

*Міністерство освіти і науки України
Сумський державний університет*

**КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ, ПІДПРИЄМНИЦТВА
ТА БІЗНЕС-АДМІНІСТРУВАННЯ**

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

*Тема: Інвестиційна програма як основа для виведення з кризи
підприємство*

*Спеціальність 051 «Економіка»,
освітня програма 8.051.00.11 «Економіка та бізнес-інновації»*

Завідувач кафедри: _____/Карінцева О.І./

Керівник роботи: _____/Євдокимов А.В./

*Виконавець: _____/Опанасенко О.М./
П.І.Б.*

*Група: _____ Е.мдн 91П
шифр*

Суми 2021

ЗМІСТ

РЕФЕРАТ	4
ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. Сучасні проблеми антикризового управління підприємствами	9
1.1. Основні поняття антикризового управління	9
1.2. Закордонний досвід антикризового управління	15
1.3. Оперативне управління активами як інструмент антикризового управління будівельним підприємством	19
РОЗДІЛ 2. Методичні основи стабілізації діяльності підприємства	25
2.1. Дослідження причин кризового стану ТОВ „Реммашстрой”	25
2.2. Розробка методики стабілізації й шляхів виходу будівельного підприємства з кризи	31
2.3. Роль моніторингу й діагностики в програмі стабілізації будівельного підприємства	35
РОЗДІЛ 3. Обґрунтування стратегії виходу підприємства з кризи й вибір методів ревіталізації	39
3.1. Прогнозування шляхів фінансового оздоровлення ТОВ "Реммашстрой"	39
3.2. Методика розробки інвестиційної програми для виведення з кризи ТОВ „Реммашстрой”	43
3.3. Стратегія реструктуризації ТОВ „Реммашстрой”	51
ВИСНОВКИ	56
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	58

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота складається з трьох розділів, містить 23 рисунки, 9 таблиць та 34 джерела літератури.

Мета роботи полягає в розробці й апробації методичних основ виведення будівельного підприємства із кризи в умовах перехідної економіки України.

Поставлена в роботі мета обумовила необхідність рішення наступних завдань:

- узагальнити вітчизняний і закордонний досвід застосування методів стратегічного й оперативного планування, теорії управління по застосуванню різних методів стратегічного й оперативного планування, контролю функціонування будівельних підприємств в умовах зовнішньої й внутрішньої кризи;

- обґрунтувати напрямки застосування системного підходу до антикризового управління будівельним підприємством;

- узагальнити класифікацію етапів антикризового управління й методики обґрунтування управлінських рішень на кожному етапі;

- досліджувати специфіку внутрішньої економічної кризи будівельного підприємства;

- оцінити ефективність рекомендацій у літературі й застосовуваних на практиці методик антикризового управління.

Об'єктом дослідження є будівельні підприємства, які знаходяться в кризовій ситуації.

Предмет дослідження – діяльність будівельного підприємства по виходу із кризи.

Вибір об'єкта й предмета дослідження обумовлений тим, що в цей час у складних умовах національної економіки багато підприємств піддаються ризику банкрутства й влучення в кризовий стан поза залежністю від галузі промисловості й величини самого підприємства.

Проблеми антикризового управління, з якими зіштовхуються вітчизняні підприємства, як правило, одноманітні, тому способи управління досить універсальні й широко застосовні.

У роботі використані матеріали економічної й статистичної літератури, тематичних матеріалів періодичних видань, а також матеріали, отримані в процесі практичної роботи автора.

У ході дослідження використані різні дані фінансової звітності реальних підприємств, за матеріалами яких ілюструється практичне застосування методик. Як приклади в роботі використані гіпотетичні дані, що найбільше характерно відображають специфіку розглянутого питання. У процесі роботи перевірка різних гіпотез проводилася за допомогою вивчення різних прикладів для встановлення типовості й застосовності конкретного методу й адаптації теоретичних методів до практичних умов.

Для рішення поставлених завдань у роботі застосовані різні математико-статистичні методи, а також методи теорії управління: середні величини, графіки, метод ланцюгових підстановок, табличний метод, модульний метод, моделювання економічного процесу, факторний індексний аналіз.

Ключові слова: антикризове управління, проект, фінансове оздоровлення, моніторинг, стабілізація.

ВСТУП

Сучасна економічна дійсність змушує керівників підприємств постійно приймати рішення в умовах невизначеності, що обумовлено трансформаційними процесами вітчизняної економіки [35,38-49,52-69]. В умовах фінансової й політичної нестабільності комерційна діяльність чревата різними кризовими ситуаціями, результатом яких може стати неспроможність або банкрутство.

Процедура банкрутства, сам термін "неспроможне підприємство" у сприйнятті більшості людей асоціюються з руйнуванням. І це почасти вірно – коли суддя Арбітражного суду з'являється в залі й зараховує своє рішення, де говориться: "Визнати підприємство Х неспроможним", єдине, що відбувається далі – це повне припинення діяльності підприємства, його ліквідація й розпродаж активів у рахунок погашення боргів. Оголошення підприємства неспроможним означає визнання його банкрутом як, факт, що відбувся і виключає який-небудь інший шлях, крім ліквідації.

Однак, ця картина – уже майже фінал процесу неспроможності, що до цього моменту часу нерідко триває кілька місяців. Але це не обов'язковий фінал. Протягом усього періоду часу, коли в господарському суді слухається справа про банкрутство, законодавство дає підприємству можливість зупинити цей процес і вибрати інший шлях, якщо з'явиться надія, що підприємство можна врятувати. На практиці для кожного шостого підприємства саме так і відбувається, і для них запускається в дію свій план порятунку. Цей план порятунку заснований на передбаченій чинним законодавством можливості застосування різних реорганізаційних процедур.

Таким чином, очевидно, що існує якась безліч реорганізаційних процедур, застосовуваних при неспроможності. Разом з тим, існує також ряд суміжних питань реструктуризації підприємства [36,37,50,51,70,71]. Реорганізаційні процедури – це боротьба за збереження життя підприємству, що перебуває на грані банкрутства. На жаль, необхідно визнати, що

величезний потенціал, закладений у реорганізаційних процедурах, дотепер не використовується практикою повною мірою. Більше того, це питання чомусь постійно перебуває в тіні уваги преси. Дуже часто можна прочитати в газетах або почути по радіо про те, що навіть найбільші компанії перебувають у критичному стані, на грані руйнування, про величезні заборгованості по сплаті підприємствами податків у бюджет і позабюджетні фонди, про зростаючу статистику неплатежів між підприємствами, про банкрутство те одного банку, те іншого. Оголошення про визнання банкрутом підприємств добровільно або в судовому порядку стали вже частиною повсякденної реальності. Але, на жаль, усе ще дуже мало пишуть і говорять про успішний досвід того, як удалося уникнути банкрутства шляхом кардинальної перебудови підприємства й введення зовнішнього управління.

Проблематика антикризового управління розробляється економістами багатьох країн. Відомі зарубіжні дослідження теоретичних, методичних і практичних аспектів антикризового управління як складової частини загального менеджменту П. Драккера, Дж.М. Кейнса, Я. Корнаї, М. Портера, П. Самуельсона, М. Фрідмана, Дж.Ван Хорна, Й. Шумпетера та ін. Різноманітні аспекти системи антикризового управління знайшли відображення у наукових працях відомих вітчизняних учених: В.П. Александрової, І.О. Бланка, В.О. Василенка, В.М. Геєця, Л.О. Лігоненко, А.М. Поддєрьогіна, О.О. Терещенка, Г.О. Швиданенко, А.Д. Чернявського та ін., зарубіжних науковців С.Г. Беляєва, А.Г. Грязнової, О.П. Градова, Е.М. Короткова, В.І. Кошкіна, Е.І.Альтмана, І. Ансоффа.

Разом з цим, вітчизняний методичний інструментарій діагностики кризи та загнози банкрутства у системі антикризового управління підприємством з урахуванням галузевих особливостей перебуває на стадії формування.

Причиною банкрутства українських підприємств у період загальної кризи є занадто несприятливі макроекономічні умови: порушення традиційних господарських зв'язків, спад попиту, різкі важко прогнозовані

зміни економічної політики уряду, нестабільність фінансового ринку.

Тільки застосування комплексу методів з різних розділів економіки може дати сьогодні той необхідний економічний ефект і вивести українські підприємства з того кризового стану, у якому вони перебувають.

Тому виникла практична необхідність написання даної роботи, присвяченої узагальненню теоретичних досліджень і практичних наробітків антикризового управління в сучасних економічних умовах. Це підтверджується й практичним досвідом автора, який за родом своєї діяльності доводиться зіштовхуватися із власниками й керуючими багатьох підприємств, у тому числі, що перебувають у досить небезпечному фінансовому стані.

Все вищевикладене спричиняється актуальність обраної теми кваліфікаційної роботи.

РОЗДІЛ 1. Сучасні проблеми антикризового управління підприємствами

1.1. Основні поняття антикризового управління

На сучасному етапі словосполучення антикризове управління або антикризовий менеджмент, які є по суті синонімами, все частіше вживаються вченими й практиками. Однак дотепер існують розбіжності в тлумаченні даного поняття.

Зокрема, західноєвропейськими фахівцями антикризовий менеджмент визначається як "діяльність, необхідна для подолання стану, що загрожує існуванню підприємства, при якому основним питанням стає виживання" [6]. Дана діяльність характеризується "підвищенням інтенсивності застосування коштів і методів на підприємстві, необхідних для подолання загрозовому існуванню підприємства ситуації" [6]. При цьому, на думку Неухольда (Neuhold H.) відбувається перенесення всієї уваги на короткострокові проблеми, одночасно пов'язані із проведенням жорстких і швидких вирішальних заходів [8].

Економісти країн СНД трактують це поняття по-різному. Наприклад, В.Кошкін і С. Г. Беляєв стверджують, що "антикризове управління - сукупність форм і методів реалізації антикризовий процедур стосовно до конкретного підприємства-боржника" [21].

Грязнова А. Г., у свою чергу, говорить, що "антикризовий менеджмент - така система управління підприємством, що має комплексний, системний характер і спрямована на запобігання або усунення несприятливих для бізнесу явищ за допомогою використання всього потенціалу сучасного менеджменту, розробки й реалізації на підприємстві соціальної програми, що має стратегічний характер, що дозволяє усунути тимчасові перешкоди,

зберегти й збільшити ринкові позиції при будь-яких обставинах, при опорі в основному на власні ресурси" [21].

На думку Короткова Е. М. "антикризове управління - це управління, у якому поставлено певним чином передбачення небезпеки кризи, аналіз його симптомів, заходів по зниженню негативних наслідків кризи й використання його факторів для наступного розвитку" [22].

Точка зору Крижанівського В. Г. така, що "антикризовий менеджмент - це:

- попередня діагностика причин виникнення кризової ситуації на підприємстві;
- аналіз зовнішнього середовища й потенціалу конкурентних переваг підприємства для вибору стратегії його розвитку;
- бізнес-планування підвищення конкурентних переваг і фінансового оздоровлення підприємства;
- розробка процедур фінансового оздоровлення підприємства й системи контролю за їхньою реалізацією" [20].

З кожним з наведених визначень можна посперечатися. Зокрема, ми не можемо погодитися з думкою Кошкіна В. И. і Беляєва С. Г. у тім, що антикризове управління може застосовуватися тільки до підприємства-боржника. Розбіжності із Грязнової А. Г. у тім, що, на нашу думку, підприємство повинне опиратися не тільки на власні ресурси.

Коротков Е. М. у своєму визначенні не враховує запобіжні заходи щодо кризи. В. Г. Крижанівський як і В. И. Кошкин із С. Г. Беляєвим говорить про кризову ситуацію. У цьому зв'язку, ми схилиємося до того, щоб ввести коротке визначення антикризового управління для цілей дійсної роботи. Воно ґрунтується на визначенні Короткова Е. М., доповнюючи його.

Антикризове управління – це цілеспрямований вплив на підприємство з метою недопущення кризи, а у випадку виникнення кризи з метою його локалізації за певний (не нескінченний) період часу.

Також вітчизняні економісти розходяться в думці щодо моменту початку антикризового управління. Так Е. М. Коротков вважає, що процес антикризового управління повинен починатися після ініціалізації процедури банкрутства [22]. Однак ми дотримуємося точки зору В. Г. Крижанівського, а також В. І. Кошкіна й С. Г. Беляєва, що антикризове управління повинне починатися до ініціалізації процедури банкрутства з метою її недопущення [20, 12].

Серед вітчизняних авторів немає єдності й по методах антикризового управління. Наприклад, А. Г. Грязнова вважає, що одним з інструментів антикризового управління є декомпозиція. Однак від цього, на наш погляд, страждає повнота й обсяг застосовуваних процедур [21].

Таким чином, як показав аналіз різних точок зору антикризове управління - це система заходів по недопущенню краху підприємства в умовах перехідної економіки, підданої різним перепадам.

Поняття "неспроможне підприємство" і поняття "управління неспроможними підприємствами" нерозривно зв'язані між собою. Управління неспроможними підприємствами є однією з головних проблем економіки й законодавства не тільки економічно розвинених країн, але й країн з перехідною економікою. Кризове підприємство - підприємство, що має невиконані фінансові зобов'язання перед кредиторами, але не визнане банкрутом у судовому порядку.

Неспроможне підприємство (банкрут) - підприємство, що перебуває в стані банкрутства.

Банкрутство підприємства (юридичної особи) - визнана судом або оголошена боржником нездатність в повному обсязі задовольнити вимоги кредиторів по грошових зобов'язаннях й (або) виконати обов'язок по сплаті обов'язкових платежів.

Механізм неспроможності - судова процедура визнання боржника банкрутом.

Конкурсне виробництво - процедура банкрутства, застосовувана до боржника, визнаному банкрутом, з метою розмірного задоволення вимог кредиторів.

До таких понять і визначень відносяться: кредитний портфель, коефіцієнт важливості боргу, якість фінансового стану підприємства, ступінь якості фінансового стану підприємства, ознаки неспроможності.

Як відомо, будь-яке підприємство здійснює позики не в одного кредитора, а намагаються диверсифікувати фінансові джерела, використовуючи всі можливі варіанти залучення коштів. У цьому зв'язку, у будівельного підприємства формується кредитний портфель, що представляє собою сукупність коштів, залучених на фінансовому ринку. Таким чином, розглядаючи кожен складову кредитного портфеля як окремий елемент, можна охарактеризувати цей елемент, використовуючи кілька кількісних показників, таких як [27]:

- сума кредиту;
- кількість днів до погашення кредиту;
- ставка штрафу за прострочення погашення кредиту.

На підставі значень цих показників можна сформулювати якийсь показник важливості кредиту – коефіцієнт важливості боргу.

Коефіцієнт важливості боргу – інтегральний показник, що розраховує за значеннями характеристик елемента кредитного портфеля, що дозволяє ранжувати всі кредити по ступені важливості, тобто визначити пріоритети при здійсненні контролю за їх погашенням. Коефіцієнт важливості і-того боргу ($K_{\text{важл}}$) обчислюється з використанням мультиплікативної моделі виду:

$$K_{\text{важл}} = A_i * X_i, (1)$$

де

A_i – вектор-рядок, що складається з ваг відповідних значень показників і-того кредиту;

X_i – вектор-стовпець, що складається зі значень відповідних показників і-того кредиту.

Для того щоб визначити якість фінансового стану, ми пропонуємо використати кілька ступенів якості:

- ◇ заможне підприємство;
- ◇ передкризове підприємство;
- ◇ кризове підприємство;
- ◇ неспроможне підприємство (після рішення суду).

Критерієм віднесення до певного ступеня якості є наступні якісні умови (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Критерії ступенів якості фінансового стану підприємства

Умова	Ступінь
графік платежів по боргах виконується	заможність
більше половини боргів прострочено до двох місяців від договірного строку	передкризове
більше трьох чвертей боргів прострочено до двох місяців від договірного строку	кризове
хоча б один борг прострочений більш ніж на три місяці	неспроможність

Найчастіше буває важливо визначити глибину неспроможності підприємства. На етапі попереднього аналізу можна користуватися якісним і кількісним вимірником (рис. 1.1).

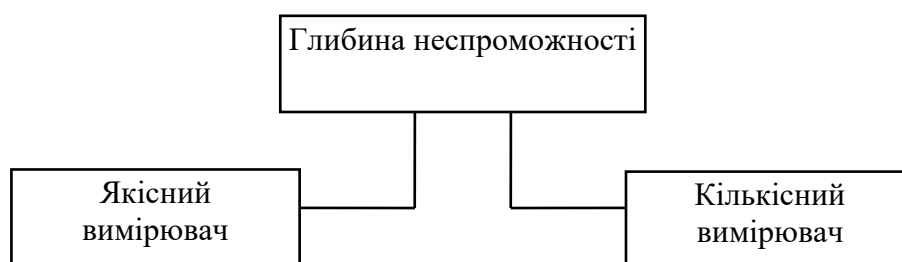


Рис. 1.1 Попередній вимір глибини неспроможності

Від того, наскільки вірно буде обрана стратегія й тактика заходів щодо виходу підприємства із кризи залежить його перспектива й потенціал у майбутньому. Схематично процес виходу підприємства із кризи представлений на рис. 1.2

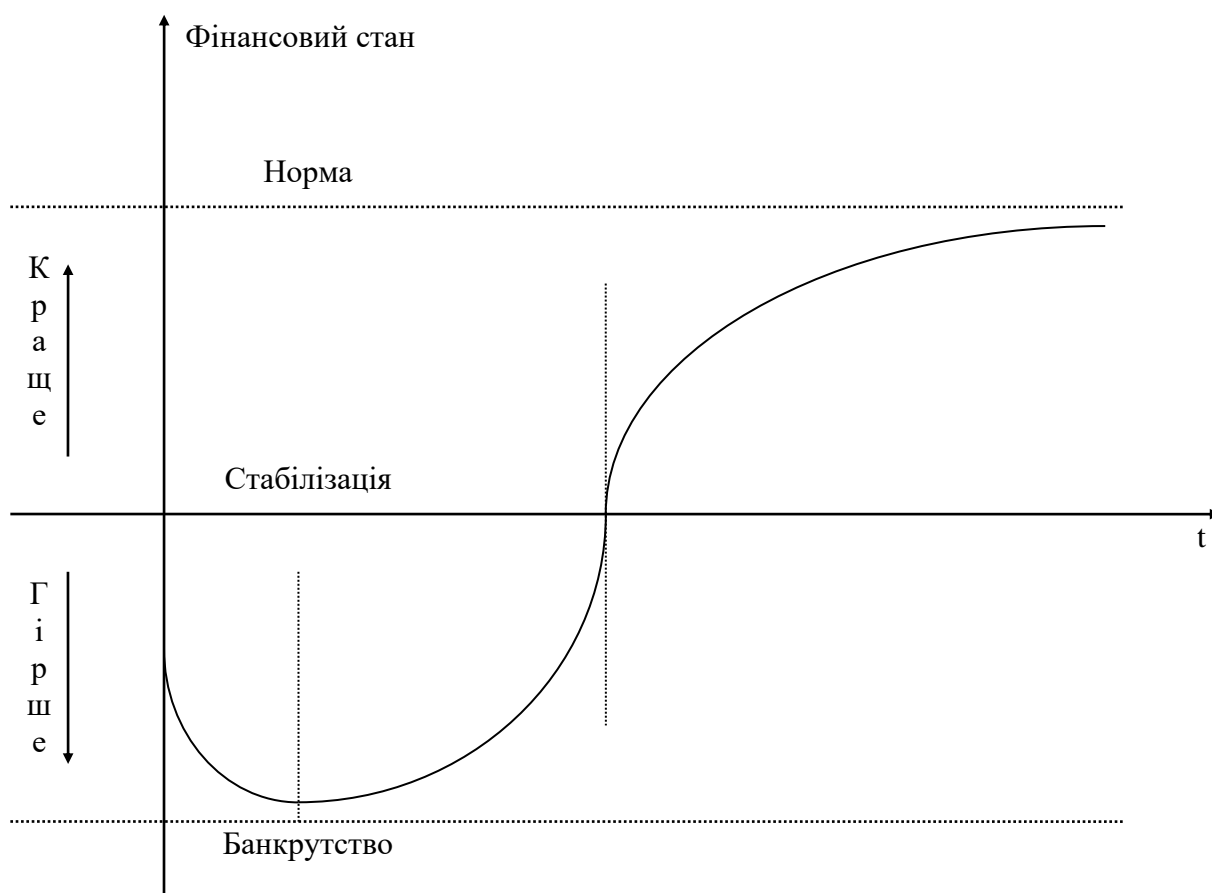


Рис. 1.2 Процес виходу підприємства із кризи

Процес виходу підприємства із кризи являє собою набір заходів спрямованих на поступове поліпшення якості фінансового стану. Це досягається в ході реалізації процесу управління неспроможним підприємством в умовах перехідної економіки, структура якого представлена на рис. 1.3. Як видно з малюнка, процес складається з декількох етапів, які коротко можуть бути охарактеризовані в такий спосіб [30]:

- аналіз якості фінансового стану підприємства - етап виявлення причин кризи;
- фінансова стабілізація неспроможного підприємства - етап жорсткості фінансової політики підприємства для пошуку виходу із ситуації, що створилася;

- аналіз можливостей фінансового оздоровлення - етап пошуку альтернатив, їхнього техніко-економічного обґрунтування, вибору найкращого способу виходу підприємства із кризи;
- розробка інвестиційної програми для виходу підприємства із кризи - етап реалізації заходів щодо підготовки підприємства до фінансового оздоровлення;
- вихід підприємства із кризового стану - етап поліпшення якості фінансового стану й доведення підприємства до заможності.

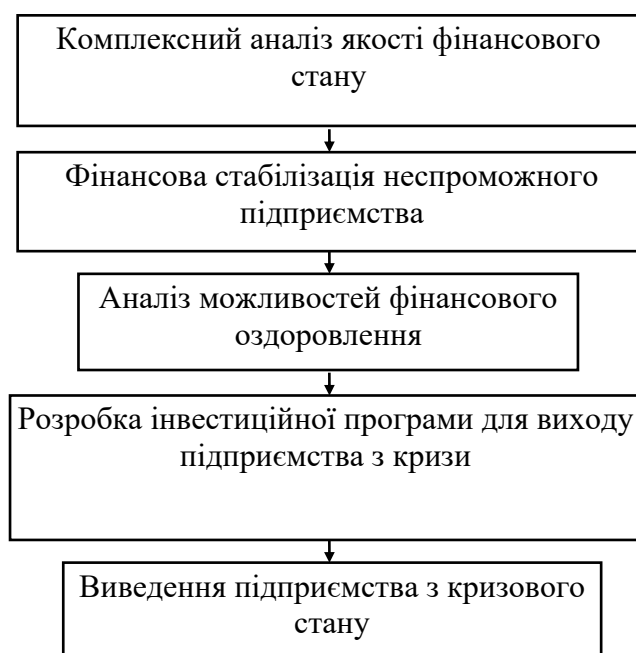


Рис. 1.3. Комплекс заходів фінансового оздоровлення підприємства

Таким чином, антикризове управління підприємствами в перехідній економіці повинно мати системну основу.

1.2. Закордонний досвід антикризового управління

Як показує практика більшості закордонних країн (США, Канада, Великобританія, Австралія, Швеція, Нідерланди й ін.), одним із ключових елементів сучасної системи неспроможності є наявність спеціального урядового закладу з конкретними обов'язками з питань банкрутства, здатного контролювати дії законодавства й представляти відповідні рекомендації

щодо дій уряду в даній області (іншими ключовими елементами системи неспроможності є законодавство, інститут фахівців, судова система й розуміння необхідності банкрутства в суспільстві) [10].

В Австралії державним органом по банкрутству є державна Комісія з корпоративних справ, що має повноваження [14]:

- аналізувати фінансовий стан підприємств, що піддають процедурам неспроможності,
- забезпечувати, адекватність інформації про боржника,
- робити висновки про мірі відповідальності директорів боржника за доведення підприємства до банкрутства,
- дискваліфікувати винних директорів самостійно, або клопотатися про таку дискваліфікацію в суд".

У Великобританії роль Державного органа по банкрутству виконує Служба неспроможності, що входить у систему Міністерства торгівлі й промисловості й що нараховує 1800 постійних співробітників [9, 7]. Функції цієї Служба такі:

- ліцензування фахівців з банкрутства, контроль за процесом видачі ліцензій фахівцям з банкрутства й за відповідністю діяльності арбітражних і конкурсних керуючих професійно-етичному кодексу й законодавству про банкрутство;
- одержання статистичних даних від судів і від призначених арбітражних і конкурсних керуючих для складання бази даних не тільки по кількості й галузевій приналежності банкрутств, але також за результатами рішення справ про банкрутство для того, щоб рішення, які будуть прийматися в майбутньому, були краще обґрунтовані й підкріплені відповідною інформацією;
- здійснення функцій конкурсного керуючого у випадку недостатчі активів банкрутства, що піддає процедурі, підприємства для оплати конкурсного керуючого із числа незалежних професіоналів;

- виявлення ймовірних причин банкрутства боржника й понесення їм збитків;
 - виявлення причин незаяви про банкрутство директорами боржника, як тільки стало ясно, що порятунок бізнесу неможливо;
 - перевірка документації будь-якої компанії у випадку надходження скарг від клієнтів, партнерів або громадськості;
 - припис неблагополучним компаніям пройти аудиторську перевірку й призначення певних аудиторів за рахунок компанії;
 - домагатися ліквідації будь-якої компанії у випадку, якщо Служба неспроможності прийшла до висновку, що це відповідає інтересам суспільства; на такі випадки доводиться приблизно 1% всіх банкрутств у Великобританії (кілька сотень у рік);
 - після кожного випадку банкрутства зажадати й одержувати від конкурсний керуючий звіт про діяльності - колишніх керівників підприємства-боржника; у випадку виявлення зловживань і злісної некомпетентності звертатися в суд про дискваліфікацію такого директора на строк до 15 років;
 - збуджувати в судах справи про судове переслідування боржників [7].
- У Канаді існує спеціалізований державний орган по справах про банкрутство, підлеглий Уряду країни й іменований "Інститутом суперінтендантів по неспроможності". У компетенцію цього органа входить:
- законодавча ініціатива з питань неспроможності;
 - узагальнення досвіду й практики банкрутств у країні;
 - розробка й контроль дотримання єдиного професійного стандарту арбітражних і конкурсних керуючих;
 - ліцензування, контроль діяльності й відкликання ліцензій у фахівців з банкрутства;
 - порушення справ про банкрутство в судах" [7].

Багаторічний багатий досвід державного регулювання банкрутств існує в Сполучених Штатах Америки. З 1934 р. роль державного органа по

банкрутству стала виконувати Комісія з бірж і коштовних паперів (КБЦП) Уряду США. З 1938 р. її функції, зафіксовані в Законі про банкрутство, були такі:

- виступати як експерт-консультант судів по банкрутству;
- бути стороною в судочинстві по справах про банкрутство із правом давати обов'язкові висновки за планами реорганізації неспроможних підприємств;
- рекомендувати судам по банкрутству кандидатури незалежних зовнішніх керуючих.

Державний орган по банкрутству Швеції перебуває в єдиній системі з податковою службою й органами судового виконання й складається в спільній компетенції Міністерства фінансів і Міністерства юстиції. Цей орган, що має відділення у всіх провінціях країни, контролює й регулює здійснення процедур неспроможності. Повноваження його такі:

- вироблення й контроль здійснення державної політики в області банкрутств;
- консультування судів, що займаються процедурами неспроможності;
- підготовка, ліцензування, консультування конкурсних керуючих;
- здійснення функцій конкурсних керуючих у випадку банкрутства підприємства з малими активами;
- консультування кредиторів при здійсненні процедур банкрутства;
- контроль рівня оплати конкурсних керуючих; доплата за послуги цих фахівців у випадку недоліків ресурсів у підприємства-боржника;
- контроль дотримання інтересів забезпечених кредиторів;
- здійснення публікацій про визнання підприємств банкрутами [9, 7].

У Законі про банкрутство Німеччини передбачено, що основні рішення в ході виробництва по неспроможності приймаються не суддею по справах про банкрутство, а зборами кредиторів, на якому голоси розподіляються відповідно до реальної вартості прав вимоги [4].

У цих країнах близько 60% визнань підприємств неспроможними (банкрутами) відбувається по процедурі добровільного рішення кредиторів про ліквідацію компанії боржника відповідно до уставу компанії [4, 9].

Англійський закон містить безліч різних процедур визнання неспроможності боржника, у тому числі широко використовувані позасудові процедури, коли кредитори ліквідують компанію по своїй волі [4, 9]. У Великобританії ліквідація підприємства за рішенням кредиторів здійснюється у випадку, якщо за це проголосувало більшість акціонерів (не менш 75%), і після цього було винесене рішення суду. По своїй структурі позасудове визнання неспроможності й примусова ліквідація по суду ідентичні й рівною мірою забезпечують права кредиторів [7].

У цій же країні деякі функції органа по банкрутству в частині здійснення позасудових процедур виконують також банки. Цей аудитор може підготувати звіт банку не тільки про фінансовий стан боржника, але й про компетенцію його керівництва [9].

Законодавством Канади передбачена наявність превентивних реорганізаційних мійр, застосовуваних до боржника з метою недопущення його банкрутства, причому проведення таких заходів може прямо вказуватися в договорі, з якого випливають зобов'язання боржника (судової ж процедури виникають тільки з моменту появи предмета суперечки по реалізації зазначених процедур).

На думку провідних західних спеціалістів по неспроможності, при існуючому положенні речей у країнах з перехідною економікою, до яких відноситься й Україна, коли не вистачає знань і досвіду в області судових розглядів по комерційних питаннях, доцільно залучати судові органи до рішення проблем неспроможності тільки в самих крайніх випадках, і набагато ширше практикувати позасудові процедури банкрутства [7].

Проблеми подібного роду виникли у Франції, при цьому, рівень порятунку бізнесу там залишився надзвичайно низьким. Вимоги

пріоритетного збереження робочих місць у порівнянні з оголошенням підприємства банкрутом не тільки контрпродуктивні, але й не потрібні, оскільки у величезній більшості випадків робочі місця зберігаються не при реорганізації неспроможних підприємств, а при продажі їхнього діючого бізнесу. До того ж, при цій формі банкрутства кредитори одержують найбільше відшкодування [5].

За підсумками аналізу закордонного досвіду можна зробити висновок про те, що застосування позасудових, наприклад, економіко-підприємницьких процедур антикризового управління більш доцільно. У цьому зв'язку нам представляється доцільним розглянути деякі аспекти антикризового управління, зокрема, оперативне управління, як його основу.

1.3. Оперативне управління активами як інструмент антикризового управління будівельним підприємством

Для найбільш ефективного управління будівельне підприємство повинне сформувавши контур оперативного управління, до якого можуть бути віднесені завдання, безпосередньо пов'язані з реалізацією будівельних планів. Серед цих завдань можна виділити такі завдання як постачання, складський облік, продаж приміщень. Завдання техніко-економічного планування й технічної підготовки орієнтовані на будівельну діяльність. При цьому, створення контуру повинне бути спрямоване на рішення наступних цілей [36]:

1. Формулювання поточних завдань.
2. Тимчасова організація діяльності будівельного підприємства.
3. Повне, доцільне й рівномірне використання всіх ресурсів будівельного підприємства.
4. Мінімізація зв'язування оборотних коштів.
5. Створення умов для розвитку підприємства, його організаційної структури.

Розглянемо основні принципи, реалізація яких необхідна в ході формування системи оперативного управління [31]:

1. Принцип своєчасності.
2. Принцип раціональної точності.
3. Принцип групування.
4. Принцип делегування повноважень.
5. Принцип адаптивності.

Можуть бути виділені основні аспекти оперативного управління, а процес оперативного управління повинен складатися в здійсненні декількох паралельних процесів (рис. 1.4). Розглянемо перераховані аспекти більш докладно.

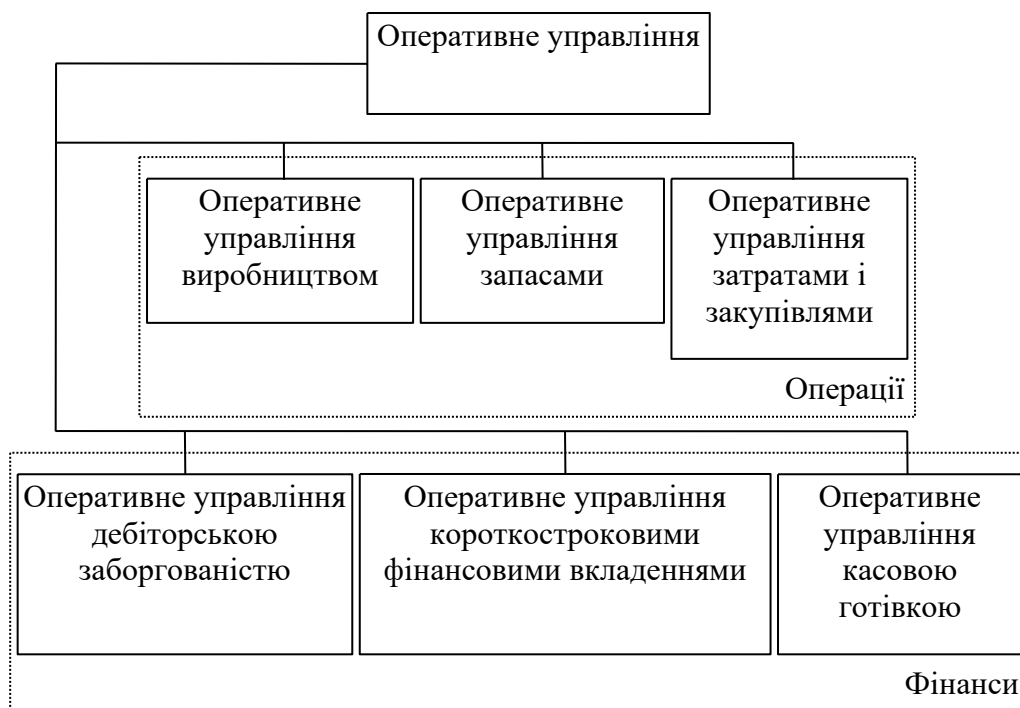


Рис. 1.4. Аспекти системи оперативного управління

Оперативне управління будівництвом (ОУБ) здійснюється на основі планів-графіків по об'єктах у рамках системи ОУБ (рис. 1.5) [4].

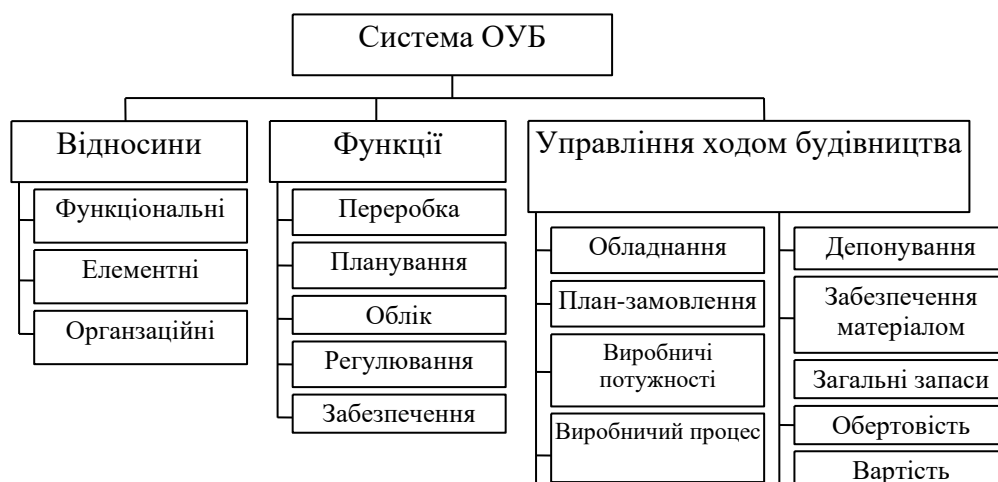


Рис. 1.5. Структура системи оперативного управління будівництвом

У разі оперативного керування запасами необхідно застосовувати прийоми логістики, до завдань якої ставляться:

- ◇ моніторинг запасів;
- ◇ забезпечення запасів;
- ◇ план устаткування;
- ◇ служба ЕОМ, служба даних.

Створюється підсистема автоматизованого контролю запасів, у функції якої входить [1]:

- ◇ контроль руху запасів;
- ◇ партійний облік;
- ◇ визначення критичної кількості й замовлення.

Структура логістичної схеми, орієнтована на оперативне управління ефективністю запасів, може мати такий вигляд (рис. 1.6) [1].

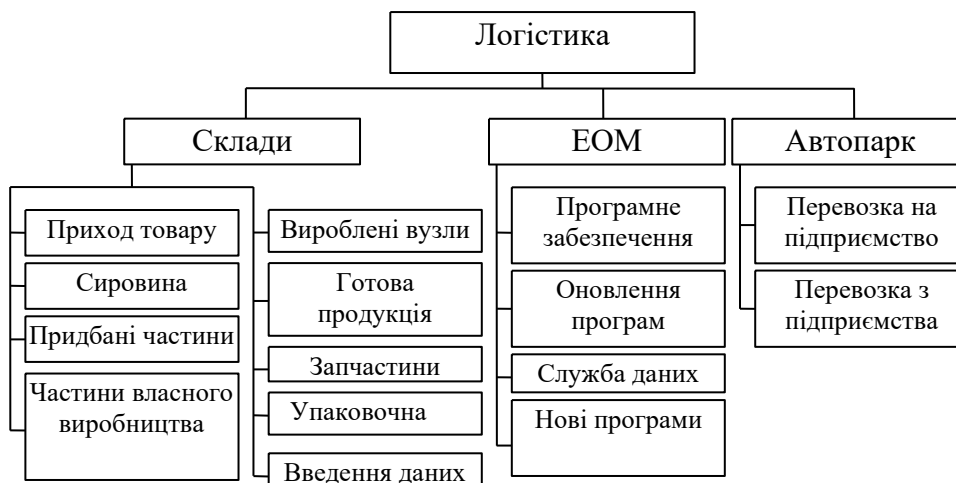


Рис. 1.6 Структура логістичної схеми будівельного підприємства

У рамках оперативного управління витратами й закупівлями повинні бути в першу чергу вирішені завдання забезпечення матеріалом загального

призначення, тобто всім необхідним для будівництва (рис.1.7). Тому для здійснення оперативного управління витратами необхідно [31]:

- знання того, де, коли й у яких обсягах витрачаються ресурси будівельного підприємства;
- прогнозування того, де, для чого й у яких обсягах необхідні додаткові фінансові ресурси;
- уміння забезпечити максимально високий рівень віддачі від використання ресурсів.

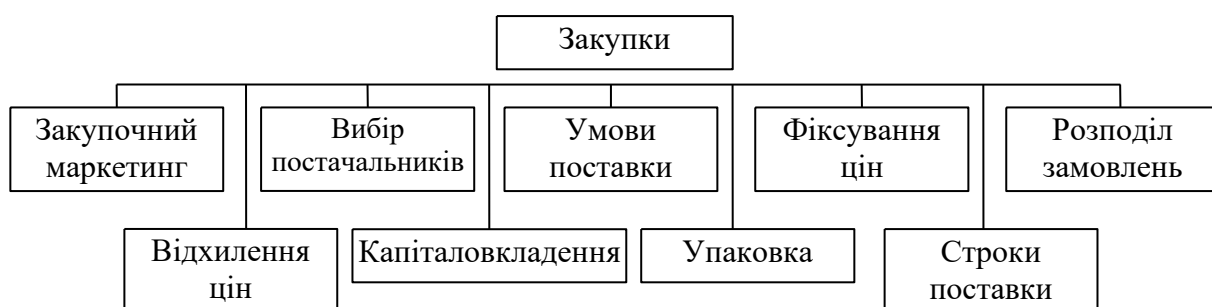


Рис. 1.7 Структура контуру оперативного управління закупівлями

Для цього можуть застосовуватися різні методи (рис. 1.8), спрямовані на зниження ризиків і підвищення поточної ліквідності боргів.



Рис. 1.8. Методи управління дебіторською заборгованістю

У цей час у світовій практиці використовуються два варіанти організації управління інвестиційним портфелем. (рис.1.9) Перший - це виконання всіх управлінських функцій, пов'язаних з портфелем, його власником на самостійній основі. Другий варіант - це передача більшої частини функцій по керуванню портфелем іншій особі у формі трасту.



Рис. 1.9 Структура управління портфелем інвестиційних проектів

На основі механізмів оперативного управління розробляється комплексна програма антикризового управління, що повинна включати заходу щодо позасудового оздоровлення підприємства з метою висновку його із кризи. На нашу думку, система мер антикризового управління може мати такий вигляд (рис. 1.10).

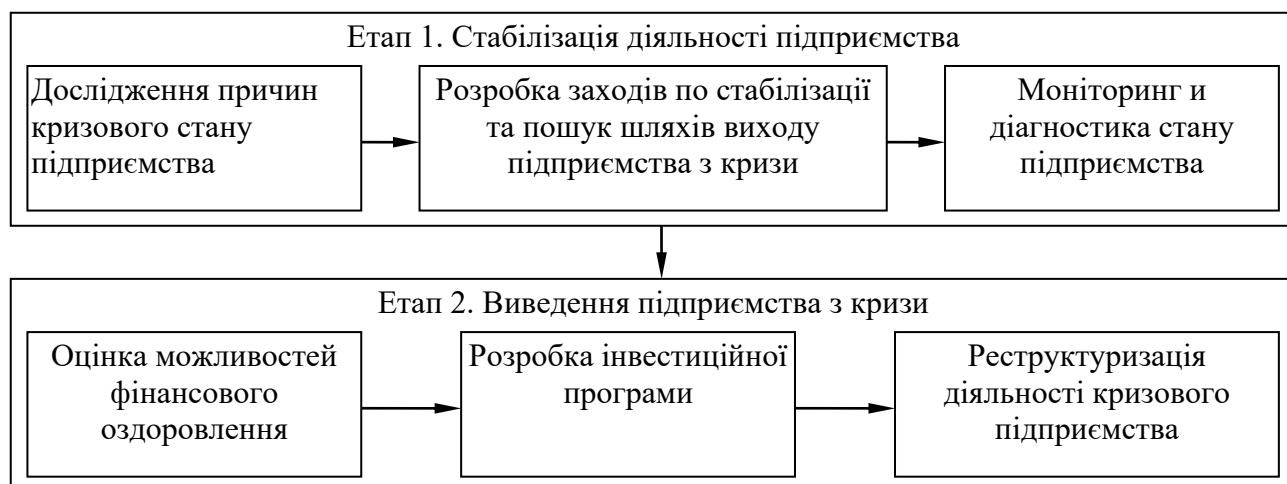


Рис. 1.10 Комплексна програма антикризового управління

Основні складові програми, як виявляється з мал. 1.10, покликані не тільки стабілізувати діяльність підприємства, але й підвищити його ефективність, тобто максимально віддалити від стану банкрутства.

РОЗДІЛ 2. Методичні основи стабілізації діяльності підприємства в сучасних умовах господарювання.

2.1. Дослідження причин кризового стану ТОВ

"Реммашстрой"

Для дослідження причин кризового стану різними авторами пропонується проводити поточний аналіз фінансового стану підприємства. Схема аналізу являє собою ієрархічну систему, що включає різні методи статистичного й математичного аналізу з використанням апарата експертних оцінок для пошуку оптимальних шляхів рішення проблем кризового підприємства (рис. 2.1).



Рис. 2.1 Комплексний аналіз якості фінансового стану

Алгоритм розрахунку й оцінки показників формального аналізу причин неспроможності будівельного підприємства представлений на рис.2.1[30]. За допомогою формальних показників оцінюється фінансовий стан, фінансові результати, а також ефективність витрат і ресурсів.Окремим рядком агрегованого балансу показується мобільний капітал, обумовлений як частина поточних активів (оборотного капіталу), фінансованих за рахунок інвестованого капіталу. Величина цього показника характеризує ступінь ліквідності підприємства, що надає даному показнику особливу важливість.

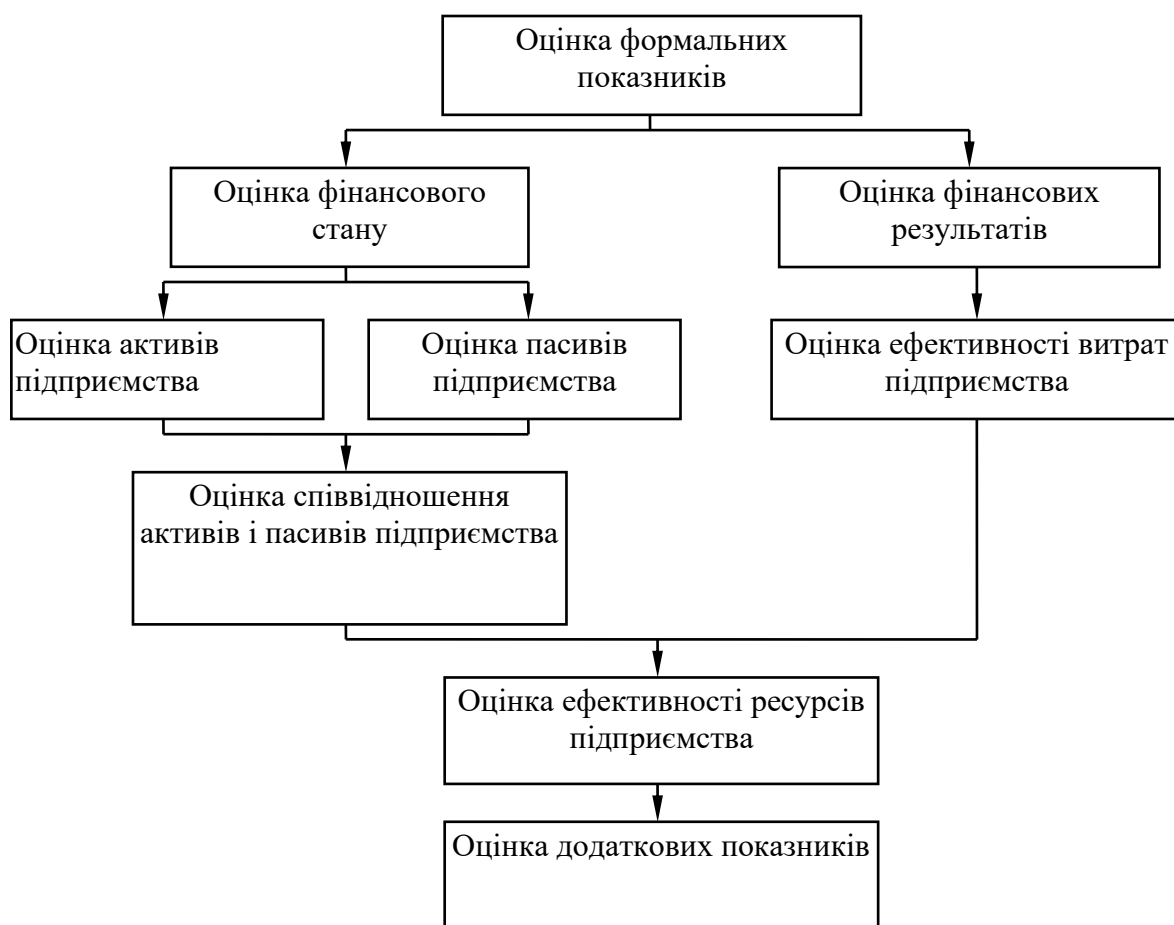


Рис. 2.2. Алгоритм розрахунку й оцінки формальних показників підприємства

Як правило, мобільний капітал (МК) розраховується по формулі [34]:

$$МК = ПА - ПП, (2)$$

де

ПА - поточні активи;

ПП - поточні пасиви.

Аналіз ліквідності

Для оцінки ліквідності використовують наступні показники:

Коефіцієнт загальної ліквідності ($K_{зл}$) характеризує здатність підприємства виконувати короткострокові зобов'язання за рахунок всіх поточних активів [30]:

$$K_{зл} = \frac{ПА}{ПП} .(3)$$

Підприємство вважається ліквідним, якщо $K_{зл} > 1$.

Коефіцієнт проміжної ліквідності ($K_{пл}$) – це здатність підприємства виконувати короткострокові зобов'язання за рахунок коштів (ДК), короткострокових фінансових вкладень (КФВ), дебіторської заборгованості (ДЗ) і готової продукції на складі (ГотПр) [30]:

$$K_{пл} = \frac{ДК + КФВ + ДЗ + ГотПр}{ПП} .(4)$$

Значення, що рекомендує: 0,8 - 0,9.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності ($K_{ал}$) [30] – це здатність підприємства виконувати короткострокові зобов'язання тільки за рахунок вільних коштів і короткострокових фінансових вкладень:

$$K_{ал} = \frac{ДК + КФВ}{ПП} .(5)$$

Значення, що рекомендує: 0,2 - 0,3.

В аналізованому періоді перераховані коефіцієнти в ТОВ "Реммашстрой" були в кілька разів нижче нормативів, що свідчить про дефіцит наявних ресурсів. Таким чином, підвищення ліквідності - це один з напрямків діяльності антикризового керуючого. Підвищити ліквідність можна за рахунок погашення зобов'язань, оплату яких пропонується робити за рахунок реалізації деяких основних фондів. Як показав 2018 р., така практика принесла певні успіхи, коефіцієнт абсолютної ліквідності вдалося підняти до рівня 0,15.

Коефіцієнт загальної платоспроможності ($K_{іп}$), що визначає частку власного капіталу в майні підприємства [30]:

$$K_{on} = \frac{BK}{BB}, (6)$$

де

БК - власний капітал підприємства;

ВБ - валюта балансу.

Підприємство вважається стійким, якщо $K_{іп} > 0.5$. ТОВ

"Реммашстрой" підсилило даний показник, що вплинуло на всі інші показники фінансової стійкості.

Коефіцієнт автономії ($K_{ав}$), що порівнює власний і позиковий капітал:

$$K_{ав} = \frac{BK}{ПК}, (7)$$

де

ПК - позиковий капітал.

Даний показник безпосередньо пов'язаний з коефіцієнтом загальної платоспроможності, отже, його величина для стійкого підприємства повинна бути більше одиниці.

Коефіцієнт маневреності (K_M) показує, яка частина власного капіталу підприємства вкладена в найбільш маневрену (мобільну) частину активів:

$$K_M = \frac{МК}{BK}, (8)$$

Частка власних джерел фінансування поточних активів ($K_{вдф}$) показує, яка частина поточних активів утворена за рахунок власного капіталу:

$$K_{вдф} = \frac{BK - ПА - ДЗ - З}{ТА}, (9)$$

де

ДЗ - довгострокові зобов'язання;

З - збитки.

Коефіцієнт забезпеченості довгострокових інвестицій ($K_{зді}$), визначає яка частка інвестованого капіталу іммобілізована в постійні активи:

$$K_{одн} = \frac{ПА}{ИК} \quad (10)$$

Коефіцієнт іммобілізації ($K_{імоб}$) характеризує співвідношення постійних і поточних активів, відбиває, як правило, галузеву специфіку фірми:

$$K_{імоб} = \frac{ПА}{ПотА} \quad (11)$$

Коефіцієнт самофінансування ($K_{фін}$) показує яка частина чистого прибутку (НП) підприємства спрямована на його розвиток, тобто на збільшення додаткового капіталу підприємства ($\Delta ДК$):

$$K_{фін} = \frac{\Delta ДК}{ЧП} \quad (12)$$

Прибутковість змінних витрат ($\Pi_{зм.в}$) показує наскільки зміниться валовий прибуток при зміні змінних витрат на 1 ден. ед.:

$$\Pi_{зм.в} = \frac{ВП}{Зв} \quad (13)$$

де

ВП - валовий прибуток;

Зв - змінні витрати.

Прибутковість постійних витрат ($\Pi_{пост.в}$) ілюструє ступінь віддалення підприємства від крапки беззбитковості:

$$\Pi_{пост.в} = \frac{\Pi_{осд}}{\text{Пост.в}} \quad (14)$$

де

$\Pi_{осд}$ – прибуток від основної діяльності;

Пост.в - постійні витрати.

Прибутковість всіх витрат ($\Pi_{в}$) показує, скільки прибутки від основної діяльності доводиться на 1 гр. од. поточних витрат:

$$\Pi_{в} = \frac{\Pi_{осд}}{В} = \frac{\Pi_{осд}}{ЗмінВ + ПостВ} \quad (15)$$

де

В - всі витрати.

Прибутковість продажів ($\Pi_{пр}$) показує частку прибутки від основної діяльності у виторзі від реалізації:

$$\Pi_{пр} = \frac{\Pi_{осл}}{ВР} \quad (16)$$

де

ВР - виторг від реалізації (без ПДВ).

Балансова прибутковість витрат ($\Pi_{вб}$) показує, яку балансовий прибуток одержало підприємство, зробивши витрати [24]:

$$\Pi_{вб} = \frac{БП}{В} \quad (17)$$

де

БП - балансовий прибуток.

Чиста прибутковість витрат ($\Pi_{вч}$) показує, яку чистий прибуток одержало підприємство, зробивши витрати:

$$\Pi_{вч} = \frac{ЧП}{В} \quad (18)$$

Точка беззбитковості (ТБ) показує, яку мінімальну суму підприємство повинне одержати при реалізації продукції, щоб покрити свої витрати:

$$ТБ = \frac{ВР * ПостВ}{ВР - ПерВ} \quad (19)$$

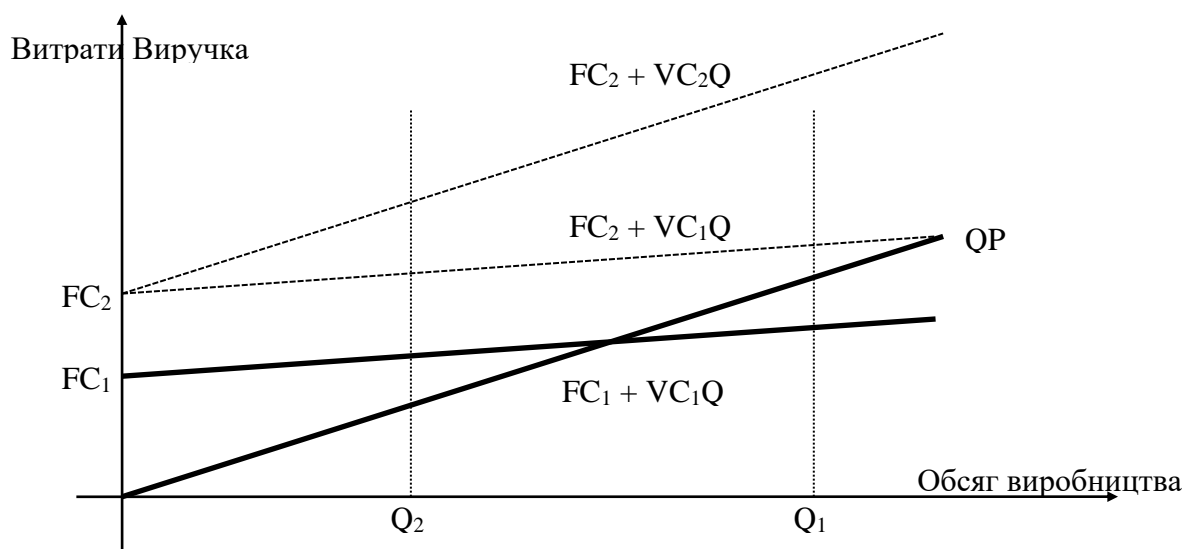
Запас міцності (ЗМ) показує, яку частку у виторзі займає дохідна частина:

$$ЗМ = \frac{ВР - ТБ}{ВР} = 1 - \frac{ТБ}{ВР} \quad (20)$$

У цілому за результатами аналізу можна укласти, що робота, проведена в 2014-2017 р., дала можливість погасити збитки минулих років і знизити збитковість діяльності в 2018 р. Сказане вище свідчить, що робота ведеться в правильному напрямку й рекомендації тут можуть бути наступні: нарощування досягнутих успіхів з урахуванням змін у податковій сфері.

Збитки підприємства можуть відбуватися через низький обсяг виробництва продукції, щодо високих виробничих витрат, загальногосподарських і комерційних витрат. Більше скрупульозне

дослідження причин збитків вимагає застосування тих або інших прийомів факторного аналізу (рис. 2.3) [30].



Умовні позначки: Q - обсяг виробництва; FC - постійні витрати; VC - змінні витрати; P - ціна одиниці продукції.

Рис. 2.3. Графічна модель факторного аналізу збитків
Факторний аналіз збитків підприємства повинен відповісти на наступні питання, що мають значення для розробки планів оздоровлення [25]:

◇ Якою мірою збитки викликані зовнішніми (не залежними від підприємства) або внутрішніми причинами?

◇ Якою мірою зовнішні причини неспроможності є випадковими, тимчасовими або, навпаки, постійно діючими?

◇ Якою мірою внутрішні причини обумовлені невірними рішеннями колективу або тільки керівництва?

Імовірність банкрутства підприємства - це одна з оцінних характеристик поточного стану й обстановки на досліджуваному підприємстві (у дипломній роботі - ТОВ "Реммашстрой"). Проводячи аналіз імовірності щомісяця, керівництво підприємства або технологічного

ланцюжка може постійно підтримувати ймовірність на низькому рівні. Показник імовірності банкрутства одержав назву показника Альтмана по імені свого творця [26].

Суть методу полягає в аналізі аддитивної моделі виду [6]:

$$Y = \sum_{i=1}^n x_i \quad (21)$$

де

Y – результуюча функція;

X – вектор факторів.

У формулі Альтмана використовуються п'ять змінних:

$x_1 = \text{ТА} / \text{ВБ}$ – відношення оборотного капіталу до суми активів фірми;

$x_2 = \text{ДК} / \text{ВБ}$ – відношення нерозподіленого доходу до суми активів;

$x_3 = \text{П}_{\text{осд}} / \text{ВБ}$ – відношення операційних доходів (до відрахування відсотків і податків) до суми активів;

$x_4 = \text{КК} / \text{ВБ}$ – відношення ринкової вартості акцій фірми до загальної суми активів;

$x_5 = \text{ВР} / \text{ВБ}$ – відношення суми продажу до суми активів.

У моделі Альтмана застосовується метод множинного дискримінантного аналізу. Класифікаційне "правило", отримане на основі рівняння, говорило:

◇ якщо значення Y менше 1,767, то фірму варто віднести до групи потенційних банкрутів;

◇ якщо значення Y більше 1,767, фірмі в найближчій перспективі банкрутство не загрожує.

Для оцінки фінансової стійкості можна користуватися наступною формулою, адаптованою до української термінології:

$$Y = x_1 * 1,2 + x_2 * 1,4 + x_3 * 3,3 + x_4 * 0,6 + x_5 \cdot$$

Ступінь близькості підприємства до банкрутства визначається по шкалі, яка представлена в табл. 2.1

Таблиця 2.1.

Шкала ймовірності банкрутства	
Значення Y	Ймовірність банкрутства
менш 1,8	дуже висока
від 1,81 до 2,7	Висока
від 2,71 до 2,99	Середня
від 3,0	Низька

На аналізованому підприємстві ймовірність банкрутства за період 2017-2018 р. знизилася з дуже високої до високої, що є позитивним чинником. Основним резервом зниження ймовірності банкрутства є підвищення рентабельності активів, що може бути досягнуте при усуненні збитків і виході на прибуткову діяльність. Іншим резервом є підвищення оборотності активів, що може бути досягнуте при збільшенні обсягів будівельних робіт і підвищенні їхньої швидкості, що дозволить підвищити рівень виторгу від реалізації й знизити простої встаткування.

На основі комплексного аналізу фінансового стану можна зробити попередні висновки про причини кризового стану підприємства й напрямки висновку його із кризи. Наступним етапом управління неспроможними підприємствами є стабілізація фінансового стану підприємства.

2.2. Розробка методики стабілізації й шляхів виходу будівельного підприємства з кризи

Ціна підприємства визначається капіталізацією прибутку по формулі:

$$V = \frac{EBIT}{K} \quad (23)$$

де

EBIT - очікуваний прибуток до виплати податків, а також відсотків по позиках і дивідендів;

K - середньозважений відсоток за використання пасивів (зобов'язань) фірми (середній відсоток, що показує відсотки й дивіденди, які необхідно буде виплачувати у відповідності зі сформованими на ринку умовами за позиковий й акціонерний капітали);

V - очікувана ціна підприємства.

Процес стабілізації (рис.2.4) являє собою сукупність заходів щодо зниження кредитного тягаря.

Як показує проведений аналіз, основними причинами погіршення якості фінансового стану є:

- ◇ неконтрольоване зростання боргів підприємства;
- ◇ погіршення якості дебіторської заборгованості;
- ◇ відсутність попиту на продукцію;
- ◇ зростання витрат підприємства й ін.

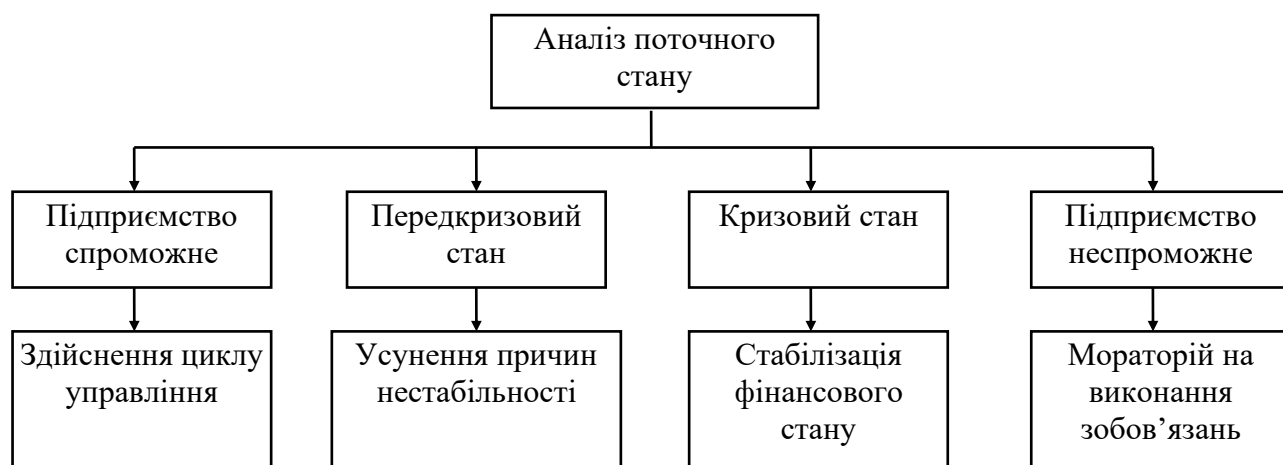


Рис. 2.4. Процес стабілізації фінансового стану

Спостереження закінчується в момент винесення відповідного рішення (визначення) арбітражного суду власне кажучи розглянутої справи або про припинення виробництва в справі у випадках, передбачених Законом. Робота, проведена в період спостереження, є необхідною основою для проведення інших призначуваних арбітражним судом процедур банкрутства.

2.3. Роль моніторингу й діагностики в програмі стабілізації будівельного підприємства

Віднесення до основних або другорядних параметрів відтворює керівництво підприємства у відповідності зі специфікою його діяльності. Зокрема, одним з основних параметрів діяльності підприємства машинобудування, до яких ставиться ТОВ "Реммашстрой", буде наявність, склад і ступінь зношування основних засобів, а також структура дебіторської заборгованості.

Таким чином, моніторинг дозволяє здійснювати спостереження й попередження кризових ситуацій (рис. 2.5).

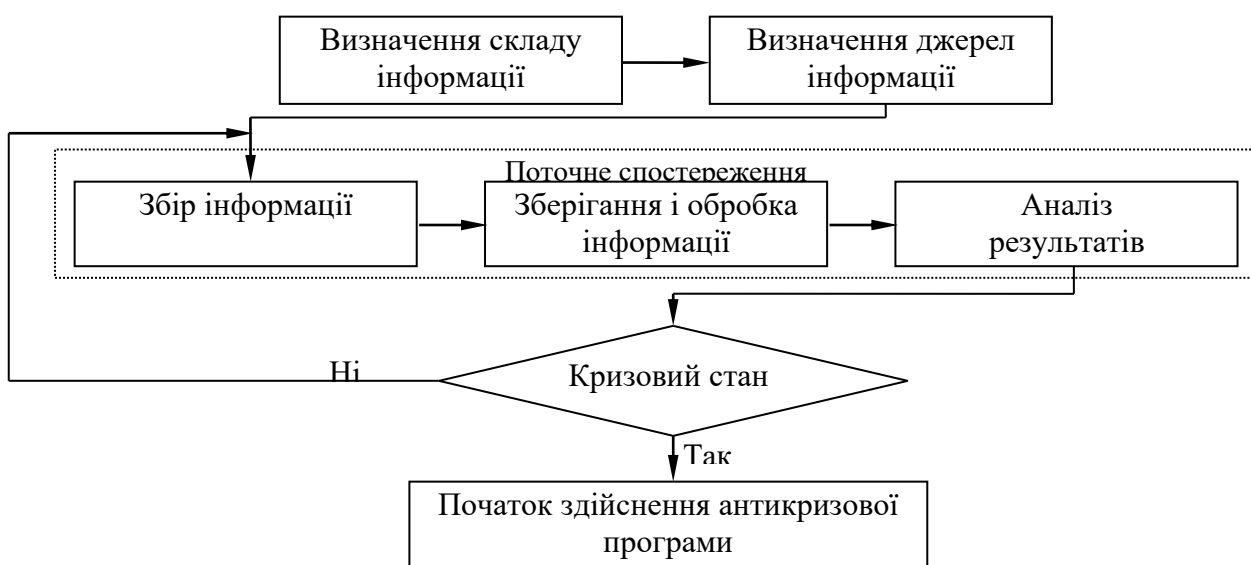


Рис.2.5. Принципова схема моніторингу стану підприємства

Розглянемо основні складові моніторингу більш докладно. Розглянемо окремі показники ТОВ "Реммашстрой". Для аналізу скористаємося даними за попередні роки, тому що вони найбільше наочно ілюструють кризовий стан даного будівельного підприємства.

Значення показників ліквідності представлені в табл. 2.23а даними таблиці 2.2 можна бачимо, що найкращий фінансовий стан було в підприємства наприкінці 2014 р., однак у наступних роках воно стало погіршуватися й стабілізувати показники ліквідності вдалося тільки до кінця 2017 р. Проте, значення показників ліквідності, зокрема коефіцієнта загальної ліквідності, не відповідають нормативним значенням. Багато в

чому така ситуація обумовлена нераціональною політикою запозичень ТОВ "Реммашстрой".

Загальноекономічний аналіз складається з декількох основних напрямків (рис. 2.6).

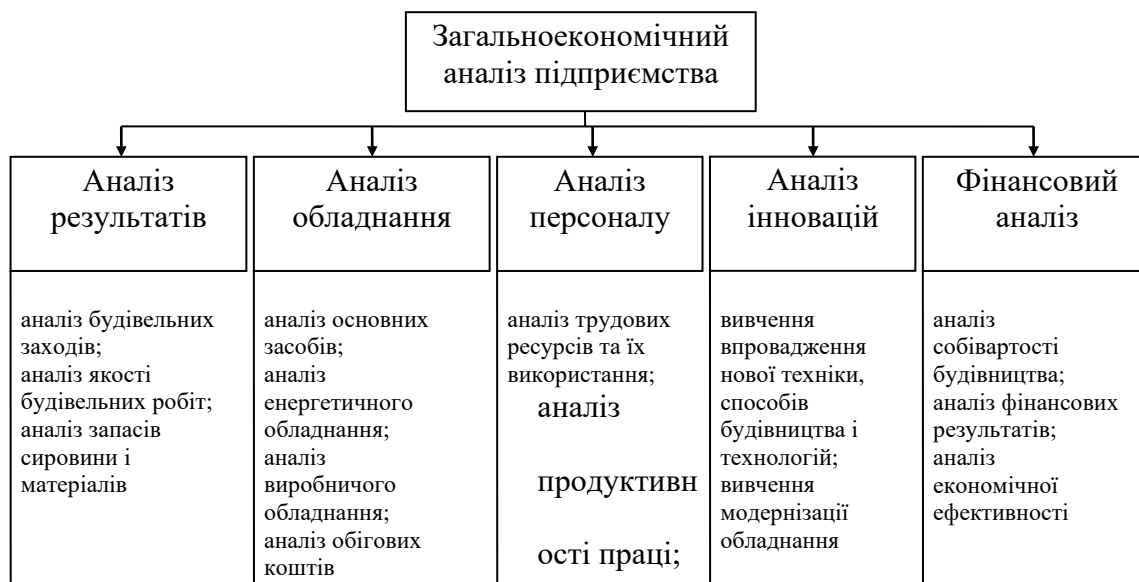


Рис. 2.17 Структура загальноекономічного аналізу підприємства

Таблиця 2.2

Показники ліквідності ТОВ "Реммашстрой"

	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2017
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,621	1,057	0,878	0,918	0,912
Коефіцієнт термінової ліквідності	0,610	0,496	0,327	0,268	0,337
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,021	0,009	0,034	0,012	0,016

Це підтверджує й рис. 2.7. Причини погіршення, на наш погляд, варто шукати в структурі активів ТОВ "Реммашстрой",

Найбільшу частку в структурі активів до кінця 2017 р. займають основні засоби:

$$d_{032017} = 0,66 * 0,647 = 0,427 = 42,7\%,$$

де

d_{O32017} – частка основних засобів на кінець 2017 р.

Разом з тим, необхідно відзначити, що частка основних засобів у загальній структурі активів знизилася. Зниження частки склало:

$$d_{O32017} = 0,662 * 0,789 = 0,522 = 52,2\%,$$

$$\square d_{O32017-2015} = 42,7\% - 52,2 = -9,5\%,$$

де

d_{OC2015} – частка основних засобів на кінець 2015 р.;

$\square d_{OC2017-2015}$ – зміна частки основних засобів в 2017 р. у порівнянні з 2015 р.

Таблиця 2.3

Структура активів ТОВ "Реммашстрой"

	01.01.201 5	01.01.201 6	01.01.201 7	01.01.201 7	01.01.201 8
СТРУКТУРА ПОСТІЙНИХ АКТИВІВ					
Нематеріальні активи	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Основні засоби	66,2%	61,3%	63,3%	64,3%	64,7%
Незавершені капітальні вкладення	33,1%	35,7%	36,4%	35,2%	34,8%
Довгострокові фінансові вкладення	0,1%	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%
Інші позаобігові активи	0,6%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Разом	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Частка в загальних активах	78,9%	75,5%	72,5%	65,3%	66,0%
СТРУКТУРА ОБОРОТНИХ АКТИВІВ					
Незавершене виробництво	15,2%	15,6%	18,6%	25,4%	19,0%
Аванси постачальникам	15,5%	7,3%	8,1%	11,1%	1,6%
Виробничі запаси й МШП	24,6%	14,5%	23,8%	17,6%	24,7%
Готова продукція й товари	26,8%	12,2%	10,3%	5,6%	13,7%
Кошти	1,3%	0,9%	3,8%	1,3%	1,8%
Інші оборотні активи	7,1%	15,7%	12,2%	16,8%	17,7%
Разом	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Частка в загальних активах	21,1%	24,5%	27,5%	34,7%	34,0%

З оборотних активів найбільшу частку займають виробничі запаси й дебіторську заборгованість, що свідчить про помилкову політику керівництва

підприємства в частині формування запасів, а також у низькому платоспроможному попиті на продукцію ТОВ "Реммашстрой". Дана ситуація збереглася до кінця 2017 р.

Найбільш показовим з погляду фінансового стану є аналіз ефективності витрат ТОВ "Реммашстрой". Дані для аналізу представлені в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Показники ефективності витрат ТОВ "Реммашстрой"

	2015	2016	2017	2017
ПРИБУТКОВІСТЬ ОСНОВНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ				
Прибутковість змінних витрат	-13,3%	-56,9%	5,4%	21,2%
Прибутковість постійних витрат	-10,9%	-39,6%	3,3%	13,6%
Прибутковість всіх витрат	-6,0%	-23,3%	2,1%	8,3%
Прибутковість продажів	-6,4%	-30,4%	2,0%	7,6%
ПРИБУТКОВІСТЬ ВСІЄЇ ДІЯЛЬНОСТІ				
Прибутковість витрат балансова	-10,6%	-35,0%	-52,1%	-21,9%
Прибутковість витрат чиста	-10,6%	-35,0%	-52,1%	-21,9%
Прибутковість всіх продажів	-11,3%	-45,6%	-51,1%	-20,2%

Дана таблиця показує, що незважаючи на відносну ефективність витрат на основну діяльність підприємство здійснювало неефективні операції, не пов'язані з основною діяльністю. Така ситуація свідчить про недостатній рівень менеджменту. За даними табл. 6 можна укласти, що підприємство перебуває в кризі, тому необхідно реалізувати певні заходи щодо стабілізації його стану й висновку із кризи. Основні теоретичні аспекти стратегії виведення підприємства із кризи розглянуті в наступному розділі.

РОЗДІЛ 3. Обґрунтування стратегії виходу підприємства з кризи і вибір методів ревіталізації

3.1. Прогнозування шляхів фінансового оздоровлення ТОВ "Реммашстрой"

Прогнозування шляхів оздоровлення будівельного підприємства - це комплексне дослідження, що проводиться з метою аналізу основних варіантів виведення підприємства з кризи.

Це пов'язано, по-перше, з розходженнями в стратегії маркетингу, що залежить від типу споживача. Але й оптових, і роздрібних споживачів можна в цілому згрупувати в кілька груп (рис. 3.1).

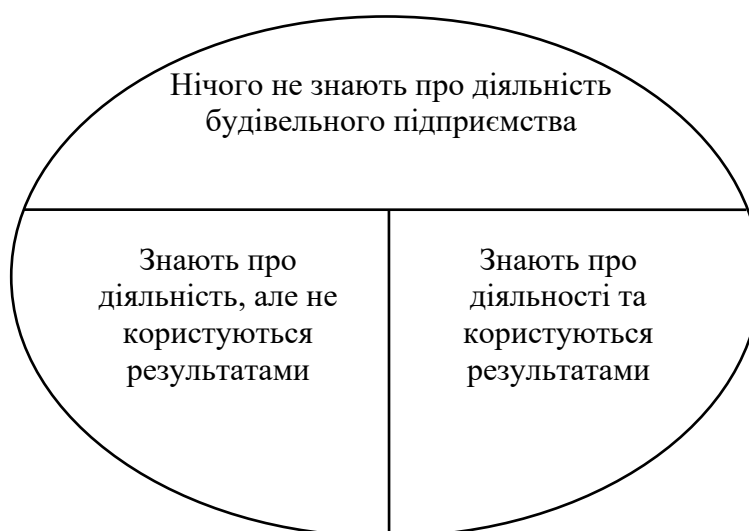


Рис. 3.1. Структура споживачів результатів діяльності будівельного підприємства

Аналіз поточного положення повинен бути доповнений прогнозом роботи підприємства, що повинно визначити перспективи його поліпшення або погіршення при:

- збереженні сформованих тенденцій;
- ймовірних змінах зовнішнього середовища підприємства;

- незначних корегувань внутрішньої політики без використання значних зовнішніх джерел підтримки;
- реалізації тих або інших можливих інвестиційних проектів.

Прогнозування може здійснюватися по декількох сценаріях, один із яких згодом може бути обраний як базисний при проведенні оздоровлення будівельного підприємства. Нижче проілюстровані прогнозні варіанти по виведенню з кризи ТОВ "Реммашстрой".

На основі даних за попередні періоди побудуємо таблицю вихідних даних (табл. 3.1), у якій зіставимо обрані вище показники.

Таблиця 3.1

Показники фінансового стану ТОВ "Реммашстрой"

	01.01.00	01.01.01	01.01.02	01.01.03	01.01.04
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,621	1,057	0,878	0,918	0,912
Коефіцієнт загальної платоспроможності	0,846	0,747	0,669	0,565	0,540
Чистий прибуток	6353	-6309	-16261	-21738	-14575
Прострочена кредиторська заборгованість	13043	31453	45690	59289	40207

Для вибору найкращого пов'язування показників розрахуємо коефіцієнти парної кореляції між аргументами й функціями. Розрахунок проведемо на основі формули парної кореляції ознак:

$$r = \frac{n \sum x_i * y_i - \sum x_i * \sum y_i}{\sqrt{\left[n \sum x_i^2 - \left(\sum x_i \right)^2 \right] * \left[n \sum y_i^2 - \left(\sum y_i \right)^2 \right]}} \quad (25)$$

Значення коефіцієнтів наведені в табл. 3.2. Як видно із цієї таблиці, найкращою парою показників є пара: аргумент - ліквідність, функція - чистий прибуток.

Таблиця 3.2

Коефіцієнти парної кореляції

Коефіцієнт загальної ліквідності / Чистий прибуток	Коефіцієнт загальної ліквідності / Прострочена кредиторська заборгованість	Коефіцієнт загальної платоспроможності / Чистий прибуток	Коефіцієнт загальної платоспроможності / Прострочена кредиторська заборгованість
0,9315 98	-0,87354	0,900476	-0,84929

Для побудови лінійної моделі скористаємося методом найменших квадратів, по якій одержуємо залежність чистого прибутку від ліквідності (тобто, співвідношення поточних активів і короткострокових зобов'язань):

$$y = a_0 + x \cdot a_1 \quad (26),$$

де

y - значення функції;

x - значення аргументу;

a_1 й a_0 – параметри залежності.

Параметри залежності можна знайти, вирішивши систему рівнянь:

$$\begin{cases} \sum_1^n y_i = n \cdot a_0 + a_1 \cdot \sum_1^n x_i \\ \sum_1^n y_i \cdot x_i = a_0 \cdot \sum_1^n x_i + a_1 \cdot \sum_1^n x_i^2 \end{cases} \quad (27)$$

Шукана система рівнянь для ТОВ "Реммашстрой" буде виглядати в такий спосіб:

$$\begin{cases} -52530 = 5 \cdot a_0 + 5,386 \cdot a_1 \\ -43895,7 = 5,386 \cdot a_0 + 6,19 \cdot a_1 \end{cases} \quad (28)$$

Вирішуючи дану систему рівнянь одержуємо:

$$a_0 = -45696,72, a_1 = 32668,64.$$

На основі отриманих коефіцієнтів можна укласти, що мінімальне значення ліквідності, необхідне будівельній фірмі для досягнення беззбитковості дорівнює 1,4. Саме при цьому значенні будівельне підприємство дістає нульовий прибуток. Графік зміни чистого прибутку залежно від зміни ліквідності представлена на рис. 3.2.

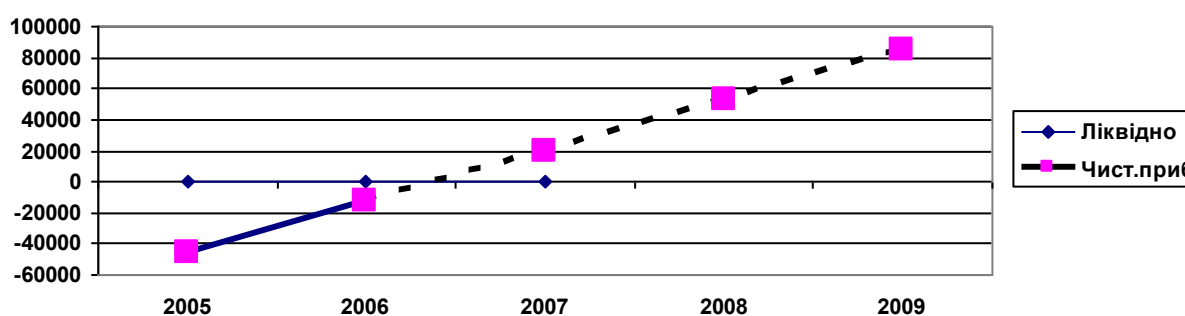


Рис. 3.2. Взаємозв'язок ліквідності й чистого прибутку

Розглянемо різні сценарії розвитку подій на ТОВ "Реммашстрой". Для цього складемо трендову модель ліквідності й чистого прибутку по тимчасовій шкалі на кілька років уперед. По песимістичному сценарії (у розрахунок приймаються значення ліквідності за п'ять попереднього років) ліквідність буде убувати (рис. 3.3). Це спричинить зниження чистого прибутку й, відповідно, збільшення збитків ТОВ "Реммашстрой".

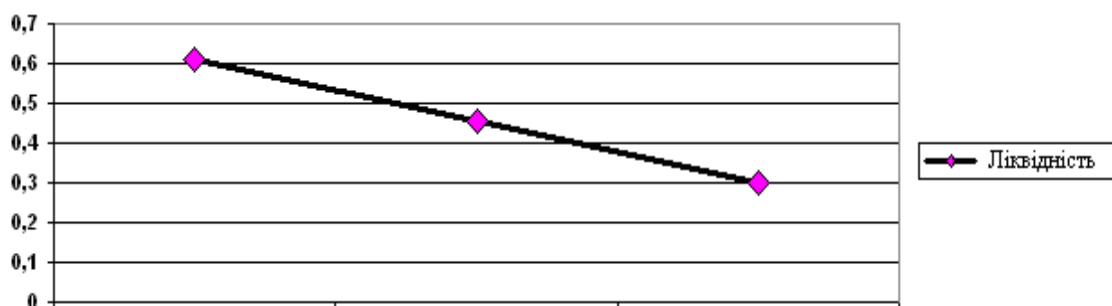


Рис.3.3 Песимістичний прогноз ліквідності

Стриманий сценарій (у розрахунок приймаються значення ліквідності за останні три роки) дозволяє сподіватися, що при динаміці, що намітилася (рис. 3.4) ліквідність буде рости й ТОВ "Реммашстрой" зможе вийти на

прийнятний рівень ліквідності, тобто досягти фінансового оздоровлення. Однак строки такого оздоровлення занадто великі (більше 30 років).

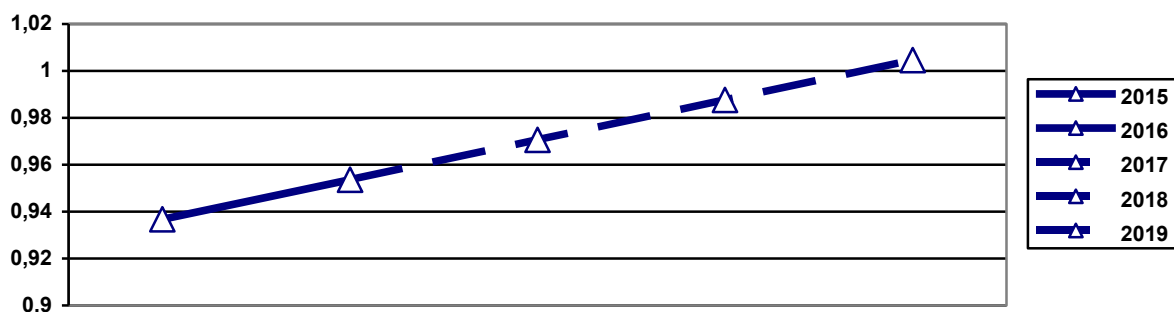


Рис. 3.4. Стриманий прогноз ліквідності

Оптимістичний прогноз ліквідності - результат експертних оцінок, заснованих не тільки на зіставленні ліквідності й чистого прибутку, але й на аналізі інших складових фінансового стану, дозволяє сподіватися на сприятливий дозвіл кризи протягом найближчих трьох років. При збереженні стриманих тенденцій у стані ТОВ "Реммашстрой" треба, на нашу думку, ініціювати процедуру ліквідації даного будівельного підприємства.

Таким чином, стратегія фінансового оздоровлення містить у собі як план кардинальних змін у діяльності підприємства (часткового або повного перепрофілювання), так і рішення проблеми накопичених боргових зобов'язань.

3.2. Методика розробки інвестиційної програми для виведення з кризи ТОВ "Реммашстрой"

Для виведення підприємства із кризового стану необхідно здійснити одну або кілька інвестиційних програм (процес створення інвестиційної програми наведений на рис. 3.5), які можуть бути пов'язані з наступними антикризовими заходами:

- перепрофілювання виробництва;
- закриття нерентабельних виробництв і створення нових;

- реорганізація виробництв;
- поповнення оборотних коштів.



Рис. 3.5. Процес розробки інвестиційної програми
неспроможного підприємства

У цьому зв'язку процес залучення фінансових ресурсів під інвестиційні проекти неспроможного підприємства виглядає в такий спосіб (рис. 3.6). Таким чином, інвестиційна активність неспроможного підприємства визначається насамперед обсягами коштів, які воно може залучити. У цьому зв'язку, виділяються такі поняття як:

- інвестиційні ресурси неспроможного підприємства - це засоби, які є в розпорядженні підприємства, тобто розташовувані ресурси;
- інвестиційний потенціал неспроможного підприємства - ресурси, які підприємство може мобілізувати на фінансовому ринку;
- інвестиційні потреби - обсяг коштів, необхідний неспроможному підприємству для здійснення інвестиційної програми;

- інвестиційна програма - розроблена в рамках програми фінансового оздоровлення неспроможного підприємства програма, що включає напрямки, строки й обсяги інвестицій;

- потреба неспроможного підприємства в інвестиційних ресурсах - різниця між інвестиційними потребами й інвестиційними ресурсами неспроможного підприємства.

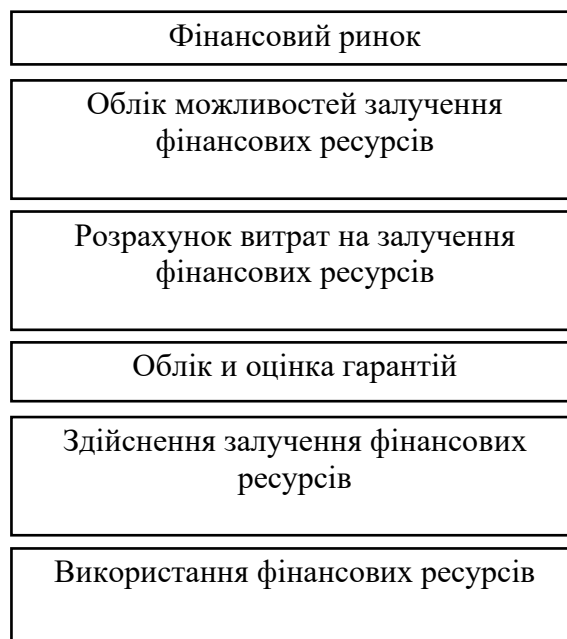


Рис. 3.6. Схема залучення фінансових ресурсів

Тобто:

$$IP = IP - IP \quad (29),$$

де

IP - потреба в інвестиційних ресурсах;

IP - інвестиційний потенціал неспроможного підприємства;

IP - інвестиційні ресурси неспроможного підприємства.

Якщо:

$$IP < Потр < IP \quad (30),$$

де

Потр - інвестиційні потреби неспроможного підприємства,

те ситуація для здійснення інвестиційної програми сприятлива, і сума рівна:

$$CЗ = ПП - Потр(31),$$

може розглядатися у вигляді мобільного резерву або страхового запасу (СЗ).

Оцінка економічної ефективності інвестиційного портфеля є одним з найбільш відповідальних етапів передінвестиційний досліджень. Вона включає розрахунок й оцінку прямих і непрямих показників (рис. 3.7)

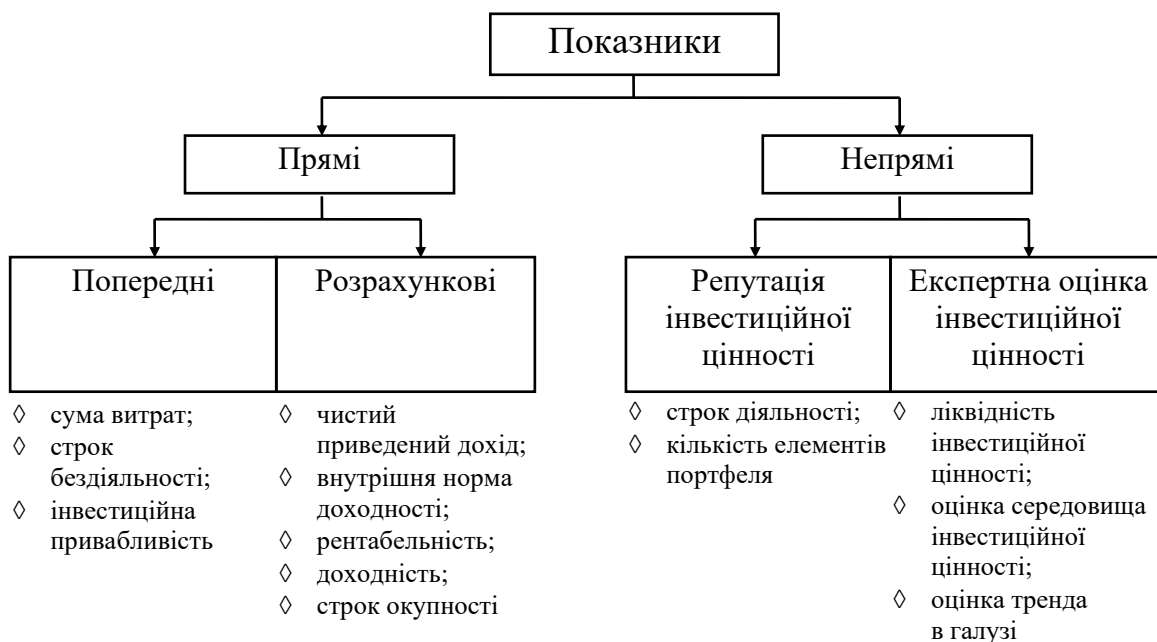


Рис. 3.7. Система показників для оцінки ефективності інвестицій

Реалізація інвестиційного проекту може бути представлена у вигляді двох взаємозалежних процесів:

- 1) вкладення засобів в інвестиційну цінність;
- 2) одержання доходів від вкладених коштів.

Ці два процеси протікають послідовно (з розривом між ними або без нього) або на деякому тимчасовому відрізку паралельно. В останньому випадку передбачається, що віддача від інвестицій починається ще до

моменту завершення процесу вкладень. Обидва процеси мають різні розподіли інтенсивності в часі, що в значній мірі визначає ефективність інвестицій.

Під чистим доходом розуміється дохід, отриманий у кожному часовому інтервалі, за винятком всіх платежів, пов'язаних з його одержанням (поточними витратами на управління портфелем, податки й т.д.).

$$\text{ЧД} = \text{Д} - \text{Р} \quad (32),$$

де

ЧД - чистий дохід;

Д - доходи від інвестиційних цінностей, що перебувають у портфелі;

Р - витрати, зроблені для одержання доходу.

Оцінка ефективності здійснюється за допомогою обчислення сукупності прямих розрахункових показників або критеріїв ефективності інвестиційного портфеля.

Для оцінки ефективності виробничих інвестицій в основному застосовуються наступні показники [25, 41]: чистий наведений дохід, внутрішня норма прибутковості, строк окупності капітальних вкладень, рентабельність проекту й точка беззбитковості.

Існують різні формули для визначення чистого наведеного доходу.

Найпоширенішою інтерпретацією є наступний вид:

$$\text{NPV} = \sum_{t=0}^T \frac{\text{P}(t)}{(1+d)^t} \quad (33),$$

де

t - роки реалізації інвестиційного проекту (t = 1, 2, 3, ..., T);

P(t) - чистий потік платежів (готівки) у році t;

d - ставка дисконтування.

Однак, на нашу думку, найбільш грамотною з погляду інвестиційного аналізу є наступна інтерпретація []:

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{P(t)}{(1+d)^t} - I_0 \quad (34),$$

де

I_0 – первісне вкладення коштів в інвестиційний проект.

Вплив інвестиційних витрат і доходів від них на NPV можна представити в більше наочному виді, записавши формулу (3) у такий спосіб:

$$NPV = \sum_{t=t_n}^T \frac{P(t)}{(1+d)^t} - \sum_{t=0}^{t_c} \frac{KV(t)}{(1+d)^t} \quad (4)$$

де

t_n – рік початку виробництва продукції;

t_c – рік закінчення капітального будівництва;

$KV(t)$ - інвестиційні витрати (капітальні вкладення) у році t .

Рік початку виробництва продукції t_n може не збігатися з роком закінчення будівництва

Випадок $t = t_n > t_c$ означає тимчасову затримку виробництва продукції після завершення будівництва, а випадок $t = t_n < t_c$ означає запуск виробництва до завершення будівництва.

Внутрішня норма прибутковості (англ. internal rate of return – IRR) – показник, що дозволяє оцінити ступінь привабливості альтернативного розміщення ресурсів.

Методика визначення внутрішньої норми прибутковості залежить від конкретних особливостей розподілу доходів від інвестицій і самих інвестицій. У загальному випадку, коли інвестиції й віддача від них задаються у вигляді потоку платежів, IRR визначається як рішення наступного рівняння щодо невідомої величини d^* :

$$\sum_{t=0}^T \frac{P(t)}{(1+d^*)^t} = 0 \quad (36),$$

де

$d^* = IRR$ - внутрішня норма прибутковості, що відповідає потоку платежів $P(t)$.

Рівняння (4) еквівалентно алгебраїчному рівнянню ступеня T и звичайно вирішується методом послідовних наближень.

Рівняння для визначення строку окупності можна записати у вигляді:

$$\sum_{t=0}^T \frac{P(t)}{(1+d^*)^t} = KV \quad (37),$$

де

KV - сумарні капіталовкладення в інвестиційний проект.

Позначимо сукупний дохід на момент часу m через S_m , тоді

$$S_m = \sum_{t=0}^m \frac{P(t)}{(1+d)} \quad (38),$$

причому, момент часу m обраний таким чином, що:

$$S_m < KV < S_{m+1}. \quad (39)$$

Тоді строк окупності приблизно дорівнює:

$$h = m + \frac{KV - S_m}{P(m) + 1} * (1+d)^{m+1} \quad (40),$$

Визначимо строк окупності інвестиційного проекту для випадку, коли потік платежів є постійною величиною.

Для цього покладемо у формулі (41) $P(t) = P = \text{const}$.

Тоді сума:

$$S_h = \sum_{t=0}^h \frac{1}{(1+d)^t} \quad (42),$$

є сумою членів геометричної прогресії.

При $h \rightarrow \infty$, ця сума дорівнює

$$S = \frac{1+d}{d} \quad (43)$$

Очевидно, при будь-якому кінцевому h , $S_h < S$. Звідси треба, що необхідною умовою існування кінцевого строку окупності h є виконання нерівності:

$$P * \frac{1+d}{d} > KV \quad (44),$$

що еквівалентно:

$$\frac{P}{KV} > \frac{d}{1+d} \quad (45).$$

Використовуючи ті ж позначення, що й у формулі (2.2), одержимо формулу рентабельності (R) у вигляді:

$$R = \frac{\sum_{t=t_n}^T \frac{P(t)}{(1+d)^t}}{\sum_{t=0}^{t_c} \frac{KV(t)}{(1+d)^t}} \quad (46),$$

Таким чином, перевищення над одиницею рентабельності проекту означає деяку його додаткову прибутковість при розглянутій ставці відсотка.

Розглянемо кілька альтернативних будівельних проектів і на основі розрахунку основних показників ліквідності виберемо найбільш прийнятний для ТОВ "Реммашстрой" спосіб ревіталізації (пожвавлення) його діяльності.

Вихідні дані для розрахунків наведені в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Вихідні дані для розрахунку ефективності проекту 1

	Проект 1		Проект 2	
	Доходи, тис. грн.	Витрати, тис. грн.	Доходи, тис. грн.	Витрати, тис. грн.
рік		20 000		25 000
рік		30 000		25 000
рік	30 000	20 000	40 000	25 000
рік	35 000	18 000	45 000	20 000
рік	30 000	18 000	45 000	20 000

Частка капітальних витрат становить по обох проектах 30% за перший рік й 40% - за другий. У наступних роках всі витрати поточні. Ставка дисконтування становить 15%. Розрахунки показують, що проекти мають наступні значення показників ефективності інвестицій (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Основні показники проектів

Показник	Проект 1	Проект 2
Чистий наведений доход	3 922,156 тис. грн.	-364,671 тис. Грн.
Внутрішня норма прибутковості	20,17%	14,71%
Строк окупності інвестицій	6 років	12 років

На підставі проведених розрахунків найбільш доцільним варіантом інвестування для проведення ревіталізації є проект 1, по якому вже через кілька років його здійснення можливе одержання прибутку. Додатковим аргументом на користь першого проекту є те, що загальні витрати по ньому нижче чим по другому проекту.

3.3. Стратегія реструктуризації ТОВ "Реммашстрой"

Фінансування повинно бути націлене на вирішення двох основних завдань:

- забезпечення потоку інвестицій, необхідного для своєчасної реструктуризації портфеля;
- зниження витрат і ризику портфеля за рахунок оптимізації структури інвестиційних цінностей й одержання фінансових (податкових, процентних) переваг.

Диверсифікованість джерел фінансування портфеля створює можливість одержати максимальний розмір кредиту, більший, ніж можлива сума кредиту при вкладенні в окрему інвестиційну цінність.

В інвестиційному плані конкретного портфеля закріплюються попередні оптимальні значення фінансових показників: прибутковості, ризику, структури інвестиційного портфеля, а також часток по кожному елементу інвестиційного портфеля, умов фінансування, і критеріїв реструктуризації. Ці параметри створюють зацікавленість у фінансуванні інвестицій, знижують сукупні витрати інвестора, створюють передумови для приросту вартості інвестиційного портфеля й мінімізації фінансового ризику інвестора.

План фінансування портфеля призначений для впорядкування всього процесу фінансування й базується на стратегії маркетингу підприємства, що вимагає з'ясування наступних питань:

- ділова зацікавленість конкретного інвестора в придбанні конкретної інвестиційної цінності;
- ступінь ризику, що може прийняти на себе інвестор;
- обсяг прав власності, які бажає одержати інвестор у результаті здійснення інвестицій;
- достатність і певний рівень фінансових потоків у процесі функціонування портфеля й податкових переваг для забезпечення зацікавленості інвестора.

На практиці застосовують 4 методи фінансування портфеля:

- фінансування за рахунок випуску акцій;
- позичкове фінансування;
- фінансування за рахунок власних фондів;
- урядова допомога;
- комбінований.

Потенційними покупцями акцій, що випускають, можуть стати:

- зовнішні інвестори, зацікавлені в окупності вкладених коштів, одержанні податкових вигащів, приросту вартості вкладеного капіталу, а також в одержанні фіксованого інвестиційного доходу;
- спекулянти, зацікавлені в перепродажі акцій емітента після підвищення їх курсової вартості за умови успішної інвестиційної діяльності емітента;
- замовники, зацікавлені в продукції, виробленої в результаті реалізації реального інвестиційного проекту й введення в експлуатацію потужностей.

Джерелами позичкового фінансування можуть бути:

- довгострокові кредити в самостійних або вхідних у групи банків;
- кредити в державних установах;
- боргові зобов'язання громадськості;
- приватне розміщення боргових зобов'язань.

Залучення фінансування - одна з основних потреб будь-якого підприємства. Це завдання вирішується у взаємодії підприємства з інвестиційним інститутом, наприклад, для розміщення емісії акцій або облігацій. Завдяки такій взаємодії підприємство може правильно побудувати свою політику залучення капіталу, вибрати оптимальні джерела фінансування, знизити вартість позикових коштів. З іншого боку, у рамках підприємства можуть діяти підрозділи, що мають потреби у фінансуванні. Для задоволення вони можуть, по-перше, запитувати ресурси усередині підприємства, по-друге, виходити на зовнішній стосовно підприємства ринок капіталу.

Для підприємства, як правило, необхідні послуги по комплексному фінансуванню - залучення інвесторів, як на борговій, так і на частковій (акціонерній) основі, але без передачі прав власності на контрольний пакет. Підприємства другого типу зацікавлені в залученні стратегічного інвестора, і основні акціонери, швидше за все, згодні із втратою контролю. Як правило,

стратегічний інвестор бажає придбати більше 50%, а іноді більше 75% акцій такого підприємства, тобто поглинути його. Власники підприємств третього типу мають у своєму розпорядженні кошти (або представляють схеми для одержання коштів) для придбання (поглинання) або об'єднання (злиття) з іншим бізнесом, що повинно принести додатковий дохід (синергетичний ефект).

Типовий продукт по корпоративному фінансуванню, пропонований інвестиційним банком, звичайно містить послуги по:

1. Оцінюванню необхідності залучення ресурсів (інвестиційна діагностика);
2. Розробці оптимальних інструментів фінансування й виробленню рекомендацій з їхнього застосування (інвестиційне проектування);
3. Посередництву між підприємством і структурами пропозиції капіталу (емісійна діяльність, угода по наданню кредиту);
4. Супроводу проекту фінансування (фінансове консультування).

Невеликі облігаційні позики (3-10 млн. дол.) можуть бути розміщені приватно. Великі позики (більше 10 млн. дол.) повинні обслуговуватися спільно декількома фінансовими інститутами й розміщатися як приватно, серед великих інвесторів, так і привселюдно, серед дрібних і середніх інвесторів.

Одним зі способів залучення фінансування на ТОВ "Реммашстрой" може стати акціонування й наступне залучення фінансування за рахунок різних варіантів емісії:

1. Емісія звичайних акцій.
2. Емісія привілейованих акцій.
3. Емісія облігацій підприємства.
4. Випуск векселів для одержання кредиту.

Емісія звичайних акцій

При аналізі проектів керівництву підприємства повинен бути наданий комплексний висновок, що містить у собі юридичні, фінансові, проектні й

технічні оцінки. При необхідності проводиться оцінка ринків й інші дослідження.

ВИСНОВКИ

Економічна ситуація в Україні така, що без об'єднання зусиль по найбільш ефективному використанню фінансових ресурсів підйом економіки й досягнення цілей перетворень держави неможливі. Чіткий контроль за використанням ресурсів, що надаються, а також внутрішній контроль фінансових потоків дозволяє підприємствам здійснювати поточну діяльність без шкоди для контрагентів і партнерів по бізнесу.

Таким чином, рішення наукового завдання по створенню й апробації методології управління неспроможними підприємствами на сьогоднішній день дуже актуальна.

У результаті вирішення цього наукового завдання в кваліфікаційній роботі представлені:

1. Сукупність способів управління неспроможними підприємствами в умовах глобальної економіки.

Сукупність способів являє собою систему правил: визначення ступеня якості фінансового стану, комплексного аналізу якості фінансового стану, стабілізації фінансового стану у випадку виявлення його погіршення, аналізу можливостей фінансового оздоровлення підприємства, визначення потреб у зовнішнім фінансуванні для реалізації інвестиційних програм по виведення підприємства зі стану кризи.

2. Методика й результати комплексного аналізу якості фінансового стану підприємства, що включають, розроблені на основі адитивних, мультиплікативних і змішаних моделей, алгоритми аналізу рентабельності активів, рентабельності власного капіталу, збитків й імовірності банкрутства, на підставі яких дані практичні рекомендації зі способів антикризового управління й ревіталізації.

3. Методика фінансової стабілізації неспроможного підприємства.

Методика фінансової стабілізації полягає у своєчасній діагностиці причин неспроможності й механізмів їх усунення, що продемонстровано на даних ТОВ "Реммашстрой".

Крім того, у дипломній роботі отримані наступні практично важливі наукові результати:

◇ проаналізовано проблеми антикризового управління в Україні, країнах з перехідною економікою, країнах з розвинутою ринковою економікою;

◇ проведено вибір й обґрунтування інвестиційної програми для ревіталізації ТОВ "Реммашстрой".

За результатами проведеного дослідження можна зробити наступні основні висновки й рекомендації:

1. Процес фінансового оздоровлення є універсальним механізмом підвищення якості фінансового стану будівельного підприємства.

2. Неспроможні підприємства мають можливість своєчасної діагностики причин неспроможності й фінансової стабілізації.

3. Управлінські рішення по антикризовому управлінню будуть більше обґрунтовані, якщо їм передуватиме економічний аналіз можливостей й аналіз прогнозів.

4. Ефективним методом аналізу неспроможних підприємств є регресійний аналіз.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Конституція України від 28 червня 1996 року
2. Господарський кодекс України від 1 січня 2017 року
3. Bockenforde, B., Unternehmenssanierung, SchafferVerlagf. WirtschaftundSteuern, Stuttgart, 1991.
4. Doyle P. Marketing Management and Strategy (2nd ed.), Prentice Hall Europe, 1998.
5. Grenz T., Deminsionen U. Typen der Unternehmenskrise; Frankfurt/Main, 1987.
6. Koreimann, D. Management / 5., erw. Auflage, Munchen, Wien, Oldenbourg, 1992.
7. Kostenhandbuch I - II, Kurt Salmon Associates, Dusseldorf, 1987.
8. Krumenacher, A., Krisenmanagement, Leitfaden zum Verhindern und Bewaltigen von Unternehmungskrisen, Verlag Ind. Organisation, Zurich, 1981.
9. Neuberger O. Arbeit: Begriff-Gestattung-Motivation- Zufriedenheit, Stuttgart, 1985.
10. Neuhold, H., Krise und Krisenmanagement in den internationalen Beziehungen; Stuttgart, 1989.
11. Schimke, E., Krisenmanagement und Sanierungsstrategien; Landberg am Lach, 1985.
12. Staehle, H. W. / Stol, E., Betriebswirtschaftslehre und okonomische Krise., Betriebswirt. Verlag Dr. Th. Gabler GmbH Wiesbaden, 1984.
13. Акофф Р. Планирование будущего корпорации. – М: Прогресс, 2017.
14. Антиризисное управление: Учебник / Под ред. Э. М. Короткова. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 432 с.
15. Бандурин А. В., Орехов С. А., Медведев С. Ю. Отдельные проблемы антикризисного управления предприятиями. – М.: Диалог-МГУ, 2014.
16. Бляхман Л. С. Основы функционального и антикризисного менеджмента. Учебное пособие. – М.: Изд-во Михайлова В.А. – 2014. – 380 с.
17. Боумен К. Основы стратегического менеджмента, М.: ЮНИТИ,

1997, 175 с.

18. Воротіна Л.І. Малий бізнес та підприємництво. — К. : Видавництво Європейського ун-ту, 2016. — 310 с.

19. Гончаров В.В. В поисках совершенства управления: Руководство для высшего управленческого персонала, в 2-х томах, М.: МНИИПУ, 2013, т.1 – 752 с., т.2 – 720с.

20. Градов А. П., Кузин Б. И. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой. – М.: Специальная литература. – 2012. – 510 с.

21. Гуткевич С.О. Організація управління інвестиційним процесом (в аграрному секторі економіки України): Навч. посібник / Європейський ун-т. — К. : Видавництво Європейського ун-ту, 2016. — 58с.

22. Завадський Й. С. Менеджмент: Management. – У 3 т. – Т. 1. – 3-вид., доп. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2015. С. 542. Кирсанов К. А. и др. Антикризисное управление. Учебное пособие. – М.: МАЭП, 1999. – 144 с.

23. Кирсанов К.А. и др. Инвестиции и антикризисное управление. Учебное пособие. – М.: МАЭП. – 2014. – 184 с.

24. Корпоративное управление: Владельцы, директора и наемные работники, акционерные общества / Под ред. Марека Хесселя. М.: Джон Уайли энд Санз, 2014. – 240 с.

25. Котлер Ф. Основы маркетинга. Пер. с англ. – М.: Прогресс, 2016.

26. Питерс Т. Уотермен Р. В поисках эффективного управления. М.: 2012.

27. Портер М. Международная конкуренция. – М.: Международные отношения, 2013.

28. Санталайнен Т., Воутелайнен Э., Поренне П., Ниссинен Й. Управление по результатам. М.: 2013.

29. Соснін О.С., Казарцев В.В. Управління технологічними процесами: теорія і практика: Навч. посіб. / Європейський ун-т. — К. : Видавництво Європейського університету, 2016. — 110с Теория и практика антикризисного управления: Учебник для вузов / Г. З. Базаров, С. Г. Беляев,

Л. П. Белых и др.; Под ред. С. Г. Беляева и В. И. Кошкина. – М.: Закон и право, ЮНИТИ, 2014. – 469 с.

30. Соснін О.С., Казарцев В.В. Виробничий і операційний менеджмент: Навч. посіб. / Європейський ун-т. — 2-ге вид. — К. : Видавництво Європейського ун-ту, 2016. — 147с.

31. Теория статистики, // под ред. Шмойловой Р.А. –М.: Финансы и статистика, 2016, 464 с.

32. Теплова Т. В. Финансовые решения: стратегия и тактика. Учебное пособие. – М.: Магистр, 2018. – 264 с.

33. Тосунян Г. А., Викулина А. Ю. Постатейный комментарий к Федеральному закону "О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций". – М.: БЕК. – 2015. – 352 с.

34. Управление по результатам: Пер. с финск. / Общ. ред. и предисл. Я.А. Леймана. – М.: Издательская группа "Прогресс", 2013. – 320 с.

35. Вплив людського капіталу та інноваційно-інвестиційних показників на еколого-економічну ефективність національних економік [Текст] / О.В. Кубатко, В.О. Ковач, П.А. Денисенко, В.М. Ігнатченко// Механізм регулювання економіки. - 2018. - № 3. - С. 19-29. - doi.org/10.21272/mer.2018.80.06.

36. Економіка енергетики : підручник / за ред. Л. Г. Мельника, І. М. Сотник. – Суми: Університетська книга, 2015. – 378 с. (<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/45315>)

37. Економіка підприємства : підручник / за заг. ред. д.е.н., проф. Л. Г. Мельника. - Суми : Університетська книга, 2012. - 864 с

38. Ковальов Б. Л. Науково-теоретичні підходи до аналізу дефініційної основи сталого способу життя. *Механізм регулювання економіки*. 2010. № 2. С. 151–159.

39. Ковальов Б. Л. Стратегія сталого розвитку: історична ретроспектива. *Механізм регулювання економіки*. 2009. Т. 1, № 4. С. 192–197. URL: <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/3513>

40. Кубатко О. В. Екологічні інновації як джерело флуктуацій енергоефективного розвитку національної економіки / О. В. Кубатко // Маркетинг і менеджмент інновацій. - 2016. - № 4. - С. 365-376. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mimi_2016_4_32

41. Макаренко, І. О., Бондар, А. В., Гончаренко, О. С., Єльнікова, Ю. В., Євдокимова, А. В., Жиглей, І. В., ... Кучер, С. В. (2020). *Корпоративна соціально-екологічна відповідальність та партнерство стейкхолдерів задля сталого розвитку*.

42. Маценко О. М., Маценко О. І., Кальченко С. О. Соціо-еколого-економічні індикатори сталого водокористування. *Механізм регулювання економіки*. 2016. № 3. С. 19–30. URL: <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/49530>

43. Маценко О. М., Овчаренко Д. М. Економічні засади підвищення контролю якості енергоресурсів промислових підприємств. *Механізм регулювання економіки*. 2013. №3. С. 71–79. URL : <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/37630>

44. Маценко О. М., Німко С. І., Овчаренко Д. М. Методичні засади оцінки еколого-економічної ефективності функціонування малих гідроелектростанцій. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2013. № 4. С. 26-34. URL : <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/35024>

45. Маценко О. М., Шапочка Ю. М. Економіко-правові аспекти відшкодування економічного збитку. *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 1. С. 242–248. URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/24558>

46. Мельник О. І., Маценко О. М., Пронікова Ж. С. Наукові підходи до удосконалення мотивації екологічно спрямованої діяльності. *Механізм регулювання економіки*. 2012. №3. С. 58–65. URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/34234>

47. Мельник Л.Г., Потравный И.М., Сотник И.Н. Анализ методических подходов к формированию показателей эффективности ресурсопользования. *Экологическое право*. 2009. № 4. С. 18–25.

48. Мельник Л. Г., Авдасев В. Н., Ковалев Б. Л. Информационный вектор социально-экономического развития: ретроспективный анализ. *Социально-экономические проблемы информационного общества: монография* / под ред. д-ра экон. наук, проф. Л. Г. Мельника, канд. экон. наук М. В. Брюханова. Сумы : ИТД «Университетская книга», 2010. Вып. 2. С. 776–791.

49. Мотиваційні механізми дематеріалізаційних та енергоефективних змін національної економіки : монографія / за заг. ред. доктора экон. наук, проф. І. М. Сотник. – Суми : Університетська книга, 2016. – 368 <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80197>

50. Підприємництво, торгівля та біржова діяльність : підручник / за заг. ред. д.е.н., проф. І. М. Сотник, д.е.н., проф. Л. М. Таранюка. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2018. – 572 с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80114>

51. Мельник, Л., Ковальов, Б. (2020). Проривні технології в економіці і бізнесі (Досвід ЄС та практика України у світлі III, IV, і V промислових революцій. Сумський державний університет, с.180. Режим доступу:<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/79621>

52. Розвиток виробничого потенціалу машинобудівних підприємств в умовах нестабільного ринкового середовища [Текст] / О.В. Кубатко, В.Л. Акуленко, А.А. Іскаков ; За наук. ред. Л.Г. Мельника // Механізм регулювання економіки. - 2015. - № 3. - С. 15-22.

53. Сабадаш В. В. Енергетична безпека України: конфліктність геополітичного вибору. *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 2. С. 52–59. <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/24474>

54. Сабадаш В. В., Давиденко І. В., Бабій Т. В. Конкуренція за ресурси й економічні конфлікти у глобальному бізнес-середовищі: рушійні сили,

безпека, інституційно-ресурсний концепт врегулювання. *Механізм регулювання економіки*. 2017. № 4. С. 128–147.

55. Сабадаш В. В. Дослідження впливу енергоресурсних чинників на економічну безпеку. *Механізм регулювання економіки*. 2009. №2. С. 11–18. <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/3360>

56. Сабадаш В. В. Тенденції сучасної ресурсної політики у забезпеченні еколого-економічної безпеки. *Механізм регулювання економіки*. 2007. №2. С. 50–59. <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/3130>

57. Сотник И.Н., Могиленец Т.В. Анализ подходов к экономической оценке экосистемных услуг. *Механізм регулювання економіки*. 2011. Вип. 2. С. 152–158.

58. Сотник І.М. Формування самовідтворювального еколого-економічного механізму управління ресурсозбереженням. *Вісник СумДУ. Серія Економіка*. 2011. № 1. С. 5–13.

59. Сотник І.М. Тенденції та проблеми управління дематеріалізацією виробництва і споживання. *Актуальні проблеми економіки*. 2012. № 8. С. 62–67.

60. Сотник І.М., Мазін Ю.О. Управління розвитком ринку ресурсозбереження в Україні: проблеми і перспективи. *Сталий розвиток економіки*. 2011. № 1. С. 3–8.

61. Сотник І.М. Про макроекономічні наслідки ресурсозбереження. *Економіка України*. 2009. № 10. С. 27–35.

62. Сотник, І. М., Сотник, М. І., Мазін, Ю. О., Чорток, Ю. В., Коблянська, І. І., Горобченко, Д. В., ... Вороненко, В. І. (2017). *Еколого-економічні механізми реалізації потенціалу енерго-та ресурсозбереження національної економіки*. Сумський державний університет

63. Тарановський В. І., Ковальов Б. Л., Портянка А. Г. Науково-методичні підходи до визначення дефініції «екотуризм». *Механізм регулювання економіки*. 2014. № 2. С. 30–37. URL: <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/38650>

64. Чорток, Ю. В., Чорток, Ю. В., Гончаренко, О. С., Гончаренко, А. С., Мельник, Л. Г., & Мельник, Л. Г. (2013). *Забезпечення сталого розвитку регіону на основі дематеріалізації діяльності регіональних логістичних центрів.*

65. Шевцова С.В., Ковальов Б.Л. Науково-методичні підходи до формування сталого способу життя. *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 1. С. 230–234.

66. Шкарупа, О.В. Бізнес-планування "зеленого" зростання економіки регіону як чинник екологічної модернізації соціально-економічних систем / О.В. Шкарупа // *Механізм регулювання економіки*. - 2016. - № 3. - С. 9-18. 39.

67. Шкарупа, О.В. Мотиваційні механізми екологічної модернізації соціально-економічних систем / О.В. Шкарупа // *Маркетинг інновацій і інновації у маркетингу: збірник тез доповідей X Міжнародної науковопрактичної конференції, 29 вересня - 1 жовтня 2016 р. / Відп. за вип. Ю.М. Гладенко. – Суми: Ткачов О.О., 2016. – С. 242-243.*

68. Шкарупа, О.В. Організаційно-економічний механізм реінжинірингу бізнес-процесів промислових підприємств : звіт про НДР (заключний) / Кер. Л.М. Таранюк. - Суми : СумДУ, 2016. - 82 с.

69. Шкарупа, О.В. Методологічні засади державного регулювання екологічної модернізації національної економіки [Текст]: дисертація ... д-ра екон. наук, спец.: 08.00.03 - економіка та управління національним господарством / О.В. Шкарупа; наук. консультант Л.Г. Мельник. - Суми: СумДУ, 2018. - 485 с.

70. Экономика и бизнес: учебник / под ред. д.э.н., проф. Л. Г. Мельника, д.э.н., доц. А. И. Каринцевой. – Сумы : Университетская книга, 2018. – 608 с.
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80201>

71. Экономика развития: учебное пособие / под ред. д.-ра екон. наук, проф. Л. Г. Мельника, канд. екон. наук А. Вик. Кубатко. Сумы :

«Университетская книга», 2017. 352 с.

<https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream->

[download/123456789/80184/1/%d0%adkonomyka_razvytyia.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/80184/1/%d0%adkonomyka_razvytyia.pdf)