

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ  
УНІВЕРСИТЕТ**

**САВЧУК ДМИТРО ГЕОРГІЙОВИЧ**

**УДК 336.761:658.144**

**АНТИКРИЗОВИЙ ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ НА ПІДПРИЄМСТВІ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

**ТЕРНОПІЛЬ – 2015**

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник:** доктор економічних наук, професор  
**Терещенко Олег Олександрович,**  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»,  
завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Азаренкова Галина Михайлівна,** інститут ДВНЗ  
Харківський навчально-науковий "Університет банківської справи",  
завідувач кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки;

кандидат економічних наук, доцент  
**Грешко Роман Ігорович,**  
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича,  
доцент кафедри фінансів і кредиту

Захист відбудеться 29 жовтня 2015 р. о 14.00 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 58.082.01 Тернопільського національного економічного університету за адресою: 46020, м. Тернопіль, вул. Львівська, 11а, зал засідань.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Тернопільського національного економічного університету за адресою: 46020, м. Тернопіль, вул. Бережанська, 4.

Автореферат розісланий 28 вересня 2015 р.

Вчений секретар спеціалізованої вченої ради,  
доктор економічних наук, професор

Т. О. Кізима

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

*Актуальність теми.* Фінансова криза на рівні підприємств, потребує інноваційних підходів до її вирішення. Основою формування стратегії і тактики нейтралізації та подолання кризи є антикризова концепція, в якій мають бути наведені результати фінансової діагностики підприємства, оцінка причин кризи, проблемні сектори та слабкі місця, цільові орієнтири антикризового управління, напрямки подолання кризових проявів. Однією з причин низької ефективності антикризових заходів у корпоративному секторі вітчизняної економіки є дефіцити в інформаційному та методичному забезпеченні стратегічного і оперативного антикризового планування, а також неналежне функціональне та інструментальне супроводження реалізації запланованих заходів. Антикризовий фінансовий контролінг спрямований на вирішення проблематики розробки та імплементації дієздатної антикризової концепції. Як інноваційний ресурс корпоративних фінансів та антикризового менеджменту, контролінг репрезентує сукупність інструментів, які забезпечують інформаційне забезпечення, методичну підтримку, координацію, моніторинг та контроль реалізації антикризових фінансових рішень.

Розбудова системи антикризового фінансового контролінгу з наступною його трансформацією у класичний фінансовий контролінг має бути домінуючою складовою антикризової концепції будь-якого підприємства. Цільові орієнтири, функції та інструменти антикризового контролінгу доцільно підпорядковувати цілям та завданням антикризового управління. Це передбачає тісну інтеграцію підсистеми фінансового контролінгу у систему антикризового управління.

Питання антикризового фінансового управління та антикризового фінансового контролінгу на підприємствах є предметом дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців. Досить відомими широкому загалу та ґрунтовними є праці Азаренкової Г.М., Давиденко Н.М., Зятковського І.В., Лігоненко Л.О., Бланка І.О., Терещенка О.О., Островської О.А., Кристека У., Гляйснера В., Вайсенбергер Б. Окремі складові новітнього підходу до інформаційного та методичного забезпечення антикризових рішень і фінансового контролінгу містяться у працях Бабяк Н.Д., Білик М.Д., Грешка Р.І., Івасіва І.Б., Зимовця В.В., Ковальова А.І., Костирко Л.А., Швиданенко Г.О., Хорвата П. Однак цілісна парадигма антикризового фінансового контролінгу, як інноваційної системи методичної, консалтингової та інформаційної підтримки антикризових рішень, у вітчизняній науковій літературі досі відсутня. Водночас, практика засвідчує необхідність постійного удосконалення методів та інструментів фінансового оздоровлення підприємств, розробки та імплементації інноваційних антикризових продуктів у фінансовій діяльності підприємств. Важливість піднятої наукової проблеми, необхідність подальшого розвитку системи антикризового фінансового контролінгу зумовили вибір теми дисертаційної роботи, мету та завдання дослідження.

Актуальність теми дисертації зумовлена необхідністю удосконалення методичних підходів до антикризового фінансового контролінгу на підприємстві,

зокрема, методів фінансової діагностики та моніторингу підприємств, інструментарію стратегічного та оперативного планування антикризових заходів, планування та контролю витрат, оцінки ефективності антикризового управління загалом.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертація виконана у межах науково-дослідної роботи кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за темою «Фінансове управління інвестиційно-інноваційним розвитком підприємств» (державний реєстраційний номер 0111U007426) та при виконанні науково-дослідної роботи кафедри грошового обігу і кредиту Буковинського державного фінансово-економічного університету (довідка № 01-11/147 від 05.03.2015р.). Внесок автора полягає у розвитку інноваційної парадигми антикризового управління корпоративними фінансами на основі обґрунтування інноваційних інструментів антикризового фінансового контролінгу на підприємствах.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є поглиблення теоретико-методичних засад антикризового фінансового контролінгу та розробка науково-практичних рекомендацій щодо імплементації його інноваційних методів та інструментів на вітчизняних підприємствах. Реалізація поставленої мети обумовила вирішення таких завдань:

- дослідити теоретичні засади антикризового фінансового контролінгу на підприємстві та удосконалити відповідний термінологічний апарат;
- розкрити сутність фінансового контролінгу та визначити його особливості на підприємствах, що знаходяться в кризі;
- на концептуальному рівні обґрунтувати систему антикризового фінансового контролінгу;
- провести фінансову діагностику досліджуваної сукупності підприємств з використанням традиційних методичних підходів;
- з'ясувати можливості та доцільність використання вартісно-орієнтованих показників для фінансової діагностики підприємств, що знаходяться в кризі;
- обґрунтувати системний підхід до фінансової діагностики та раннього попередження фінансової кризи на підприємстві;
- визначити шляхи удосконалення стратегічного та оперативного планування антикризових заходів;
- обґрунтувати інноваційні інструменти контролінгу витрат як складової антикризового фінансового контролінгу;
- визначити можливості запровадження моніторингу вартості компанії як новітнього засобу оцінки ефективності та контролю антикризового управління.

**Об'єктом дослідження** є система антикризового фінансового контролінгу на підприємстві.

**Предметом дослідження** є науково-теоретичні, методичні та практичні засади антикризового фінансового контролінгу.

**Методи дослідження.** Теоретико-методологічною основою роботи є фундаментальні положення фінансової науки. Для вирішення поставлених

завдань використовувалися такі методи: дедуктивний – для дослідження концептуальних засад антикризового фінансового контролінгу; емпірично-статистичні методи, методи структурно-логічного аналізу, якісного аналізу та синтезу – у процесі аналізу переваг та недоліків різних методичних підходів до фінансової діагностики; дискримінантний аналіз – при обґрунтуванні вибору показників та їх критичних значень в процесі фінансової діагностики.

*Інформаційною базою дослідження є* праці провідних вітчизняних та зарубіжних науковців, фахівців у галузі антикризового фінансового контролінгу, законодавчі акти, нормативно-правові документи, міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та фінансової звітності, офіційні матеріали Державної служби статистики України та Міністерства фінансів України. При написанні дисертації були використані матеріали фінансової та управлінської звітності вибіркової сукупності в кількості 31 підприємства переробної промисловості (секція С згідно з КВЕД), які займаються виробництвом харчових продуктів (розділ 10 відповідної секції).

**Наукова новизна отриманих результатів** полягає у розвитку теоретико-методичних засад антикризового фінансового контролінгу та розробці прикладних рекомендацій щодо імплементації антикризового фінансового контролінгу на підприємствах. До найбільш вагомих результатів дослідження, що характеризують наукову новизну, належать:

*вперше:*

обґрунтовано системний підхід до фінансової діагностики, який полягає у комплексній оцінці сукупності факторів та параметрів фінансового стану підприємства. Підхід є результатом синтезу трьох аналітичних прийомів: прогнозування платоспроможності на основі розрахунку показника покриття боргу, визначення інтегрального показника фінансового стану на основі аналізу звітної інформації, оцінка потенціалу зростання вартості на основі розрахунку вартісно-орієнтованих показників. Системність означає як ретроспективну, так і перспективну оцінку об'єкту діагностики, дослідження кількісних та якісних його характеристик, використання внутрішньої та зовнішньої інформації стосовно підприємства. Імплементація підходу дасть змогу уникнути недоліків, характерних для окремих аналітичних прийомів, що використовуються для цілей фінансової діагностики;

*удосконалено:*

концепцію вартісно-орієнтованого контролінгу, зокрема обґрунтовано доцільність використання вартісно-орієнтованих показників для цілей антикризової фінансової діагностики підприємства. Доведено, що вартісно-орієнтовані показники здатні сигналізувати про негативні явища на підприємствах у тих випадках, коли традиційні системи діагностики засвідчують відсутність кризових процесів. Впровадження в систему діагностики вартісно-орієнтованої складової сприятиме підвищенню ефективності фінансового менеджменту підприємства при подоланні екзогенних, та ендогенних факторів кризи;

науково-теоретичні підходи щодо покращення інформаційного забезпечення антикризових рішень на основі запровадження антикризової фінансової

комунікації з цільовою групою учасників фінансових відносин, що мають місце на підприємстві. Під антикризовою фінансовою комунікацією слід розуміти систематичну комунікацію підприємства з учасниками фінансових відносин (акціонерами та стейкхолдерами) в період кризової ситуації з метою зменшення інформаційної асиметрії та інформаційних ризиків цільових груп інтересів. Використання інструментарію антикризової фінансової комунікації сприятиме своєчасному забезпеченню відповідних груп інтересів інформацією щодо причин кризи, її розвитку та напрямів подолання;

термінологічний апарат антикризового фінансового контролінгу, зокрема сформульовано визначення підсистеми раннього попередження та реагування, термінів «фінансова діагностика», «контролінг ризиків», «антикризова фінансова комунікація», «антикризовий моніторинг», що сприятиме розвитку наукової парадигми антикризового управління фінансами підприємств;

*набули подальшого розвитку:*

концепція антикризового контролінгу на підприємстві, в основу якої покладена система антикризового фінансового контролінгу, що включає в себе наступні підсистеми: раннього попередження та реагування (у тому числі антикризова фінансова діагностика підприємства); стратегічного та оперативного планування антикризових заходів; моніторингу та контролю реалізації окремих санаційних заходів та антикризової концепції в цілому; антикризової фінансової комунікації з капіталодавцями та іншими стейкхолдерами. Практична імплементація концепції сприятиме підвищенню якості антикризових фінансових рішень;

методи оцінки ефективності та контролю антикризового управління на основі запровадження моніторингу вартості підприємств. Обґрунтовано найбільш прийнятний метод оцінки вартості для цілей антикризового моніторингу (метод скоригованої теперішньої вартості, APV). Характерні особливості моніторингу полягають у порівнянні прогнозних показників вартості із оціночними фактичними значеннями;

науково-теоретичні підходи щодо запобігання зловживанням власниками (іншими зацікавленими особами стосовно боржника) інструментами кредитування, що є субститутами власного капіталу. З цією метою обґрунтовано порядок, згідно з яким у разі банкрутства боржника вимоги кредиторів-власників підприємства (інших заінтересованих осіб) мають погашатися після задоволення претензій усіх інших кредиторів. У зборах кредиторів боржника такого роду кредитори мають брати участь лише із правом дорадчого голосу, нарівні з кредиторами, вимоги яких не увійшли до реєстру вимог кредиторів або увійшли окремо.

**Практичне значення результатів дослідження** полягає в розробленні пропозицій із удосконалення науково-методичного та практичного інструментарію антикризового фінансового контролінгу на підприємствах. Результати дослідження рекомендовані до використання у практичній діяльності промислових підприємств, міністерств та відомств, органів місцевого самоврядування у процесі визначення шляхів удосконалення антикризового

управління фінансами підприємств та подолання кризових явищ у реальному секторі економіки України.

Зокрема, рекомендації щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів та системи підтримки прийняття рішень на основі інструментарію контролінгу використані в діяльності Міністерства аграрної політики та продовольства України (довідка №37-14-4-15-2552 від 24.02.2015р.); рекомендації щодо запровадження системної фінансової діагностики та збалансованої системи показників за фінансовою перспективою знайшли своє відображення в роботі ПАТ «ЗСК» (довідка №05/258 від 05.03.2015р.); пропозиції щодо запровадження елементів системи антикризового фінансового контролінгу використовуються в діяльності ПАТ «Чернівецький олійно-жировий комбінат» (довідка 04/97 від 04.03.2015р.); рекомендації щодо способів фінансової діагностики підприємств, оцінювання ефективності інвестиційних проектів та їх моніторингу апробовані департаментом економіки Чернівецької міської ради (довідка №02/01-17/470 від 02.03.2015р.).

Окремі положення та висновки дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі Державного вищого навчального закладу «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» (довідка №02-173/20 від 03.03.2015р.) при розробці методичного забезпечення та викладанні дисциплін «Корпоративні фінанси», «Управління фінансовою санацією підприємств» та Буковинського державного фінансово-економічного університету при викладанні дисциплін «Антикризове управління підприємством», «Фінанси підприємства», «Фінансовий менеджмент» (довідка №01-11/148 від 05.03.2015р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є самостійно виконаною науковою працею, у якій відображено підхід автора до обґрунтування науково-методичних та практичних рекомендацій щодо антикризового фінансового контролінгу на підприємствах. Усі наукові положення, розробки, висновки та пропозиції, які виносяться на захист, одержані здобувачем самостійно і належать особисто автору.

**Апробація результатів дисертації.** Основні результати дисертаційного дослідження було апробовано на міжнародних науково-практичних конференціях: «Наукові засади ресурсозбереження в системі антикризового управління і відтворення економіки» (м. Хмельницький, 2015 р.); «Інноваційні виміри розвитку економіки в умовах глобалізації» (м. Чернівці, 2014 р.), «Розвиток національних економік в умовах глобальної нестабільності» (м. Одеса, 2013 р.); «Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури» (м. Львів, 2013 р.).

**Публікації.** За темою дисертації опубліковано 10 наукових праць, загальним обсягом 2,9 д.а., з них 6 – у наукових фахових виданнях, у т.ч. 1 – у науковому фаховому виданні, що входить до реєстру міжнародних наукометричних баз, 4 – праці апробаційного характеру.

**Структура та обсяг дисертації.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст роботи викладено на 187 сторінках, що містять 25 таблиць на 16 сторінках та 6

рисунків на 4 сторінках. Робота містить 12 додатків на 20 сторінках, список використаних джерел зі 147 найменувань розміщений на 14 сторінках. Повний обсяг роботи складає 222 сторінки.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У розділі 1 „Теоретико-методичні основи антикризового фінансового контролінгу на підприємстві» досліджено теоретичні засади антикризового фінансового управління на підприємстві, визначено сутність фінансового контролінгу та його особливості на підприємствах, що знаходяться в кризі, а також обґрунтовано концепцію, складові елементи та інструментарій антикризового фінансового контролінгу.

Аксіомою можна вважати тезу про те, що неефективність або ж відсутність планування та контролю, поряд із погіршенням ринкових позицій підприємств, є ключовою причиною та домінантою фінансової кризи. За такої ситуації збільшуються ризики помилкових рішень та, як наслідок, підвищується ймовірність банкрутства компанії. Вважаємо, що для зменшення інформаційних ризиків, підвищення ефективності функціонального та інструментального забезпечення антикризових рішень на підприємствах слід впроваджувати дієздатні системи антикризового фінансового контролінгу. До компетенції фінансового контролінгу відноситься не лише планування потреби в капіталі в умовах невизначеності, обґрунтування проектів його освоєння та контроль за ефективністю використання, а й оцінка ризиків фінансування, ціни залучення ресурсів та ряд інших питань. Результати проведеного дослідження дають змогу сформулювати такі пріоритетні складові концепції антикризового фінансового контролінгу:

- постановка та підтримка дієздатності системи раннього попередження та реагування, у тому числі антикризова фінансова діагностика підприємства;
- методична підтримка і координація стратегічного та оперативного планування антикризових заходів;
- оцінка, моніторинг та контроль реалізації окремих санаційних заходів та антикризової концепції в цілому;
- оцінка причин відхилень показників антикризового плану як щодо ключових показників, так і в часі;
- зниження інформаційних ризиків на основі фінансової комунікації з капіталодавцями та іншими стейкхолдерами.

У дисертації доведено, що стосовно до системи антикризового фінансового управління антикризовий фінансовий контролінг можна розглядати як підсистему, яка відповідає за інформаційні потоки, координацію, методичне та інструментальне забезпечення прийняття рішень. Водночас, антикризовий фінансовий контролінг слід вважати самостійною системою, оскільки він є сукупністю взаємопов'язаних елементів, що пов'язані спільними функціями та діють як єдине ціле відповідно до визначеної мети. У цьому розумінні антикризовий контролінг має ряд своїх підсистем (табл. 1), яким притаманні свої функції, завдання та характерні інструменти.



**Таблиця 1**

**Компоненти системи антикризового фінансового контролінгу\***

<b>Система антикризового фінансового контролінгу</b>			
<b>Підсистеми</b>	<b>Характеристики підсистем</b>		
	<b>Функції</b>	<b>Завдання</b>	<b>Інструменти/ методи</b>
<b>Раннього попередження та реагування</b>	Аналітична, діагностична	Впровадження (підвищення ефективності функціонування) системи ризик-менеджменту; своєчасне виявлення кризових процесів на підприємстві	Контролінг ризиків; моделі оцінки кредитних ризиків; інтегральні моделі прогнозування банкрутства; оперативний план ліквідності
<b>Антикризового планування</b>	Координаційна, консультаційно-методична	Методичне забезпечення інтегрованого антикризового планування; розробка антикризової концепції; ормулювання стратегічний цілей антикризового правління та плану санації	Ковзне прогнозуванн;, система збалансованих показників; SWOT-аналіз; система антикризових планів; інструменти біхевіористичного контролінгу (система мотивації та вимірювання результативності)
<b>Моніторингу та контролю</b>	Нагляду та контролю, консультаційна, інформаційна	Контроль виконання планових показників; експертна та інформаційна підтримка управлінських рішень щодо реалізації окремих антикризових заходів (модулів)	Аналіз відхилень; моніторинг ключових показників результативності (KPI); моніторинг вартості; вартісно-орієнтована діагностика
<b>Антикризової комунікації</b>	Інформаційне забезпечення	Зниження інформаційних ризиків капіталодавців; інформування зовнішніх користувачів щодо сильних сторін та переваг підприємства; покращення іміджу та підвищення довіри до компанії	Моніторинг інформації; інвестор-релейшнз; регулярна звітність про хід виконання плану санації; антикризове роуд-шоу; економічні брифінги для преси

\* розроблено автором

Як окремі компоненти, система антикризового фінансового контролінгу включає в себе такі підсистеми: раннього попередження та реагування на фінансову кризу; антикризового планування; моніторингу та контролю; антикризової фінансової комунікації. Функціональне та інструментальне

наповнення системи антикризового контролінгу має залежати від завдань та особливостей антикризового менеджменту на конкретному підприємстві.

Запропонована концепція відрізняється від раніше існуючих, перш за все, акцентами на методичній та консультативній підтримці антикризових рішень, моніторингу та контролі, а також орієнтацією на зниження інформаційних ризиків учасників фінансових відносин на основі запровадження елементів антикризової комунікації.

**У розділі 2 «Діагностика та раннє попередження кризи підприємства як інструмент антикризового фінансового контролінгу»** проведено фінансовий аналіз досліджуваної сукупності підприємств з використанням традиційних методик та інтегрального підходу, обґрунтовано можливості діагностики фінансового стану підприємства на основі вартісно-орієнтованих показників, а також визначено і апробовано системний підхід до антикризової фінансової діагностики підприємств.

На відміну від традиційного аналізу, у разі багатофакторної діагностики фінансової кризи можна визначити, яким є рейтинг підприємства та наскільки глибокою є фінансова криза. Проведене дослідження дозволяє стверджувати, що традиційний фінансовий аналіз та рейтингова система інтегральної діагностики фінансового стану підприємства дають неповну інформацію щодо фінансової неспроможності боржника та загрози кризи. Зазначені підходи є також непридатними для цілей моніторингу фінансового стану та діяльності підприємств, оскільки зорієнтовані виключно на кількісну інформацію минулих періодів. З метою забезпечення якісного антикризового фінансового моніторингу підприємства потрібно аналізувати показники, які враховують якісні характеристики діяльності підприємства, ризики, а також прогностичні очікування. На наш погляд, загальним недоліком поширених в українській практиці методичних підходів є неврахування у процесі аналізу витрат на капітал, зокрема так званих імпліцитних (прихованих) витрат на капітал.

У процесі дослідження доведено, що для цілей антикризової фінансової діагностики виправданим є використання вартісно-орієнтованих показників. Антикризовий фінансовий контролінг у процесі реалізації функції моніторингу та контролю за допомогою вартісно-орієнтованої діагностики здійснює контроль виконання вартісно-формуючої функції корпоративних фінансів. Використання вартісно-орієнтованих показників у процесі антикризової фінансової діагностики дозволить з'ясувати, на яку ліквідаційну масу потенційно можуть розраховувати кредитори; створює підприємство вартість у результаті господарської діяльності чи, навпаки, поглинає її; а також оперативно реагувати на негативні фактори, що можуть вплинути на вартість компанії. Перевагою цього підходу є те, що вартісно-орієнтовані показники здатні сигналізувати про негативні явища на підприємствах у тих випадках, коли традиційні та інтегральні системи діагностики засвідчують відсутність загрози кризи. Для підтвердження цієї тези наведено результат фінансової діагностики ПАТ «ЗСК» за вартісно-орієнтованим та інтегральним методом (табл. 2). Від'ємні значення вартісно-орієнтованих показників (EVA та Value-Spread) сигнализують про загрозу кризи, однак

інтегральні оцінки засвідчують високий рейтинговий клас підприємства. Прогнозний рівень платоспроможності підприємства, що знаходить свій вираз у високих значеннях коефіцієнта покриття боргу (на рівні 28 – 29, при нормі 1, і вище), також свідчить про відсутність фінансових загроз. Таким чином, відокремлене використання різних методичних підходів до діагностики не дає можливості зробити об'єктивні та однозначні висновки щодо фінансової кризи.

Таблиця 2

**Індикатори раннього попередження фінансової кризи ПАТ "ЗСК" за використання різних методичних підходів у 2010-2014 рр.\***

Індикатори	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Інтегральний показник Z	0,45	0,20	0,49	1,91	1,80
Рейтинговий клас	3	4	3	1	1
ROCE, %	4,60	-1,02	8,19	-0,15	2,00
Value-Spread: (ROCE – WACC), %	-27,00	-37,08	-25,16	-15,33	-20,97
EVA, млн. грн.	-30,637	-45,32	-33,66	-21,35	-31,92
Δ EVA, млн. грн.	–	-14,69	+11,66	+12,31	-10,57

\* розраховано автором

Застосування для цілей антикризової фінансової діагностики вартісно-орієнтованого підходу дозволяє завчасно виявити окремі симптоми фінансової кризи, однак ряд параметрів фінансового стану за його допомогою продіагностувати досить складно. Перш за все, це стосується оборотності ресурсів, ліквідності та платоспроможності підприємства. До певної міри цю проблему дозволяє вирішити застосування інтегрального показника фінансового стану. Однак слабким місцем як інтегральної, так і вартісно-орієнтованої фінансової діагностики є недостатній рівень оцінки потенційної платоспроможності підприємства. Проблемність застосування окреслених підходів має місце у разі, коли один або декілька індикаторів свідчить про відсутність кризи, а інші – про загрозу її настання. У цьому разі доречним є використання обґрунтованого у дисертації системного підходу до фінансової діагностики.

Вважаємо, що системність у контексті антикризової фінансової діагностики означає врахування усіх параметрів, що визначають фінансовий стан підприємства та його перспективи. Системний підхід має включати як ретроспективну, так і перспективну оцінку об'єкту аналізу, дослідження кількісних та якісних його характеристик, внутрішньої та зовнішньої інформації стосовно підприємства. На відміну від комплексного, системний підхід передбачає координацію усіх ланок, що входять у систему. Зазначена характеристика системного підходу логічно вписує його у систему фінансового контролінгу на підприємстві. Принцип системності спрямований на забезпечення максимально повного та всебічного аналізу усіх фінансових параметрів

підприємства, а принцип комплексності означає використання сукупності аналітичних методів та процедур. У контексті фінансової діагностики слід проаналізувати систему фінансових параметрів, від яких залежить потенційна життєздатність підприємства. До таких параметрів, на наш погляд, доцільно віднести: ліквідність та платоспроможність (у тому числі на перспективу); структуру капіталу та активів; оборотність капіталу та активів; прибутковість та рентабельність підприємства; чисті грошові потоки; вартість підприємства та її динаміку; інші якісні фінансові параметри підприємства.

Обґрунтований у дисертації системний підхід до фінансової діагностики є результатом синтезу трьох аналітичних прийомів: прогнозування платоспроможності на основі розрахунку показника покриття боргу, визначення інтегрального показника фінансового стану на основі аналізу звітної інформації, оцінка потенціалу зростання вартості на основі розрахунку вартісно-орієнтованих показників (табл. 3). Наведена модель логічно поєднує три ключових компоненти та дозволяє з високим рівнем об'єктивності діагностувати фінансові загрози та ідентифікувати глибину фінансової кризи підприємства.

Таблиця 3

### Модель системної фінансової діагностики підприємства

Компоненти системного підходу		Інтегральний показник фінансового стану Z (клас)		
<i>Прогноз покриття боргу</i>	<i>Вартісно-орієнтований показник</i>	Високий (1-3)	Середній (4-7)	Низький (8-9)
Показник покриття боргу достатній	Додатній	Відсутність загрози фінансової кризи	Мінімальний рівень загрози кризи	Загроза кризи вище середнього рівня
	Від'ємний	Можлива загроза фінансової кризи у стратегічній перспективі	Можлива загроза фінансової кризи у середньостроковому періоді	Високий рівень загрози фінансової кризи
Показник покриття боргу недостатній	Додатній	Середній рівень загрози фінансової кризи	Загроза дефолту у середньостроковому періоді, негативні прогнози платоспроможності	Глибокий стан фінансової кризи
	Від'ємний	Стан фінансової кризи, негативні прогнози щодо платоспроможності та потенціалу зростання вартості	Глибокий стан фінансової кризи	Глибокий стан фінансової кризи

\* розроблено автором

Рейтинговий клас у пропонованій моделі не характеризує ймовірність дефолту підприємства, як це зазвичай прийнято, а є системним індикатором, що втілює в собі як загрози дефолту в коротко- та довгостроковому періодах, так і

стратегічний потенціал генерування вартості компанії. Він враховує як кількісні дані минулих періодів, так і прогнозні якісні оцінки щодо здатності підприємства обслуговувати борги та генерувати вартість у майбутньому. Проведена з використанням обґрунтованого підходу фінансова діагностика 31 підприємства, які входять до досліджуваної сукупності, засвідчила, що більше 90 відсотків підприємств характеризуються станом глибокої фінансової кризи. Поглиблений аналіз ПАТ «ЗСК», що був проведений у рамках апробації моделі системної фінансової діагностики, показав, що підприємству можна присвоїти системний рейтинговий клас, який означає можливу загрозу фінансової кризи у стратегічній перспективі у зв'язку з відтоком інвесторів через низький рівень генерування вартості. Таку загрозу можна нейтралізувати завдяки вжиттю антикризових заходів, спрямованих на покращення вартісно-орієнтованих фінансових параметрів підприємства (WACC, ROCE, EVA).

Переваги пропонованої моделі фінансової діагностики над іншими полягають у тому, що наведені у ній індикатори не лише сигналізують про загрозу (чи стан) фінансової кризи, а й вказують на ключові фактори, які її зумовлюють. Такий підхід дає змогу подолати проблему невизначеності, коли окремі індикатори вказують на фінансову стійкість підприємства, а інші – на фінансову кризу. Причому укрупнені індикатори (показник покриття боргу, інтегральний показник фінансового стану та вартісно-орієнтований показник) можуть бути деталізовані шляхом їх поділу на чинники, що впливають на результуючу змінну.

**У розділі 3 «Напрямки використання інноваційних інструментів антикризового фінансового контролінгу»** обґрунтовано нові підходи до стратегічного та оперативного планування антикризових заходів, визначено інноваційні інструменти контролінгу витрат підприємства, а також запропоновано сучасні способи оцінки ефективності та контролю антикризового управління на основі моніторингу вартості підприємства.

Ключовим елементом антикризового управління та фінансової санації підприємства є планування антикризових заходів. Залежно від глибини фінансової кризи у дисертації виокремлено два типи планування антикризових заходів: профілактичний та санаційний. Перший реалізується на етапі профілактики фінансової кризи: плануються заходи, спрямовані на недопущення фінансової кризи (у межах підсистеми раннього попередження та реагування). Якщо ж підприємство опинилося у глибокій фінансовій кризі, то слід перейти до другого типу планування - планування фінансової санації. Водночас, залежно від періоду здійснення санації доцільно виокремлювати дві форми плану санації: планування досудової санації (процедура санації боржника до порушення провадження у справі про банкрутство) та планування санації у рамках провадження справи про банкрутство. Кожен із зазначених типів антикризового планування має свою специфіку.

За результатами проведення критичного аналізу Типової форми плану санації боржника у справі про банкрутство (затверджена Наказом Міністерства юстиції України) обґрунтовано ряд методичних рекомендацій, спрямованих на удосконалення її структури та змісту, зокрема: у підсистему антикризового

планування доцільно ввести стратегічну складову; необхідно конкретизувати порядок здійснення фінансової діагностики (переведення цієї складової антикризової концепції із декларативного у прагматичний рівень); планові заходи з відновлення платоспроможності боржника та погашення вимог перед кредиторами доцільно інтегрувати у систему стратегічного та оперативного планування з підкріпленням конкретними плановими показниками; слід запровадити інтегровану систему антикризових планів, у тому числі стандартизувати форми окремих планових документів (план фінансових результатів, план руху грошових коштів, графіки залучення та погашення позик, інвестиційний план, плановий баланс); невід'ємною складовою плану антикризових заходів має бути прогнозна оцінка ефективності антикризових заходів.

Незалежно від обставин, за яких реалізуються антикризові заходи, їх планування має здійснюватися на двох рівнях: стратегічному та оперативному. Успішність антикризової фінансової стратегії підприємства визначається його здатністю до гнучкої адаптації до ризикових чинників зовнішнього середовища та ефективного впливу на нього. Для подолання розривів між стратегічними цілями підприємства та оперативними антикризовими заходами, урахування якісних чинників у процесі планування доцільно запровадити систему збалансованих показників, що має бути інтегрована у підсистему раннього попередження та реагування, з одного боку, та у підсистему антикризового планування – з іншого. Обґрунтовані у дисертації новації щодо побудови збалансованої системи показників як інструменту антикризового фінансового контролінгу описуються наступним чином:

- за фінансовою проекцією BSC слід імплементувати специфічні показники (вартісно-орієнтований показник ROCE, абсолютний показник вартості компанії та інтегральний показник фінансового стану), які здатні своєчасно сигналізувати про кризові явища, а також уможливають якісний моніторинг ходу виконання антикризової стратегії;
- традиційну проекцію «ринок/клієнти» слід доповнити опцією «постачальники»;
- стратегічні цілі підприємства доцільно конкретизувати у розрізі окремих планових періодів. Причому кінцева стратегічна ціль має бути відображена в останньому плановому періоді.

Для мобілізації антикризових резервів, пов'язаних зі зниженням витрат доцільно запровадити завершену систему контролінгу витрат. Як випливає із проведеного аналізу витрат підприємств досліджуваної сукупності, ключові чинники фінансової кризи на більшості підприємств пов'язані з надвисоким рівнем непрямих та одноразових витрат, що приховані в статтях адміністративних, інших витрат та витрат на збут. На окремих підприємствах величина цих витрат перевищує загальний рівень собівартості реалізованої продукції. Окрім цього, ряд суб'єктів господарювання опиняються у зоні збитковості через високі процентні платежі за позиками. Саме на окреслених слабких місцях у сфері управління витратами мають бути сконцентровані

антикризові заходи. Одним із інноваційних способів забезпечення раціоналізації непрямих витрат є метод планування та контролю витрат у розрізі окремих процесів (метод ABC). Для підприємств, що знаходяться в кризі, імплементація методу має відноситись до першочергових завдань. Попроцесний метод контролінгу витрат дає можливість ідентифікувати процеси, які створюють додану вартість і навпаки. Виходячи з відповідної інформації, вживаються раціоналізаторські заходи щодо обмеження процесів, які здійснюють мінімальний внесок у створення вартості, або ж взагалі її поглинають. Базовими величинами при цьому є витрати на процеси та витрати на кост-драйвери. На основі їх аналізу виявляються резерви зниження витрат. Процеси та операції, які безпосередньо не спрямовані на генерування вартості можна оптимізувати чи скоротити (без погіршення якості обслуговування клієнтів та якості продукції). Приймаючи рішення щодо запровадження методу ABC слід дотримуватися принципу економічності: додаткові доходи у результаті запровадження окресленого інструментарію не мають перевищувати витрати на постановку відповідної системи.

Важливим завданням антикризового фінансового контролінгу є оцінювання ефективності та забезпечення контролю за ходом виконання антикризової стратегії та реалізації антикризових заходів. Це завдання можна вирішити на основі запровадження моніторингу вартості підприємства як ключового параметру ефективності антикризового управління. У міжнародній практиці та у вітчизняних стандартах оцінки вартості постулюються наступні методичні підходи: витратний, дохідний та порівняльний. Водночас, в теорії і практиці мають місце методи оцінки, що поєднують у собі елементи декількох методичних підходів, здебільшого витратного та доходного. Серед найвідоміших із таких методів є метод усередненої оцінки, швейцарський та штутгартський методи. Для характеристики зазначених методів, існуючу класифікацію методичних підходів до оцінки пропонуємо доповнити додатковим елементом - комбінований підхід, що ґрунтується на поєднанні в одному методі оцінки декількох методичних підходів.

Оскільки внутрішню вартість, яку доцільно визначати для цілей антикризового моніторингу, можна оцінити лише за використання методів доходного підходу, вважаємо, що саме вони мають використовуватися для оцінки вартості компанії, що знаходиться в кризі. Враховуючи проведені дослідження особливостей використання, переваг та недоліки окремих методів оцінювання вартості підприємств, їх складність та адекватність, зроблено висновок, що найбільш прийнятним методом оцінки вартості для цілей моніторингу вартості підприємств, що знаходяться в кризі є метод скоригованої теперішньої вартості – метод APV (adjusted present value).

У рамках апробації методу APV в дисертації проведено ретроспективний (зворотній) розрахунок прогнозних показників вартості підприємства, щодо якого реалізуються антикризові заходи (інвестиції у розширення портфелю готової продукції, запровадження інноваційних технологій управління витратами, розбудова фінансового контролінгу, зниження рівня ризиків та витрат на капітал).

Згідно з прогнозами, виконання плану антикризових заходів дозволить збільшити вартість підприємства вдвічі протягом наступних трьох років. Ключовими чинниками, що впливатимуть на ріст вартості є зростання доходів з одночасним зниженням рівня ризиків та витрат. Для забезпечення повноцінного моніторингу планові (прогнозні) показники вартості та фінансові параметри, що її визначають доцільно порівнювати з фактичними. Це є необхідною умовою контролю за ходом виконання антикризових планів та розробки службами контролінгу якісних аналітичних звітів.

## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне обґрунтування та запропоновано нове вирішення важливого завдання, що полягає у розробці науково-методичних та практичних рекомендацій з імплементації антикризового фінансового контролінгу на підприємствах. Проведене дослідження дало змогу сформулювати наступні висновки:

1. За результатами дослідження теоретичних засад антикризового фінансового контролінгу обґрунтовано нагальну необхідність його впровадження на підприємствах, що функціонують в умовах невизначеності, підвищених ризиків та перманентної макроекономічної кризи. Для з'ясування сутності антикризового фінансового контролінгу проведено дослідження наступного ланцюга дефініцій: управління підприємством – контролінг – фінансове управління – фінансовий контролінг – антикризове фінансове управління – антикризовий фінансовий контролінг. Визначено, що антикризовий фінансовий контролінг є сукупністю інструментів, які забезпечують інформаційне забезпечення, методичну підтримку, координацію, моніторинг та контроль реалізації антикризових фінансових рішень.

2. Доведено, що фінансовий контролінг на підприємствах, що знаходяться в кризі, характеризується такими особливостями: загострення конфлікту цілей на різних рівнях управління фінансами потребує координаційної функції контролінгу з метою нейтралізації причин та наслідків конфліктів інтересів; притаманний фінансовій кризі високий рівень невизначеності, операційних та фінансових ризиків вимагає від контролінгу якісного методичного забезпечення діагностування кризи, антикризового планування, оцінки ефективності, контролю та моніторингу антикризових заходів; для зниження високого рівня витрат необхідним є запровадження інноваційних інструментів контролінгу витрат; високий рівень інформаційних ризиків в умовах фінансової кризи має бути знижений через запровадження антикризової фінансової комунікації та моніторингу антикризових заходів; загроза «опортуністичної» поведінки щодо підприємства окремими учасниками фінансових відносин має бути нейтралізована на основі запровадження дієвого контролю реалізації антикризових планів та оперативної звітності, зокрема, звіту про вартість підприємства.

3. Для успішного виконання завдань своєчасного виявлення ризиків, загроз,



шансів та додаткових можливостей для підприємств, ідентифікації симптомів та причин кризи на підприємствах має бути розроблена та впроваджена система антикризового фінансового контролінгу. Доведено, що антикризовий фінансовий контролінг є самостійною системою, оскільки є сукупністю взаємопов'язаних елементів, які пов'язані спільними функціями та діють як єдине ціле відповідно до визначеної мети. Обґрунтована система антикризового фінансового контролінгу включає в себе чотири підсистеми (раннього попередження та реагування, стратегічного та оперативного планування, моніторингу та контролю, антикризової фінансової комунікації), а також характеристику їх функцій, завдань, методів та інструментів.

4. Одним із ключових інструментів антикризового фінансового контролінгу та складовою підсистеми раннього попередження та реагування є фінансова діагностика підприємства. Визначено, що під фінансовою діагностикою слід розуміти комплекс кількісних та якісних методів аналізу фінансово-економічної інформації внутрішнього та зовнішнього характеру, який дозволяє забезпечити своєчасне виявлення фінансової кризи та реагування на неї. Проведений аналіз підприємств досліджуваної сукупності з використанням традиційних методів діагностики засвідчив, що вони не формують повної та об'єктивної інформації щодо раннього виявлення фінансової кризи. З метою забезпечення дієвої антикризової фінансової діагностики підприємства необхідно проаналізувати показники, які враховують його якісні характеристики, ризики та витрати на капітал. У рамках фінансової діагностики аналізу мають підлягати не лише дані минулих звітних періодів, а й прогнозні оцінки.

5. Інноваційним підходом до антикризової фінансової діагностики підприємств слід вважати застосування для цих цілей вартісно-орієнтованої системи показників. Використання вартісно-орієнтованих показників дозволить оперативно реагувати на негативні фактори, що можуть вплинути на вартість компанії. Визначено, що впровадження в систему діагностики вартісно-орієнтованої складової сприятиме підвищенню опору підприємства до екзогенних та ендогенних факторів кризи. У цьому зв'язку концепція вартісно-орієнтованого контролінгу має бути доповнена елементом антикризової фінансової діагностики. Для цих цілей доцільно використати комбінацію відносного вартісно-орієнтованого показника ROCE та абсолютного показника економічної доданої вартості.

6. На основі дослідження переваг та недоліків окремих методичних підходів до антикризової фінансової діагностики, доведено, що жоден із них за його індивідуального використання не в змозі задовольнити усіх вимог, що ставляться перед антикризовою діагностикою. Вирішити проблематику антикризової діагностики до певної міри дозволяє застосування системного підходу, який полягає у комплексному дослідженні системи факторів та параметрів фінансового стану підприємства. Комплексне дослідження у цьому контексті означає використання сукупності аналітичних методів до окремих факторів та параметрів фінансового стану. Обґрунтований в роботі системний підхід до фінансової діагностики включає в себе поєднання елементів трьох методичних підходів:

прогнозування платоспроможності на основі розрахунку показника покриття боргу, визначення інтегрального показника фінансового стану на основі аналізу звітної інформації, оцінку потенціалу зростання вартості на основі розрахунку вартісно-орієнтованих показників.

7. Незалежно від обставин, за яких реалізуються антикризові заходи, їх планування здійснюється на двох рівнях: стратегічному та оперативному. Успішність антикризової фінансової стратегії підприємства визначається його здатністю до гнучкої адаптації до ризикових чинників зовнішнього середовища та ефективного впливу на нього. Обґрунтовано, що для подолання розривів між стратегічними цілями підприємства та оперативними антикризовими заходами, урахування якісних чинників у процесі планування доцільно запровадити систему збалансованих показників, що має бути інтегрована у систему раннього попередження та реагування. Ключовими індикаторами, які пропонується включати у фінансову проєкцію, є вартісно-орієнтований показник ROCE, абсолютний показник вартості компанії та інтегральний показник фінансового стану.

8. Важливим напрямком антикризового фінансового контролінгу є контролінг витрат, який має бути сфокусований на ощадливе використання ресурсів та на їх раціональний розподіл. Завдяки заходам зі зменшення потреби у фінансових ресурсах контролінг витрат суттєво впливає на фінансове забезпечення антикризових заходів, з одного боку, та генерування доданої вартості підприємства – з іншого. До числа антикризових заходів підприємств слід віднести запровадження інноваційних методів управління витратами, зокрема, тих, що дозволяють раціоналізувати та зменшити непрямі витрати. Одним із таких методів є попроцесний метод контролінгу витрат. Метод планування та контролю витрат у розрізі окремих процесів спрямований на раціоналізацію розподілу витрат на основі аналізу доцільності та ефективності кожної операції та процесу на підприємстві. Він дає можливість ідентифікувати процеси, які створюють додану вартість, і навпаки. Виходячи з відповідної інформації, вживаються раціоналізаторські заходи щодо обмеження процесів, які здійснюють мінімальний внесок у створення вартості або ж взагалі її поглинають.

9. Для цілей антикризового моніторингу найбільш прийнятним є показник внутрішньої (фундаментальної) вартості підприємства, який, за інших рівних умов, є орієнтиром для ринкової вартості. Під внутрішньою вартістю слід розуміти вартість підприємства, яка впливає із стану внутрішніх параметрів діяльності та реального потенціалу підприємства генерувати грошові потоки. Враховуючи проведені дослідження особливостей використання, переваг та недоліків окремих методів оцінювання вартості підприємств, їх складність та адекватність, доведено, що найбільш прийнятним методом оцінки вартості для цілей моніторингу вартості підприємств, що знаходяться в кризі, є метод скоригованої теперішньої вартості – метод APV. З використанням зазначеного методу було продемонстровано, що у разі успішної реалізації плану антикризових заходів, у тому числі заходів з розбудови антикризового фінансового контролінгу, вартість досліджуваного підприємства зросте вдвічі.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### *Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:*

1. Савчук Д. Г. Сучасний стан та перспективи розвитку фінансового контролінгу / О. О. Терещенко, Д. Г. Савчук // *Фінанси України*. – 2011. – № 2. – С. 117–126. – 0,6 д.а. (Особистий внесок автора: обґрунтовано висновки щодо інноваційності інструментів фінансового контролінгу) (0,3 д.а.).

2. Савчук Д. Г. Вартісно-орієнтований контролінг – інноваційний ресурс управління корпоративними фінансами / О. О. Терещенко, Д. Г. Савчук // *Фінанси України*. – 2011. – № 12. – С. 77–88. – 0,72 д.а. (Особистий внесок автора: визначено можливості інтеграції вартісно-орієнтованих показників у систему оцінки ризиків) (0,4 д.а.).

3. Савчук Д. Г. Фінансовий контролінг на підприємстві в період економічної кризи / Д. Г. Савчук // *Ринок цінних паперів України*. – 2012. – № 12. – С. 91–96 (0,5 д.а.).

4. Савчук Д. Г. Контролінг витрат у антикризовому фінансовому управлінні підприємством / Д. Г. Савчук // *Облік і фінанси*. – 2014. – №4. – С. 140–145 (0,5 д.а.).

5. Савчук Д. Г. Інноваційні інструменти антикризового фінансового контролінгу на підприємстві / Д. Г. Савчук // *Науковий вісник Херсонського державного університету*. – 2014. – № 9. – С. 177–181 (0,5 д.а.).

6. Савчук Д. Г. Фінансова діагностика як складова антикризового контролінгу на підприємстві / Д. Г. Савчук // *Економіст*. – 2014. – №11. – С. 41–44 (0,5 д.а.).

### *Опубліковані праці апробаційного характеру:*

7. Савчук Д. Г. Розвиток концепції антикризового фінансового контролінгу на підприємстві / Д. Г. Савчук // *Розвиток національних економік в умовах глобальної нестабільності* : матер. першої міжнар. наук.–практ. конф. (15–16 лют. 2013 р., м. Одеса). – Одеса: Вид-во «Гельветика», 2013. – С. 182–183 (0,1 д.а.).

8. Савчук Д. Г. Інноваційні інструменти планування та контролю витрат підприємств в умовах фінансової кризи / Д. Г. Савчук // *Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури* : мат. II міжнар. наук.–практ. конф. (16 – 18 трав. 2013 р., м. Львів). – Львів: Вид-во Львівської політехніки, 2013. – С. 208 – 209 (0,1 д.а.).

9. Савчук Д. Г. Антикризовий моніторинг підприємства на основі вартісно-орієнтованих показників / Д. Г. Савчук // *Інноваційні виміри розвитку економіки в умовах глобалізації* : матер. ювілейної міжнар. наук.–практ. конф. (15 жовт., 2014 р., м. Чернівці). – Чернівці: Технодрук, 2014. – С. 208 – 211 (0,1 д.а.).

10. Савчук Д. Г. Система антикризового фінансового контролінгу на підприємстві / Д. Г. Савчук // *Наукові засади ресурсозбереження в системі антикризового управління і відтворення економіки* : матер. міжнар. наук.–практ. конф. (30–31 січ. 2015 р., м. Хмельницький). – Хмельницький: Видавничий дім «Гельветика», 2015. – Ч. 2. – С. 122–124 (0,1 д.а.).

## АНОТАЦІЯ

**Савчук Д. Г. Антикризовий фінансовий контролінг на підприємстві. - Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. - ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», 2015.

Дисертаційна робота присвячена поглибленню теоретико-методичних засад антикризового фінансового контролінгу та розробці науково-практичних рекомендацій щодо імплементації його інноваційних методів та інструментів на вітчизняних підприємствах. Обґрунтовано системний підхід до фінансової діагностики, який полягає у комплексній оцінці сукупності факторів та параметрів фінансового стану підприємства. В дисертації запропоновано систему антикризового фінансового контролінгу на підприємстві, що включає в себе підсистеми раннього попередження та реагування, стратегічного та оперативного планування антикризових заходів, моніторингу та контролю, антикризової фінансової комунікації.

В роботі обґрунтовано підходи щодо запобігання зловживаннями власниками інструментами кредитування, що є субститутами власного капіталу та підходи щодо покращення інформаційного забезпечення антикризових рішень на основі запровадження антикризової фінансової комунікації. Удосконалено концепцію вартісно-орієнтованого контролінгу, а також методи оцінки ефективності та контролю антикризового управління на основі запровадження моніторингу вартості підприємств. Сформульовано рекомендації щодо удосконалення термінологічного апарату антикризового фінансового контролінгу.

*Ключові слова:* антикризовий фінансовий контролінг, фінансова діагностика, контролінг ризиків, вартісно-орієнтовані показники, антикризова фінансова комунікація, антикризовий моніторинг.

## АННОТАЦИЯ

**Савчук Д. Г. Антикризисный финансовый контроллинг на предприятии. - Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана», 2015.

Диссертационная работа посвящена углублению теоретико-методических основ антикризисного финансового контроллинга и разработке практических рекомендаций по имплементации его инновационных методов и инструментов на отечественных предприятиях. Рассмотрены и систематизированы особенности антикризисного финансового контроллинга. Показана его роль и место в системе антикризисного управления предприятием. В диссертации доказано, что в отношении к системе антикризисного финансового управления финансовый контроллинг следует рассматривать как подсистему этой системы, которая

отвечает за информационные потоки, координацию, методическое и инструментальное обеспечение принятия решений.

В работе обоснована необходимость внедрения системного подхода к финансовой диагностике, который состоит в комплексной оценке совокупности факторов и параметров финансового состояния предприятия. Предложенный подход является результатом синтеза трех аналитических приемов: прогнозирование платежеспособности на базе расчета показателя покрытия долга, определение интегрального показателя финансового состояния на основе анализа отчетной информации, оценка потенциала роста стоимости посредством расчета стоимостно-ориентированных показателей.

По результатам исследования разработаны предложения по усовершенствованию системы антикризисного финансового контроллинга, которая должна включать такие подсистемы: раннего предупреждения и реагирования (в том числе антикризисная финансовая диагностика); стратегического и оперативного планирования антикризисных мероприятий; мониторинга и контроля реализации антикризисной программы; антикризисной финансовой коммуникации с инвесторами, кредиторами и прочими стейкхолдерами.

Разработаны рекомендации по усовершенствованию концепции стоимостно-ориентированного контроллинга. Обоснована целесообразность использования стоимостно-ориентированных показателей для целей антикризисной финансовой диагностики и мониторинга. Доказано, что упомянутые показатели сигнализируют о негативных процессах на предприятиях в случаях, когда использование традиционных систем диагностики показывает отсутствие кризисных явлений. Предложен порядок оценки эффективности и контроля антикризисного управления на базе внедрения мониторинга стоимости предприятий. Обосновано, что наиболее адекватным для целей антикризисного мониторинга является показатель внутренней (фундаментальной) стоимости предприятия.

В работе усовершенствованы подходы по предотвращению злоупотреблений собственниками и другими заинтересованными сторонами инструментами кредитования, которые являются субститутами собственного капитала. Обоснованы также рекомендации по улучшению информационного обеспечения антикризисных решений на основе внедрения антикризисной финансовой коммуникации. Инструментарий антикризисной коммуникации способствует своевременному обеспечению различных групп интересов информацией о причинах кризиса, его развитии и перспективах преодоления.

Исследованы возможности использования инновационных инструментов антикризисного финансового контроллинга в контексте стратегического и оперативного планирования антикризисных мероприятий, реализации инструментов контроллинга затрат. Для предотвращения разрывов между стратегическими целями предприятия и оперативными антикризисными модулями, учета качественных факторов в процессе планирования предложено использовать систему сбалансированных показателей, интегрированную в

подсистему раннего предупреждения и реагирования.

Сформулирован ряд рекомендаций по усовершенствованию терминологического аппарата антикризисного финансового контроллинга. Обосновано дефиницию подсистемы раннего предупреждения и реагирования, усовершенствовано определение терминов «финансовая диагностика», «контроллинг рисков», «антикризисная финансовая коммуникация», «антикризисный мониторинг».

*Ключевые слова:* антикризисный финансовый контроллинг, финансовая диагностика, контроллинг рисков, стоимостно-ориентированные показатели, антикризисная финансовая коммуникация, антикризисный мониторинг.

## ANNOTATION

**Savchuk. D. G. Anti-crisis financial controlling at the enterprise. - Manuscript.**

Thesis for a candidate's degree. Speciality 08.00.08. – money, finance and credit. – State University «Kyiv National Economic University Vadym Hetman», 2015.

The thesis is devoted to the deepening of theoretical and methodological basis of anti-crisis financial controlling as well as it deals with the development of scientific recommendations of implementation innovative methods and tools at the domestic enterprises. The system approach to the financial diagnostics, which consists in a comprehensive assessment of factors and parameters of enterprise financial state is substantiated.

The paper also proposes the system of anti-crisis financial controlling at the enterprise, which includes subsystems of early warning and reacting, strategic and operational planning of anti-crisis measures, monitoring and control of anti-crisis financial communication. The research work defines the modes to prevent the owners' abuse of credit instruments that are substitutes of equity capital as well as approaches to improve information provision of anti-crisis solutions based on the introduction of anti-crisis financial communication. The author improved the concept of value-based controlling, as well as methods for evaluating the efficiency and control of anti-crisis management on the basis of introduction monitoring cost of enterprises. The research work defines the recommendations concerning improving of terminological apparatus of anti-crisis financial controlling.

*Key words:* anti-crisis financial controlling, financial diagnostics, controlling risk, value-oriented mark, anti-crisis financial communication, anti-crisis monitoring.