти -10 % (з огляду на високу оборотність товарів повсякденного вжитку): 2640,4 тис. грн

Таким чином, оптимізація оборотного капіталу може забезпечити додаткове вивільнення близько 38,84 млн грн. Підсумовуючи:

- фінансовий потік від прибутку та амортизації – 84 млн грн,
- вивільнення оборотного капіталу – 38,84 млн грн.

З урахуванням обох складників – фінансового результату та амортизації, а також оптимізації оборотного капіталу – внутрішній потенціал фінансування санації становить приблизно 122,84 млн грн. Цей обсяг майже повністю покриває загальну потребу у 129 млн грн, а отже, підприємство здатне реалізувати більшу частину санаційної програми власними силами, мінімізуючи залежність від

зовнішніх джерел. Це створює основу для подальшого обґрунтування структури зовнішнього фінансування.

Для покриття залишкового дефіциту фінансування санації (приблизно 6,16 млн грн) доцільно залучити зовнішні фінансові ресурси. При цьому зовнішнє фінансування має виконати не лише роль «латання дір» у балансі, а й бути інструментом модернізації, забезпечення ліквідності та підвищення конкурентоспроможності підприємства. Найпристосованішими джерелами для нашої ситуації є: банківське кредитування та фінансовий лізинг.

Для оцінки вартості боргового капіталу застосуємо модель вартості боргу після оподаткування (after-tax cost of debt) [33]. Якщо прийняти середню ринкову ставку для бізнес-кредитів в Україні на 2024–2025 роки приблизно 18 %, а податкову ставку 18 %, то:

$$KD=r \cdot (1-T) = 0,18 \cdot (1-0,18) = 0,1476=14,76\% \quad (3.7)$$

де  $r$  – ставка кредиту;

$T$  – ставка податку на прибуток.

Це означає, що реальна вартість позикових коштів після податкового коригування є відносно прийнятною для підприємства, яке має позитивну операційну рентабельність (як у 2024 році).

З урахуванням того, що прогнозований чистий прибуток 2025 року – орієнтовно 60 000 тис. грн, підприємство має певний запас для обслуговування позики та відсотків без критичного навантаження. Якщо залучити кредит на 20 млн грн, то навіть при ставці  $\sim 18\%$  і строку, наприклад, 4 роки, сервіс обслуговування боргу (відсотки + тіло) буде порівняно помірним. Тому кредит 20–25 млн грн може стати реальним доповненням до власних коштів для завершення санації.

Іншим варіантом є фінансовий лізинг. Лізингова форма фінансування має кілька важливих переваг для санації підприємства:

- Не потрібно великої одноразової виплати (як при купівлі нового обладнання за власні кошти).
- Платежі розподілено на кілька років, що розвантажує грошовий потік.
- Можливість оновити основні засоби без додаткового навантаження на капітал, що зручно при дефіциті власного капіталу.

Припустимо, що ПрАТ «Ерлан» планує закупити нове виробниче обладнання вартістю 25 млн грн. Якщо ставка лізингу становить приблизно 16 % річних, а строк – 5 років, то річний платіж можна орієнтовно розрахувати за такою формулою ануїтетного платежу [34]:

$$A = K * \frac{r*(1+r)^n}{(1+r)^n - 1} = 30\,000 * \frac{0,16*(1+0,16)^5}{(1+0,16)^5 - 1} = 9\,162,3 \text{ тис. грн} \quad (3.8)$$

Такий рівень щорічних платежів – близько 9,162 млн грн – виглядає керованим за умови стабільного операційного грошового потоку, особливо з урахуванням прогнозованого прибутку.

Отже, фінансовий лізинг на 30 млн грн може забезпечити придбання потрібного обладнання вже у перший рік санації, при цьому не створюючи значного фінансового навантаження. Більшість українських лізингових компаній пропонують умови з авансом 10–20 %, строком 3–5 років та річною ставкою від 14–18 %. При адекватному гарантійному пакеті така пропозиція може бути доступною для ПрАТ «Ерлан».

У табл. 3.3 наведено перелік можливих варіантів для отримання фінансування від зовнішніх джерел.

При цьому підприємство має можливість залучити значно більше ресурсів, ніж мінімально необхідно: можливий банківський кредит на 20–25 млн грн, лізингове фінансування до 30 млн грн, а потенційні пропозиції банків дають доступ до сум у межах 20–50 млн грн залежно від продукту.

Таблиця 3.3 – Варіанти додаткового залучення коштів від зовнішніх джерел [35-38]

Банк	Назва продукту	Максимально можлива сума до отримання
ОТП Банк	Кредитна лінія "Миттева"	20 млн. грн
ПриватБанк	Кредитна лінія для поповнення обігових коштів або оновлення основних засобів	50 млн. грн
ПриватБанк	Фінансовий лізинг	Індивідуальне рішення
Ощадбанк	Кредит на поповнення обігових коштів	30 млн. грн
Credit Agricole	Фінансовий лізинг на придбання с/г техніки або обладнання	50 млн. грн

### 3.3. Оптимізаційна економіко-математична модель підвищення ліквідності ПрАТ «Ерлан» шляхом управління оборотним капіталом

Фінансовий стан ПрАТ «Ерлан» у 2024 році характеризується критичним дефіцитом чистого оборотного капіталу, надмірним обсягом кредиторської заборгованості та низьким рівнем ліквідності. Для обґрунтування ефективних управлінських рішень щодо стабілізації платоспроможності доцільно застосувати економіко-математичну оптимізаційну модель, яка дозволяє визначити раціональні обсяги [39,40]:

- скорочення дебіторської заборгованості,
- оптимізації запасів,
- часткового погашення (реструктуризації) кредиторської заборгованості, з метою максимізації чистого оборотного капіталу та підвищення поточної ліквідності підприємства.

Таблиця 3.4 – Вихідні дані для розрахунку економічної моделі

Показник	Позначення	Значення, тис. грн
Оборотні активи	ОА	418444
Дебіторська заборгованість	ДЗ	241339
Запаси	З	26404
Поточні зобов'язання	ПЗ	793170
Чистий оборотний капітал	чОК	-374726

$$\text{чОК} = \text{ОА} - \text{ПЗ} = 418444 - 793170 = -374726 \text{ тис. грн} \quad (3.9)$$

Введемо 3 змінні, які позначимо наступним чином:

- $x_1$  – скорочення дебіторської заборгованості
- $x_2$  – скорочення запасів
- $x_3$  – погашення частини кредиторської заборгованості

Таким чином, цільова функція максимізації ліквідності та оборотного капіталу виглядатиме наступним чином:

$$\text{max чОК} = (418444 + x_1 + x_2) - (793170 - x_3) \quad (3.10)$$

Вводимо систему обмежень, більшість з яких була визначена ще в попередньому пункті роботи.

Таблиця 3.5 – Задані обмеження економіко-математичної моделі

Обмеження	Математичний запис	Економічний зміст
Обмеження на скорочення дебіторської заборгованості	$x_1 \leq 0,15 \times 241\,339 = 36\,200$ тис. грн	Скорочення дебіторської заборгованості не може перевищувати 15 % від її фактичного рівня, що відповідає реалістичному управлінському сценарію
Обмеження на скорочення запасів	$x_2 \leq 0,10 \times 26\,404 = 2\,640$ тис. грн	Оптимізація запасів обмежена 10 % з метою уникнення перебоїв у виробничому процесі
Обмеження на скорочення кредиторської заборгованості	$x_3 \leq 0,10 \times 793\,170 = 79\,317$ тис. грн	Часткове погашення кредиторської заборгованості обмежується 10 % для збереження платоспроможності
Обмеження невід'ємності	$x_1 \geq 0; x_2 \geq 0; x_3 \geq 0$	Змінні не можуть набувати від'ємних значень, оскільки відображають реальні фінансові потоки

Оптимальні значення даної економічної моделі прагнуть до максимуму, відповідно до цього:

- нові оборотні активи збільшуються і складуть 457284 тис. грн;
- нові поточні зобов'язання знижуються до 713853 тис. грн;
- новий чистий оборотний капітал все ще буде від'ємним, але збільшиться до -256569 тис. грн

Побудова та реалізація оптимізаційної економіко-математичної моделі дозволила не лише кількісно обґрунтувати запропоновані в межах санаційної програми управлінські рішення, а й продемонструвати практичні можливості використання інструментів оптимізації у фінансовому менеджменті підприємств. Застосування моделі з цільовою функцією максимізації коефіцієнта поточної ліквідності дало змогу визначити таку конфігурацію управління дебіторською заборгованістю, запасами та кредиторськими зобов'язаннями, за якої досягається найбільш збалансований стан між ліквідними активами та поточними зобов'язаннями без виходу за межі реалістичних економічних обмежень.

Важливо підкреслити, що економіко-математичне моделювання у системі антикризового управління виконує не лише розрахункову, а й прогностичну та аналітичну функцію. Воно дозволяє оцінити наслідки управлінських рішень до їх практичної реалізації, знизити рівень фінансової невизначеності та мінімізувати ризик помилкових управлінських дій. У цьому контексті використання інструментів оптимізації, зокрема методу лінійного програмування, є важливою складовою сучасного фінансового аналізу та стратегічного планування [41].

Проведене оптимізаційне моделювання структури оборотного капіталу ПрАТ «Ерлан» засвідчило, що навіть за умов обмежених внутрішніх ресурсів підприємство має значний потенціал для відновлення ліквідності шляхом управлінського впливу на дебіторську заборгованість, запаси та кредиторські зобов'язання. У результаті оптимального скорочення дебіторської заборгованості на 36,2 млн грн, запасів на 2,64 млн грн та часткового погашення кредиторської заборгованості на 79,3 млн грн чистий оборотний капітал підприємства покращився на 118,2 млн грн – з –374,7 млн грн до –256,6 млн грн. Отримані результати підтверджують доцільність застосування економіко-математичних методів у системі антикризового управління та їхню практичну ефективність у процесі фінансового оздоровлення підприємства.

### Висновки до розділу 3

Результати проведеного дослідження дозволили сформувати комплексне бачення шляхів відновлення фінансової стійкості ПрАТ «Ерлан» та забезпечення його подальшого стабільного розвитку. Початковий етап роботи був спрямований на деталізацію ключових фінансово-господарських проблем підприємства. Аналіз виявив низький рівень ліквідності, погіршення платоспроможності, зростання зносу основних засобів, недостатню оборотність дебіторської заборгованості та обмеженість інвестиційної активності. Сукупність цих негативних тенденцій сформувала загрозу подальшого поглиблення кризових явищ і обґрунтувала необхідність реалізації системи санаційних заходів.

У межах розроблення антикризових рішень було запропоновано комплекс дій, спрямованих на оптимізацію витрат, підвищення рентабельності, модернізацію техніко-технологічної бази, покращення управління обіговими активами та реструктуризацію боргового навантаження. Запропоновані заходи відображені у систематизованій матриці антикризового впливу, що охоплює як операційну, так і фінансову діяльність підприємства. Їх впровадження здатне забезпечити приріст валового прибутку, зменшення собівартості, покращення оборотності активів та підвищення ділової активності.

Особлива увага в межах розділу була приділена проблемі фінансового забезпечення програми оздоровлення. Проведена оцінка внутрішніх ресурсів показала можливість акумулювання 122,84 млн грн за рахунок прибутку, амортизації та оптимізації оборотного капіталу. Однак цього недостатньо для покриття повної потреби в санації, яка становить 129 млн грн, що сформувало дефіцит у 6,16 млн грн. У зв'язку з цим було обґрунтовано потребу в залученні зовнішніх фінансових ресурсів.

Оцінка доступних інструментів показала, що найбільш ефективними та економічно доцільними для ПрАТ «Ерлан» є банківське кредитування та фінансовий лізинг. За допомогою варіантів кредитування додатково є

можливість залучити до 20 млн. грн. Аналіз можливостей фінансового лізингу підтвердив доцільність використання цього інструмента для оновлення виробничих ліній: підприємство може отримати до 30 млн грн інвестицій при щорічних платежах, які не створюють надмірного навантаження на операційний потік.

У результаті сукупний обсяг потенційного фінансування (внутрішнього та зовнішнього) перевищує початкову потребу в 129 млн грн, що формує додатковий інвестиційний резерв для модернізації, зниження ризиків ліквідності та посилення конкурентних позицій підприємства у середньостроковій перспективі.

Отримані результати підтверджують, що проблема платоспроможності та фінансової стійкості не може бути вирішена шляхом ізольованого впливу лише на один елемент оборотного капіталу. Лише комплексна оптимізація структури дебіторської та кредиторської заборгованості, а також запасів дозволяє досягти системного ефекту у вигляді покращення ліквідності, скорочення касових розривів та підвищення керованості грошових потоків. Це узгоджується з фундаментальними положеннями теорії фінансового менеджменту, згідно з якими оборотний капітал виступає ключовим об'єктом оперативного антикризового управління.

Загалом запропонована система заходів у поєднанні з обґрунтованою моделлю фінансового забезпечення формує дієву основу для відновлення платоспроможності ПрАТ «Ерлан», зниження рівня фінансової залежності, оптимізації структури капіталу та підвищення ефективності використання ресурсів. Запропонована стратегія санації має комплексний характер і дозволяє не лише стабілізувати фінансовий стан підприємства, а й створити умови для його подальшого інноваційного та інвестиційного розвитку.

РОЗДІЛ 4  
ОЦІНКА ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ УДОСКОНАЛЕННЯ  
УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ  
ПРАТ «ЕРЛАН»

4.1. Розрахунок економічного ефекту та забезпечення фінансової рівноваги підприємства

Впровадження санаційних заходів у діяльність підприємства має на меті не лише усунення поточних фінансових диспропорцій, але й формування стійкої фінансової рівноваги у середньо- та довгостроковій перспективі. У сучасній теорії фінансового менеджменту фінансова рівновага трактується як такий стан підприємства, за якого забезпечується узгодженість між обсягами грошових надходжень і зобов'язань, платоспроможністю, ліквідністю, прибутковістю та фінансовою стійкістю [42]. Досягнення цього стану є ключовою передумовою стабільного функціонування підприємства, зниження ризику банкрутства та підвищення його інвестиційної привабливості.

Економічний ефект від впровадження антикризових та санаційних заходів полягає у зміні кількісних і якісних параметрів фінансово-господарської діяльності підприємства, а саме: зростанні прибутковості, підвищенні рівня ліквідності, оптимізації структури капіталу, прискоренні оборотності активів та зниженні фінансових ризиків. Економічний ефект у фінансовому управлінні доцільно оцінювати через систему абсолютних і відносних показників, що відображають зміну результативності діяльності підприємства внаслідок реалізації управлінських рішень.

У міжнародній практиці фінансова рівновага підприємства досягається через одночасну оптимізацію трьох ключових блоків:

- операційної діяльності (через управління витратами та доходами),
- інвестиційної діяльності (через оновлення основних засобів),

- фінансової діяльності (через управління джерелами фінансування та борговим навантаженням) [43]

Економічний ефект від реалізації запропонованих заходів доцільно оцінювати через приріст чистого прибутку, зменшення обсягу кредиторської заборгованості, вивільнення оборотного капіталу, покращення показників ліквідності та платоспроможності, зменшення ризику фінансової неплатоспроможності.

Здійснимо кількісну оцінку економічного ефекту від впровадження санаційних заходів на ПрАТ «Ерлан» та аналіз забезпечення фінансової рівноваги підприємства на основі прогнозних фінансових показників. Це дозволить обґрунтувати реалістичність розробленої програми фінансового оздоровлення та визначити її вплив на майбутній фінансовий стан підприємства.

Таблиця 4.1 – Розрахунок економічного ефекту від впровадження санаційних заходів

Показник	2024, тис. грн	Прогнозне значення, тис. грн	Абсолютне відхилення	Темп приросту
Чистий прибуток	57677	60000	2323	4%
Чистий оборотний капітал	-374726	-256569	118157	-32%
Оборотні активи	418444	457285	38841	9%
Поточні зобов'язання	793170	713853	-79317	-10%
Дебіторська заборгованість	241339	205139	-36200	-15%
Запаси	26404	23764	-2640	-10%
Грошові кошти	2084	40925	38841	1864%
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,0026	0,057	0,055	2105%
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,53	0,64	0,111	21%

За результатами моделювання впливу запропонованих санаційних заходів можна констатувати суттєве покращення основних показників фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Ерлан». Передусім, очікується зростання чистого прибутку з 57 677 тис. грн у 2024 році до 60 000 тис. грн у прогнозному періоді. Хоча приріст є відносно помірним (близько 4 %), він досягається не за рахунок разових факторів, а завдяки структурному посиленню фінансової

стійкості та оптимізації оборотного капіталу, що формує більш якісну базу для подальшого розвитку.

Одним з ключових результатів є зменшення дефіциту чистого оборотного капіталу: його значення покращується з  $-374\,726$  тис. грн до  $-256\,569$  тис. грн. Тобто розрив між оборотними активами та поточними зобов'язаннями скорочується більш ніж на 118 млн грн, що свідчить про поступове наближення підприємства до фінансової рівноваги. Зростання оборотних активів з  $418\,444$  тис. грн до  $457\,285$  тис. грн поєднується з одночасним скороченням поточних зобов'язань з  $793\,170$  тис. грн до  $713\,853$  тис. грн, що є результатом як вивільнення коштів із дебіторської заборгованості та запасів, так і часткового погашення або реструктуризації кредиторської заборгованості.

Суттєво покращується структура оборотних активів. Дебіторська заборгованість знижується з  $241\,339$  тис. грн до  $205\,139$  тис. грн (орієнтовно на 15 %), що означає прискорення інкасації платежів і зменшення ризику «заморожування» коштів у розрахунках із контрагентами. Запаси скорочуються з  $26\,404$  тис. грн до  $23\,764$  тис. грн, що свідчить про більш раціональну політику управління складськими залишками без загрози порушення безперервності виробництва. Вивільнені за рахунок цього ресурси трансформуються у зростання грошових коштів: їх обсяг збільшується з  $2\,084$  тис. грн до  $40\,925$  тис. грн, тобто майже у двадцять разів. Це принципово посилює можливості підприємства оперативно реагувати на поточні платіжні зобов'язання.

На цьому фоні логічно покращуються й показники ліквідності. Показник поточної ліквідності, який у базовому періоді був на вкрай низькому рівні  $0,0026$ , зростає до  $0,057$ . Попри те, що це все ще нижче бажаних нормативних орієнтирів, динаміка є дуже суттєвою: показник збільшується більш ніж у 20 разів, що свідчить про помітне посилення короткострокової платоспроможності завдяки зростанню обсягу грошових коштів. Паралельно підвищується показник абсолютної ліквідності – з  $0,53$  до  $0,64$ . Це означає, що частка поточних зобов'язань, яка покривається оборотними активами, стає більш відчутною, а фінансова рівновага підприємства зміщується у бік стабілізації. Хоча значення

коефіцієнта ще не досягає «безпечних» меж, позитивна тенденція підтверджує ефективність обраного напрямку санаційних заходів.

У сукупності наведені зміни демонструють, що реалізація запропонованого комплексу заходів дозволяє не лише покращити окремі фінансові індикатори, а й змінити конфігурацію фінансового профілю ПрАТ «Ерлан»: зменшити залежність від кредиторської заборгованості, підвищити частку високоліквідних активів, скоротити дефіцит оборотного капіталу та одночасно забезпечити приріст чистого прибутку. Попри те, що підприємство ще не виходить на «ідеальні» параметри ліквідності й фінансової стійкості, отримані результати підтверджують реалістичність та дієвість обраної моделі санації та створюють базу для подальшого поетапного наближення до фінансової рівноваги в середньостроковій перспективі.

#### 4.2. Оцінка балансу та вартості підприємства після впровадження санаційних заходів

Оцінка результативності санаційних заходів неможлива без комплексного аналізу змін у фінансовій структурі підприємства, які відображаються насамперед у прогностному балансі. Саме баланс є узагальнюючою формою фінансової звітності, що відображає майновий стан суб'єкта господарювання, структуру його активів та джерел їх формування, а також дає змогу зробити висновки щодо рівня фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства в динаміці. У наукових дослідженнях підкреслюється, що прогностний баланс є ключовим інструментом оцінки ефективності антикризових та інвестиційних рішень, оскільки дозволяє кількісно виміряти наслідки управлінських впливів на фінансовий стан підприємства [44].

Після впровадження комплексу санаційних заходів, спрямованих на оптимізацію структури оборотного капіталу, зменшення боргового навантаження, підвищення ліквідності та оновлення виробничого потенціалу за рахунок залучення довгострокового фінансування, відбуваються суттєві зміни як

у складі активів, так і в пасивах підприємства. Зокрема, зростає частка грошових коштів та інших ліквідних елементів оборотних активів, змінюється структура дебіторської й кредиторської заборгованості, а також формується новий сегмент довгострокових зобов'язань, спрямований на фінансування модернізації основних засобів. Такі трансформації є характерними для підприємств, що перебувають у фазі фінансового оздоровлення та структурної перебудови .

У зв'язку з цим, доречно буде здійснити формування прогностного балансу ПрАТ «Ерлан» після реалізації розробленої програми фінансового оздоровлення та провести його порівняльний аналіз із фактичним балансом за 2024 рік. Це дозволить наочно оцінити зміни у структурі активів і пасивів.

Таблиця 4.2 – Прогноз динаміки активів ПрАТ «Ерлан»

Стаття	2024, тис. грн	Прогноз, тис. грн
<b>I. Необоротні активи</b>		
Нематеріальні активи	305	305
– первісна вартість	3 231	3 231
– накопичена амортизація	2 926	2 926
Незавершені капітальні інвестиції	261	261
Основні засоби (залишкова вартість)	250 970	<b>280 970</b>
– первісна вартість	458 690	<b>488 690</b>
– знос	207 720	<b>211 134</b>
Інші фінансові інвестиції	158	158
<b>Усього за розділом I</b>	<b>251 694</b>	<b>281 694</b>
<b>II. Оборотні активи</b>		
Запаси (виробничі)	26 404	<b>23 764</b>
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	241 339	<b>205 139</b>
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	15 535	15 535
Інша поточна дебіторська заборгованість	12	12
Поточні фінансові інвестиції	45	45
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 084	<b>40 924</b>
Витрати майбутніх періодів	131 512	<b>156 512</b>
Інші оборотні активи	1 513	<b>15 354</b>
<b>Усього за розділом II</b>	<b>418 444</b>	<b>457 285</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>670 138</b>	<b>738 979</b>

У результаті реалізації комплексу запропонованих санаційних заходів та залучення зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування відбулися суттєві

позитивні структурні зміни в активі балансу ПрАТ «Ерлан», що безпосередньо відображає процес відновлення платоспроможності, посилення інвестиційної спроможності та підвищення фінансової стійкості підприємства у прогностному періоді.

Насамперед, ключові трансформації стосуються необоротних активів, загальний обсяг яких зріс з 251 694 тис. грн до 281 694 тис. грн, тобто на 30 000 тис. грн. Це зростання є прямим наслідком реалізації інвестиційного напрямку санації, а саме – оновлення та часткової модернізації виробничого обладнання за рахунок залучених довгострокових фінансових ресурсів. Відповідно, залишкова вартість основних засобів збільшилась з 250 970 тис. грн до 280 970 тис. грн. Одночасно зросла їх первісна вартість з 458 690 тис. грн до 488 690 тис. грн, що свідчить про введення в експлуатацію нових одиниць техніки. Помірне підвищення зносу (з 207 720 тис. грн до 211 134 тис. грн) має об'єктивний характер та зумовлене природним процесом амортизації. Водночас темпи оновлення основних засобів значно перевищують темпи їх фізичного старіння, що свідчить про перехід підприємства до інвестиційно-активної моделі розвитку, що є одним із ключових завдань фінансового оздоровлення.

Інші складові необоротних активів – нематеріальні активи, незавершені капітальні інвестиції, інші фінансові інвестиції – у прогностному періоді залишилися без змін. Це є логічним з огляду на те, що у короткостроковій перспективі першочерговим завданням санації було саме відновлення матеріально-технічної бази, тоді як нематеріальні та портфельні інвестиції мають стратегічний характер і можуть бути активізовані на наступних етапах стабілізації.

Суттєвих якісних змін зазнали й оборотні активи, загальний обсяг яких зріс з 418 444 тис. грн до 457 285 тис. грн, тобто на 38 841 тис. грн. При цьому важливо підкреслити, що зростання відбулося не за рахунок «інфляційного роздування» активів, а завдяки раціональній перебудові структури оборотного капіталу.

Зокрема, запаси зменшилися з 26 404 тис. грн до 23 764 тис. грн, що є прямим результатом впровадження заходів з оптимізації складських залишків, прискорення оборотності та зниження витрат на зберігання. Таке скорочення свідчить про перехід до більш гнучкої логістичної моделі управління запасами, що знижує ризики заморожування коштів у надлишкових матеріальних ресурсах.

Ще більш вагомі позитивні зрушення відбулися у сфері дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи та послуги, яка скоротилася з 241 339 тис. грн до 205 139 тис. грн, тобто на 36 200 тис. грн. Це є безпосереднім наслідком реалізації політики жорсткішого контролю розрахунків із контрагентами, скорочення відстрочок платежів, часткового переходу на передоплату та активізації роботи з проблемними дебіторами. Таким чином, підприємству вдалося вивільнити значну частину раніше заблокованих у розрахунках коштів, що позитивно позначилось на ліквідності.

Найбільш відчутний позитивний ефект санаційних заходів проявився у зростанні грошових коштів та їх еквівалентів, обсяг яких збільшився з критично низького рівня 2 084 тис. грн до 40 924 тис. грн у прогностичному періоді. Зростання майже у двадцять разів є результатом сукупної дії таких факторів, як зростання чистого прибутку, часткова монетизація дебіторської заборгованості, залучення кредитних ресурсів та підвищення загальної керованості грошових потоків. Це кардинально змінює позицію підприємства з точки зору поточної платоспроможності та здатності своєчасно виконувати свої фінансові зобов'язання.

Певне збільшення відбулося й за статтею витрат майбутніх періодів (з 131 512 тис. грн до 156 512 тис. грн), що пояснюється авансуванням витрат, пов'язаних із майбутнім виробничим циклом, маркетинговими заходами та підготовкою до розширення збуту. Також істотно зросли інші оборотні активи (з 1 513 тис. грн до 15 354 тис. грн), що відображає появу нових короткострокових активів, пов'язаних із модернізаційними процесами, операційними авансами та технічним переоснащенням.

У підсумку загальний обсяг активів підприємства у прогностному періоді зріс з 670 138 тис. грн до 738 979 тис. грн, тобто на 68 841 тис. грн, що є кількісним підтвердженням активації фінансово-господарської діяльності, відновлення інвестиційного потенціалу та поступового виходу підприємства з кризового стану. Особливо важливо, що це зростання супроводжується не лише збільшенням вартості активів, а й якісним покращенням їх структури, зокрема підвищенням частки ліквідних ресурсів та оновлених основних засобів.

Таблиця 4.3 – Прогноз динаміки пасивів ПрАТ Ерлан

Стаття	2024, тис. грн	Прогноз, тис. грн
<b>I. Власний капітал</b>		
Зареєстрований (пайовий) капітал	436 235	436 235
Додатковий капітал	269 220	269 220
Резервний капітал	14 611	14 611
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-843 098	<b>-739 940</b>
<b>Усього за розділом I</b>	<b>-123 032</b>	<b>-19 874</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>		
Довгострокові кредити банків, зобов'язання з фінансового лізингу тощо	–	<b>45 000</b>
<b>Усього за розділом II</b>	–	<b>45 000</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>		
Короткострокові кредити банків	–	–
Векселі видані	46	46
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	–	–
– товари, роботи, послуги	77 646	77 646
– розрахунками з бюджетом	2 148	2 148
– розрахунками зі страхування	739	739
– розрахунками з оплати праці	2 782	2 782
– за одержаними авансами	180	180
Поточні забезпечення	3 441	3 441
Інші поточні зобов'язання	706 188	<b>626 871</b>
<b>Усього за розділом III</b>	<b>793 170</b>	<b>713 853</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>670 138</b>	<b>738 979</b>

Порівняльний аналіз пасивів ПрАТ «Ерлан» за 2024 рік та прогностний період після впровадження санаційних заходів свідчить про суттєві позитивні структурні зрушення у формуванні джерел фінансування діяльності підприємства. Передусім ключовим результатом реалізації програми фінансового оздоровлення є істотне скорочення величини непокритого збитку,

що безпосередньо вплинуло на покращення показників власного капіталу. Так, якщо у 2024 році нерозподілений прибуток мав від'ємне значення –843 098 тис. грн, то в прогнозованому періоді його величина скоротилася до –739 940 тис. грн. Це стало можливим завдяки прогнозованому зростанню чистого прибутку підприємства та частковому спрямуванню фінансового результату на покриття накопичених збитків. У результаті загальна величина власного капіталу покращилася із –123 032 тис. грн до –19 874 тис. грн, що свідчить про поступовий вихід підприємства з критичної зони фінансової нестійкості та формування підґрунтя для подальшого відновлення платоспроможності.

Водночас у прогнозованому балансі вперше з'являється розділ довгострокових зобов'язань у сумі 45 000 тис. грн, що пов'язано із залученням фінансового лізингу та довгострокових кредитних ресурсів для оновлення основних засобів. Це свідчить про перехід підприємства від моделі виживання до моделі відтворювального розвитку, коли залучені позикові ресурси спрямовуються не на покриття поточних розривів ліквідності, а на модернізацію виробничого потенціалу. Така трансформація структури пасивів є економічно доцільною, оскільки довгострокові зобов'язання мають більш м'яке навантаження на поточні грошові потоки порівняно з короткостроковими боргами.

Найбільш показовими є зміни у складі поточних зобов'язань підприємства. Їх загальний обсяг скоротився з 793 170 тис. грн у 2024 році до 713 853 тис. грн у прогнозованому періоді, що безпосередньо відповідає реалізованим заходам із часткової реструктуризації кредиторської заборгованості та погашення найбільш критичних її складових. Основне скорочення відбулося за статтею «інші поточні зобов'язання», які зменшилися з 706 188 тис. грн до 626 871 тис. грн. Це свідчить про зниження боргового навантаження саме за найбільш ризиковими та неструктурованими зобов'язаннями, які раніше формували основну загрозу платоспроможності підприємства. Водночас інші елементи поточної кредиторської заборгованості – за товари, роботи та послуги, перед бюджетом, зі страхування, з оплати праці, за одержаними авансами та поточні забезпечення

– залишилися на стабільному рівні, що свідчить про відсутність додаткового тиску на операційну діяльність у прогностному періоді.

Узгодження змін у власному капіталі, довгострокових і поточних зобов'язаннях дозволило повністю вирівняти прогностний баланс підприємства, валюта якого зросла з 670 138 тис. грн до 738 979 тис. грн. Це зростання є наслідком одночасного нарощення необоротних активів за рахунок модернізації основних засобів та збільшення оборотних активів, що було профінансовано як внутрішніми, так і зовнішніми джерелами. Таким чином, сформована прогностна структура пасивів ПрАТ «Ерлан» свідчить про перехід підприємства до більш збалансованої фінансової моделі, у якій знижено короткострокове боргове навантаження, з'явилися довгострокові інвестиційні ресурси, а власний капітал поступово відновлює свою стабілізуючу функцію.

У комплексі ці зміни створюють фінансові передумови для стабілізації платоспроможності, підвищення кредитоспроможності підприємства та формування довгострокового потенціалу розвитку, що підтверджує економічну доцільність і практичну ефективність запропонованих санаційних заходів.

Крім того, санаційні заходи мають безпосередній вплив на формування ринкової вартості підприємства. Зростання рівня ліквідності, покращення структури капіталу, зниження ризику банкрутства та підвищення інвестиційної привабливості сприяють зростанню економічної цінності бізнесу. У сучасних наукових підходах вартість підприємства розглядається не лише як сукупність його активів, а як результат здатності генерувати стабільні грошові потоки у майбутньому, що особливо актуально для підприємств після завершення санаційних процедур. У зв'язку з цим логічним наступним етапом дослідження є оцінка вартості ПрАТ «Ерлан» після впровадження санаційних заходів, що дозволить кількісно визначити, яким чином зміни у структурі активів і пасивів, зростання прибутковості та покращення фінансової стійкості вплинули на економічну цінність підприємства для власників та потенційних інвесторів [45,46].

Метод CAPM (Capital Asset Pricing Model) дозволяє визначити очікувану дохідність власного капіталу з урахуванням систематичного ризику[47] :

$$Re = rf + \beta(rm - rf) \quad (4.1)$$

де  $Re$  – вартість власного капіталу;  
 $rf$  – безризикова ставка;  
 $rm$  – середня дохідність ринку;  
 $\beta$  – коефіцієнт систематичного ризику.

Для України характерними будуть значення  $rf$  на рівні 16% (дохідність ОВДП у 2024-2025 рр.) [48]. Середню ринкову дохідність визначимо на рівні 22%, а бета-коефіцієнт для виробничих підприємств оцінимо в 1,1. За таких вхідних умов, вартість власного капіталу підприємства складе 22,6%. Оцінити вартість підприємства можемо за формулою [49,50]:

$$V = \frac{P}{Re} \quad (4.2)$$

де  $P$  – чистий прибуток підприємства;  
 $V$  – оціночна вартість підприємства.

Таблиця 4.4 – Оціночна вартість підприємства за методом прямої капіталізації доходів

Показник	2024	Прогноз	Темп приросту
Чисті прибутки підприємства	57677	60000	4,03%
ставка капіталізації (дорівнює ставці вартості власного капіталу)	0,228	0,226	-0,88%
вартість підприємства за методом капіталізації доходу	252969,3	265486,7	4,95%

Поєднання зростання прибутковості та зниження ризику привело до підвищення вартості підприємства за методом капіталізації доходу на 4,95 % – з 252 969,3 тис. грн до 265 486,7 тис. грн. Таким чином, реалізація фінансово-економічних заходів оздоровлення не лише стабілізує діяльність компанії, а й

створює додаткову вартість для власників, збільшуючи інвестиційну привабливість підприємства. Така динаміка підтверджує, що запроваджені заходи формують довгостроковий ефект, спрямований на поліпшення вартості бізнесу, зменшення ризиків та зміцнення фінансової рівноваги.

#### Висновки до розділу 4

Здійснено комплексну оцінку результативності впровадження запропонованих санаційних заходів та визначено вплив їх реалізації на фінансово-господарський стан ПрАТ «Ерлан». Проведені розрахунки свідчать, що поєднання внутрішніх резервів та зовнішніх джерел фінансування забезпечило суттєве покращення ключових показників ліквідності, фінансової стійкості та інвестиційної привабливості підприємства.

Передусім розраховано економічний ефект від впровадження заходів, який проявився у зростанні чистого прибутку, оптимізації оборотного капіталу та покращенні структури активів. Чистий оборотний капітал, що у 2024 році мав критично негативне значення  $-374,7$  млн грн, у прогностному періоді скоротив дефіцит до  $-256,6$  млн грн, що свідчить про суттєве зниження ризику втрати платоспроможності. Поліпшення ліквідності підтверджується і зміною структури оборотних активів: грошові кошти збільшилися майже у 20 разів (з 2,1 млн грн до 40,9 млн грн), дебіторська заборгованість скорочена на понад 36 млн грн, а запаси оптимізовано на 10 %, що знизило заморожування коштів у малоліквідних статтях.

У результаті запровадження оптимізаційної моделі управління оборотним капіталом та додаткового залучення фінансування вдалося сформувати значно «здоровішу» структуру активів і пасивів. Оновлений прогностний баланс демонструє зростання загальної величини активів до 738,98 млн грн, при цьому капіталовкладення у модернізацію основних засобів збільшили їх залишкову вартість на 30 млн грн, що формує базу для підвищення продуктивності виробництва та довгострокового розвитку підприємства.

Структура пасивів також зазнала позитивних змін: збільшення власного капіталу на 103 млн грн (за рахунок зменшення непокритого збитку) та введення довгострокового кредиту у сумі 45 млн грн дозволили суттєво знизити надмірну частку короткострокових зобов'язань – до 713,9 млн грн проти 793,2 млн грн у 2024 році. Це зменшило ризик поточної неплатоспроможності та підвищило фінансову гнучкість підприємства.

Значний аналітичний ефект показала оцінка вартості підприємства, виконана методом прямої капіталізації доходів. За результатами розрахунків капіталізована вартість ПрАТ «Ерлан» зросла на 4,95 % – із 252,97 млн грн у 2024 році до 265,49 млн грн у прогностному періоді. Зростання ринкової вартості пов'язане зі збільшенням прогнозованого прибутку та незначним зниженням ставки капіталізації (0,226 проти 0,228), що свідчить про покращення ризикового профілю підприємства після реалізації санаційних заходів. Це демонструє, що запропонована програма фінансового оздоровлення не лише відновлює короткострокову стабільність, але й формує довгострокову вартість бізнесу, підвищуючи його ринкову привабливість.

У цілому результати розділу підтверджують, що впровадження системи заходів – оптимізації оборотних активів, реструктуризації зобов'язань, модернізації основних засобів та залучення зовнішнього фінансування – є дієвим механізмом підвищення ефективності управління фінансово-господарською діяльністю ПрАТ «Ерлан». Підприємство переходить від стану високої фінансової нестійкості до моделі збалансованого розвитку, що забезпечує покращення ліквідності, зміцнення капіталу та збільшення вартості компанії.

## ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволило комплексно оцінити фінансово-економічний стан ПрАТ «Ерлан», визначити рівень його кризових проявів, встановити фактори, що формують ризики неплатоспроможності та загрози банкрутства, а також розробити практичні заходи для стабілізації діяльності та підвищення довгострокової фінансової стійкості підприємства. Узагальнення аналітичних, методичних та розрахункових результатів дає можливість сформулювати цілісне бачення стану підприємства та перспектив його подальшого розвитку за умови впровадження запропонованої санаційної програми.

Фінансовий аналіз продемонстрував, що ПрАТ «Ерлан» протягом останніх років характеризувався критичним рівнем ліквідності, істотним дефіцитом оборотного капіталу, надмірною залежністю від короткострокових зобов'язань, значним накопиченням дебіторської заборгованості та наявністю від'ємного власного капіталу. Такі диспропорції погіршували фінансову рівновагу підприємства та зменшували його здатність протистояти зовнішнім ризикам. Діагностика ймовірності банкрутства за класичними та сучасними моделями підтвердила високий рівень загрози фінансової неспроможності, що потребувало негайного розроблення комплексу антикризових заходів.

Обґрунтована система санаційних рішень була спрямована на відновлення ліквідності, оптимізацію структури активів і зобов'язань, підвищення ефективності управління грошовими потоками та покращення фінансової стабільності підприємства. Ключовими напрямками оздоровлення стали скорочення дебіторської заборгованості, оптимізація запасів, часткове погашення критично важливої кредиторської заборгованості, збільшення обсягів власних фінансових ресурсів за рахунок прибутку та амортизації, а також залучення довгострокових позикових коштів і фінансового лізингу з метою модернізації матеріально-технічної бази.

Розрахунок потреби у фінансових ресурсах показав, що для реалізації першочергових заходів санації необхідно близько 129 млн грн. При цьому

внутрішній потенціал підприємства дозволяє акумулювати понад 122 млн грн, а дефіцит фінансування може бути покритий за рахунок залучення кредиту або фінансового лізингу. Розроблена оптимізаційна економіко-математична модель підтвердила, що раціональне управління оборотним капіталом забезпечує суттєве покращення ліквідності та зменшення фінансових ризиків. Застосовані розрахункові процедури довели, що навіть відносно невелике скорочення дебіторки та запасів у межах нормативних значень суттєво підвищує здатність підприємства забезпечувати поточні зобов'язання та формувати позитивний чистий грошовий потік.

Реалізація запропонованих заходів привела до якісного покращення прогнозного балансу підприємства: зміцнення оборотних активів, збільшення грошових коштів, часткового відновлення власного капіталу, диверсифікації структури зобов'язань шляхом включення довгострокового фінансування та зменшення частки короткострокових боргів. У результаті підприємство досягає вищого рівня фінансової рівноваги, що забезпечує основу для стабільного функціонування та подальшого розвитку.

Оцінка вартості підприємства після впровадження санаційних заходів продемонструвала позитивну динаміку: підвищення чистого прибутку та зниження ставки капіталізації зумовили зростання капіталізованої вартості ПрАТ «Ерлан». Це свідчить про покращення інвестиційної привабливості підприємства, зменшення ризиків та створення передумов для довгострокового стратегічного розвитку.

Узагальнюючи результати дослідження, можна стверджувати, що запропонована модель антикризового управління є комплексною, збалансованою та здатною реально відновити фінансову стійкість ПрАТ «Ерлан». Вона базується на поєднанні глибокого фінансового аналізу, сучасних методів прогнозування банкрутства, економіко-математичного моделювання та оцінки вартості бізнесу. Реалізація цих рішень дозволяє підприємству не лише подолати наявні кризові явища, а й сформувати потенціал для подальшого успішного функціонування в умовах конкурентного ринкового середовища.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Марусяк Н. Л., Пильнюк Д. О. Банкрутство підприємства: сутність, причини та наслідки // Економіка та суспільство. – 2021. – № 33. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/897/860>
2. Рудика В. І., Великий Ю. М., Зьома О. Д. Економічна сутність поняття «банкрутство»: причини виникнення та наслідки на підприємстві // Інфраструктура ринку. – 2018. – № 18. – С. 127–132. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/18\\_2018\\_ukr/23.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/18_2018_ukr/23.pdf)
3. Олександренко І. В., Іщук Л. І. Основні причини банкрутства підприємств // Економічний форум. – 2015. – № 2. – С. 222–226.
4. Сейсебаєва Н. Г., Топчанюк О. В. Методи аналізу і прогнозування банкрутства підприємств // Молодий вчений. – 2016. – № 11. – С. 678–681.
5. Козак Ю. Г., Ляшенко В. І. Антикризове фінансове управління підприємством: теорія і практика : монографія. – Київ : КНЕУ, 2020. – 312 с.
6. Михальчук Л., Куц В. Теоретичні підходи до виявлення сутності, проблем та наслідків банкрутства підприємств // Економіка та суспільство. – 2022. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1210>
7. Савченко А., Блищик Л. Аналіз показників балансу з метою попередження банкрутства суб'єкта господарювання // Молодий вчений. – 2019. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/view/2073>
8. Smith J., Jones R. Corporate Bankruptcy: Legal and Financial Aspects. – London, 2020.
9. Lopez M., Chen Y. Financial Distress and Bankruptcy Prediction Methods // Journal of Finance & Risk Studies. – 2019.
10. Бондар О. В., Рзаєва Т. Г. Причини банкрутства підприємства та джерела зниження рівня фінансової безпеки // Вісник Хмельницького

національного університету. – 2019. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2021/01/15-14.pdf>

11. Юридична компанія «Приходько та партнери». Ознаки банкрутства. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://prikhodko.com.ua/my-i-zmi/my-i-zmi/stattya/oznaky-bankrutstva/>

12. Кодекс України з процедур банкрутства : Закон від 21.10.2019 № 2597. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19>

13. Господарський кодекс України : Закон від 16.01.2003 № 436-IV. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

14. Єпіфанова І. М. Банкрутство підприємств: спектр невирішених проблем // Економіка: реалії часу. – 2017. – № 1(29). – С. 55–63.

15. Кримінальний кодекс України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2341-14>

16. Директива ЄС 2019/1023. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2019/1023/oj/eng>

17. Міністерство юстиції України. Як стати арбітражним керуючим. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://court.gov.ua/press/news/1602244/>

18. Якімлюк Н. Судовий контроль у процесах банкрутства: знакові рішення ВС // Юридична газета. – № 4 (782). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://yur-gazeta.com/publications/practice/sudova-praktika/sudoviy-kontrol-u-procedurah-bankrutstva-znakovi-rishennya-vs.html>

19. Чумак В. Д., Гвіздзжинська І. Ю. Прогнозування можливого банкрутства підприємств на основі дискримінантного аналізу // Економіка та суспільство. – 2021. – № 29.

20. Іванова Н. С., Рикун С. С. Оцінка ймовірності банкрутства в системі антикризового менеджменту підприємства // Економіка та суспільство. – 2021. – № 34.

21. Ліснічук О. А., Виноградова Є. В. Моделі розрахунку ймовірності банкрутства як метод оцінки фінансового потенціалу підприємства // Науковий вісник МГУ. – 2018.
22. Liashenko O., Kravets T., Kostovetskyi Ye. Machine Learning and Data Balancing Methods for Bankruptcy Prediction // *Ekonomika*. – 2023. – Vol. 102(2). – P. 28–46. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economics.com.ua/s142-sistema-rannogo-reaguvannya-ta-poperedjennya-bankrutstva>
23. Prusak, Błażej. Corporate Bankruptcy Prediction: International Trends and Local Experience. Basel, Switzerland. URL: <https://files.znu.edu.ua/files/Bibliobooks/Inshi79/0058949.pdf>
24. A Multi Stage Financial Distress Early Warning System: Analyzing Corporate Insolvency with Random Forest // MDPI, 2024. URL: <https://www.mdpi.com/1911-8074/18/4/195>
25. Офіційний веб-сайт ПрАТ «Ерлан» (тм «Біола») [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://biola.ua/ua/>
26. Фінансова звітність ПрАТ «Ерлан». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://clarity-project.info/edr/24616119/finances?current\\_year=2022](https://clarity-project.info/edr/24616119/finances?current_year=2022)
27. Підгаєць С. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства на основі розрахунку інтегрального показника // *Економіка та суспільство*. – 2024. – № 70. – Режим доступу: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-70-41>
28. Корнилюк Р. Коефіцієнтний фінансовий аналіз // *YC Market Blog*. – 2023. URL: <https://blog.youcontrol.market/koeffitsientnyi-finansovyi-analiz/>
29. Крючко Л. С. Оцінка фінансового стану підприємства – сутність та необхідність // *Ефективна економіка*. – 2012. – № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1613>
30. Кравченко В. Модель Альтмана (Altman model). *LivingFo*. – 2022. URL: <https://livingfo.com/model-altmana/>
31. Костецький В. Санація підприємства як дієвий механізм фінансової стабілізації його діяльності // *Світ фінансів*. – 2016. – № 4(49). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/22483/1/>

32. Єпіфанова І. Ю., Оранська Н. О. Сутність антикризового управління підприємства // Економіка та суспільство. – 2016. – № 2. – С. 265–269.
33. Cost of Debt // Wall Street Prep. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.wallstreetprep.com/knowledge/cost-of-debt/>
34. Алимов О. Як розрахувати відсотки по кредиту // Unex Bank. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://unexbank.ua/blog/yak-rozrahuvati-vidsotki-po-kreditu>
35. ОТП Банк. Кредитна лінія «Миттєва». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.otpbank.com.ua/smb/products-financing/credit-line>
36. ПриватБанк. Кредитна лінія для поповнення обігових коштів. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://privatbank.ua/business/kreditnaja-linija>
37. Ощадбанк. Поповнення обігових коштів. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.oschadbank.ua/msb/credit/popovnenna-obigovih-kostiv>
38. Credit Agricole. Фінансовий лізинг. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://credit-agricole.ua/biznesu/leasing>
39. Скорук О. В. Ефективність економіко-математичного моделювання в оптимізації бізнес-процесів // Економіка та суспільство. – 2023. – № 57. – С. 126. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/3134/3057/>
40. Вітлінський В. В., Терещенко Т. О., Савіна С. С. Економіко-математичні методи та моделі: оптимізація : навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2016. – 303 с.
41. Пойда-Носик Н. та ін. Економіко-математичні методи оптимізації фінансових потоків // Financial and Credit Activity. – 2025. – № 1(60). – С. 259–272. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.1.60.2025.4650>
42. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент : навч. посібник. – Київ : Ніка-Центр, 2019.

43. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : монографія. – К.: КНЕУ, 2006. – 268 с.
44. Фальченко О. О. Теоретичні та методичні аспекти прогнозування фінансової звітності // Бухгалтерський облік, аналіз та аудит. – 2016. – Вип. 5. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://economyandsociety.in.ua/journals/5\\_ukr/79.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/5_ukr/79.pdf)
45. Міокова Г. І. Вартість підприємства та її оцінка // Науковий журнал КНТУ. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://kntu.kr.ua/doc/zb\\_22%282%29\\_ekon/stat\\_20\\_1/25.pdf](https://kntu.kr.ua/doc/zb_22%282%29_ekon/stat_20_1/25.pdf)
46. Івченко О. Оцінка бізнесу: підходи, методи, типові помилки // Ліга.Закон. Бізнес. – 2025. – 25 червня. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://biz.ligazakon.net/analytics/237216\\_otnka-bznesu-](https://biz.ligazakon.net/analytics/237216_otnka-bznesu-)
47. Рогульський В. М. Особливості використання моделі САРМ для розрахунку ставки дисконтування // Ефективна економіка. – 2012. – № 10. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1458>
48. Національний банк України. Первинний ринок ОВДП. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart>
49. Рубан Ю. Б., Татар М. С. Методологічні основи оцінювання вартості підприємства // Економіка і суспільство. – 2017. – № 13. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://economyandsociety.in.ua/journals/13\\_ukr/4.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/13_ukr/4.pdf)
50. Васюк Н. В. Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю підприємства // Ефективна економіка. – 2014. – № 7. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3185>

## ДОДАТКИ

## Додаток А

## Баланс ПрАТ «Ерлан» за 2021-2024 роки

АКТИВ	2021	2022	2023	2024
<b>I. Необоротні активи Нематеріальні активи</b>	1570	1142	720	305
первісна вартість	3233	3233	3231	3231
накопичена амортизація	1663	2091	2511	2926
Незавершені капітальні інвестиції	335	884	310	261
Основні засоби	283449	271553	260371	250970
первісна вартість	449722	451553	454295	458690
знос	166223	180000	193924	207720
інші фінансові інвестиції	158	158	158	158
Відстрочені податкові активи	3414	3414	3414	3414
<b>Усього за розділом I</b>	<b>288976</b>	<b>277151</b>	<b>264973</b>	<b>251694</b>
<b>II. Оборотні активи Запаси</b>	13052	13135	16707	26404
Виробничі запаси	13052	13135	16707	26404
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	19897	35523	164526	241339
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	96354	77061	14689	15535
Інша поточна дебіторська заборгованість	105839	105839	11026	12
Поточні фінансові інвестиції	45	45	45	45
Г роші та їх еквіваленти	218	9	2700	2084
Виграти майбутніх періодів	179573	129573	129563	131512
Інші оборотні активи	3250	891	1840	1513
<b>Усього за розділом II</b>	<b>418639</b>	<b>362076</b>	<b>341106</b>	<b>418444</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>707615</b>	<b>689227</b>	<b>606079</b>	<b>670138</b>
<b>ПАСИВ</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>I. Власний капітал Зареєстрований (пайовий) капітал</b>	436235	436235	436235	436235
Додатковий капітал	269220	269220	269220	269220
Резервний капітал	13128	13128	14611	14611
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-794461	-814784	-898691	-843098
<b>Усього за розділом I</b>	<b>-75878</b>	<b>-96201</b>	<b>-178625</b>	<b>-123032</b>
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>	0	0		
Короткострокові кредити банків				
Векселі видані	46	46	46	46
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	0	0		
товари, роботи, послуги	712479	713531	79649	77646
розрахунками з бюджетом	973	1830	2787	2148
розрахунками зі страхування	413	308	502	739
розрахунками з оплати праці	1652	1405	2063	2782
за одержаними авансами	52192	5213	222	180
Поточні забезпечення	1740	2507	3084	3441
Інші поточні зобов'язання	13998	10588	696351	706188
<b>Усього за розділом III</b>	<b>783493</b>	<b>735428</b>	<b>784704</b>	<b>793170</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>707615</b>	<b>639227</b>	<b>606079</b>	<b>670138</b>

## Звіт про фінансові результати ПрАТ «Ерлан» за 2021-2024 роки

Звіт про фінансові результати	2024	2023	2022	2021
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	383574	391549	300833	218745
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	319781	330207	237724	182179
Валовий: прибуток	63793	61342	63109	36566
Інші операційні доходи	48009	11557	28050	6161
Адміністративні витрати	30087	38686	46140	46546
Витрати на збут	19519	13579	10955	10398
Інші операційні витрати	2151	102777	4386	767
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	60045	-	29678	-
збиток	-	82143	-	14984
Інші доходи	87	52	35	0
Інші витрати	95	59	36	0
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	60037	-	29677	-
збиток	-	82150	-	14984
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-2360	-274	0	
<b>Чистий фінансовий результат: прибуток</b>	<b>57677</b>		<b>29677</b>	
<b>збиток</b>		<b>82424</b>		<b>14984</b>