

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**Західноукраїнський національний університет**  
**Факультет фінансів та обліку**

Кафедра фінансових технологій та банківського бізнесу

**СЕНЧАКОВИЧ Іван Романович**

**Оцінювання ризиків банкрутства підприємства:  
наукові підходи та методи проведення /  
Assessment of enterprise bankruptcy risks:  
scientific approaches and methods of conducting**

спеціальність: 072 - Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок  
освітньо-професійна програма - Фінансовий менеджмент

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи ФМм-21  
І. Р. Сенчакович

---

Науковий керівник:  
д.е.н., професор, О. В. Кнейслер

---

Кваліфікаційну роботу допущено  
до захисту:

"\_\_" \_\_\_\_ 20\_\_ р.

Завідувач кафедри  
\_\_\_\_\_**О. В. Кнейслер**

**ТЕРНОПІЛЬ - 2025**

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА.....</b>	<b>5</b>
1.1. Сутність, причини та види банкрутства підприємства.....	5
1.2. Методи оцінювання ризиків банкрутства підприємства.....	13
<b>РОЗДІЛ 2. ПРАГМАТИЗМ ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА.....</b>	<b>20</b>
2.1. Аналіз фінансового стану підприємства.....	20
2.2. Реалії оцінювання ймовірності банкрутства підприємства.....	28
<b>РОЗДІЛ 3. ФІНАНСОВА САНАЦІЯ ЯК МЕТОД ЗАПОБІГАННЯ БАНКРУТСТВУ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ .....</b>	<b>35</b>
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>44</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>47</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** В сучасних умовах воєнного стану економічна ситуація в Україні характеризується суттєвим загостренням проблеми неплатоспроможності та банкрутства підприємств. Дестабілізація ринкових відносин, порушення логістичних ланцюгів, зниження платоспроможного попиту та ризику втрати активів стали істотними факторами фінансової нестабільності суб'єктів господарювання. Це обумовлює необхідність своєчасного виявлення ризиків банкрутства та проведення антикризової санаційної політики, що дозволить запобігати ліквідації підприємств та підтримувати їхню функціональну спроможність навіть за умов макроекономічної нестабільності.

Проблематика банкрутства підприємства стала предметом ґрунтовних досліджень як вітчизняних, так і зарубіжних учених. Вагомий внесок у її теоретико-методологічне осмислення зробили такі науковці, як: О. Терещенко, М. Білик, І. Бланк, А. Поддєрьогін, Н. Тарасевич, Р. Ван Хорн, Е. Альтман, Дж. Фостер, Р. Слоан. У своїх працях вони акцентують на важливості аналізу фінансових показників підприємства, застосуванні дискримінантних моделей прогнозування банкрутства, формуванні стратегій фінансової санації та відновлення платоспроможності.

Потребують подальшого вдосконалення інструменти і методи прогнозування банкрутства підприємства в умовах високої ринкової турбулентності та невизначеності, пов'язаної з військовими діями. Ефективне оцінювання фінансових ризиків та визначення ймовірності банкрутства сприяє формуванню дієвої політики управління фінансовою стійкістю і підвищенню адаптивності підприємства до зовнішніх загроз.

**Метою** кваліфікаційної роботи є науково обґрунтована оцінка ризиків банкрутства підприємства та визначення інструментів фінансової санації як методу фінансового оздоровлення в сучасних економічних умовах.

Для досягнення поставленої мети в роботі вирішуються такі *завдання*:

- розкрити сутність, причини та види банкрутства підприємства;

- систематизувати методи оцінювання ризиків банкрутства;
- провести аналіз фінансового стану підприємства;
- оцінити ризики банкрутства підприємства на основі сучасних коефіцієнтних і математичних моделей;
- обґрунтувати пропозиції щодо проведення фінансової санації з метою запобігання банкрутству підприємства.

**Об'єктом дослідження** є банкрутство підприємства.

**Предметом дослідження** є методи, моделі та інструменти оцінювання ризиків банкрутства підприємства та заходи щодо його запобігання.

**Методами** дослідження є загальнонаукові та спеціальні методи, зокрема: аналіз і синтез, порівняння, економіко-статистичні розрахунки, метод фінансових коефіцієнтів, моделі Альтмана, Спрінгейта, Таффлера, а також елементи економетричного моделювання.

**Наукова новизна** дослідження полягає в системному узагальненні наукових підходів до аналізу банкрутства в умовах воєнної економіки, а також у вдосконаленні механізму оцінювання ризиків підприємства через застосування сучасних методик.

**Практичне значення** роботи полягає у можливості використання її результатів для розроблення антикризової політики підприємства, своєчасного запобігання банкрутству та підтримання фінансової стабільності.

**Апробація результатів дослідження.** За результатами дослідження опубліковано тези в збірнику кафедри фінансових технологій та банківського бізнесу ЗУНУ.

**Структура кваліфікаційної роботи.** Випускна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 35 найменувань. Загальний обсяг роботи становить 46 сторінок, містить 10 таблиць, 1 рисунок.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1. Сутність, причини та види банкрутства підприємства

Кризові процеси в національній економіці значною мірою ускладнюються соціально-політичними чинниками, що створюють додатковий тиск на підприємства та обмежують їхні можливості забезпечувати стабільність доходів і підтримувати належний рівень платоспроможності. У ситуації різкого уповільнення економічної активності, спричиненого негативними наслідками карантинних обмежень під час пандемії та воєнними діями, особливої актуальності набуває дослідження механізмів, процедур і стадій попередження банкрутства, а також визначення стратегічних пріоритетів функціонування підприємств у кризових умовах. Проблема банкрутства є актуальною для всіх суб'єктів господарювання незалежно від форми власності та організаційно-правової структури, оскільки вона має не лише економічний, а й вагомий загальнодержавний і соціальний характер. Стійкість фінансового стану підприємств безпосередньо формує рівень життя населення, забезпечує соціальну рівновагу та економічну стабільність. Натомість масове банкрутство підприємств призводить до зростання безробіття, падіння доходів, посилення соціальної напруги та виникнення конфліктів між роботодавцями й найманими працівниками.

Таким чином, банкрутство підприємства у сучасній економічній теорії та практиці розглядається як складний економіко-правовий феномен, що відображає неспроможність суб'єкта господарювання виконувати свої фінансові зобов'язання перед кредиторами внаслідок втрати платоспроможності та фінансової стійкості.

У сучасній літературі термін «банкрутство» трактується по-різному, що зумовлено його міждисциплінарним характером та широкою сферою

застосування. Це поняття активно використовується не лише в економіці та юриспруденції, а й у суспільно-політичних і навіть природничих науках, що спричиняє появу численних інтерпретацій. Різноманітність підходів до трактування даного поняття пояснюється його багатогранністю, складністю проявів та непередбачуваними наслідками фінансової неспроможності суб'єктів господарювання. Саме тому теоретичні дискусії щодо сутності поняття банкрутства тривають і сьогодні, а його концептуальне визначення продовжує залишатися предметом наукових пошуків та уточнень.

В Кодексі України з процедур банкрутства наведено таке визначення банкрутства, «як встановлену господарським судом фінансову неспроможність боржника (за винятком страховиків та кредитних спілок) відновити свою платоспроможність шляхом санації чи реструктуризації та задовольнити грошові вимоги кредиторів, визначені згідно з процедурою, передбаченою законодавством, інакше як через ліквідацію або процедуру погашення боргів. У випадку із страховими компаніями чи кредитними спілками банкрутство пов'язується з визнанням їх Національним банком України неплатоспроможними згідно з відповідними спеціальними законами» [1].

М. А. Сарнацький стверджує, «що банкрутство є організаційно-правовим заходом, який застосовує господарський суд у разі неможливості боржником відновити свою платоспроможність і розрахуватися з кредитором. В цілому, банкрутство підприємства є наслідком глибокої системної кризи, що виникає під впливом сукупності зовнішніх і внутрішніх дестабілізуючих чинників, які призводять до втрати платоспроможності та неможливості подальшого здійснення господарської діяльності» [2, с. 79].

Позиція М. А. Сарнацького є важливою для формування цілісного розуміння банкрутства як економіко-правової категорії, оскільки вона поєднує юридичний та фінансовий аспекти цього явища. Автор слушно акцентує, що банкрутство не обмежується суто економічною неспроможністю підприємства, а набуває характеру правової процедури, яка регулюється судовими органами та має чітко визначені механізми. Особливу цінність становить підкреслення

системності кризи, що передує банкрутству: дослідник наголошує, що неплатоспроможність виникає не раптово, а є результатом довготривалої взаємодії низки внутрішніх дисфункцій і зовнішніх дестабілізуючих чинників. Такий підхід дозволяє розглядати банкрутство не лише як завершальний етап фінансової нестабільності підприємства, а як процес, який можна діагностувати, прогнозувати і, за умови своєчасного втручання, частково або повністю запобігти його розвитку. У цьому контексті концепція автора підсилює необхідність розроблення ранніх індикаторів фінансової кризи та формування дієвої антикризової політики підприємства.

Б. Москвін зазначає, «що процес банкрутства розглядається як крайній захід, до якого вдаються тоді, коли жоден із антикризових методів не дав результату, а керівництво та власники підприємства втрачають можливість вплинути на ситуацію, яка склалася. Інакше кажучи, криза на підприємстві призводить до повного зупинення його діяльності, а коштів чи активів недостатньо для реструктуризації боргу, або ж кредитори не погоджуються на добровільну санацію до відкриття провадження. З іншого боку, провадження у справі про банкрутство може бути ініційоване й тоді, коли сам підприємець навмисно уникає виконання фінансових зобов'язань, розраховуючи, що суд призначить процедуру реорганізації чи санації боргу в рамках правового процесу» [3].

Підхід автора суттєво доповнює розуміння природи банкрутства, оскільки він відображає не лише економічні, а й поведінкові та мотиваційні аспекти дій підприємства. Автор слушно підкреслює, що банкрутство – це, як правило, наслідок тривалої кризи, коли підприємство вичерпало всі можливості відновити фінансову рівновагу. Водночас науковець звертає увагу на ризик зловживання правовою процедурою банкрутства, коли вона використовується як засіб уникнення відповідальності або отримання вигоди від судового механізму санації. Такий підхід дає можливість розглядати банкрутство не лише як об'єктивний фінансовий стан, а й як потенційно маніпулятивний інструмент, що потребує чітких юридичних запобіжників.

Олександренко І. В., Іщук Л. І. розглядають банкрутство як «регулятор ринкової економіки, основне призначення якого полягає у «відсіюванні» неефективних, неплатоспроможних та збиткових суб'єктів підприємницької діяльності» [7]. Автори підкреслюють системну роль банкрутства в ринковій економіці, розглядаючи його не лише як негативне явище, а як природний механізм, що сприяє підвищенню ефективності економічного простору. Такий підхід узгоджується з концепцією «творчого руйнування» Й. Шумпетера, згідно з якою ринок самостійно усуває неефективні підприємства, забезпечуючи простір для розвитку більш динамічних і життєздатних суб'єктів. У цьому контексті банкрутство виступає важливою складовою конкурентного середовища, запобігає накопиченню «фінансово слабких» підприємств і сприяє оптимальному перерозподілу ресурсів. Водночас важливо враховувати, що надмірна кількість банкрутств за короткий період може мати негативні соціально-економічні наслідки, зокрема зростання безробіття, падіння виробництва та посилення соціальної напруги. Отже, дослідження спрямоване на необхідність збалансованої державної політики, яка, з одного боку, забезпечувала б ефективність ринку, а з іншого – мінімізувала б соціальні ризики масових банкрутств.

Рудика В. І., Великий Ю. М., Зьома О. Д. трактують банкрутство «як абсолютну неплатоспроможність боржника, що є наслідком глибокої фінансової кризи, внаслідок якої підприємство не може задовольнити пред'явлені йому кредиторами вимоги» [8]. Автори акцентують увагу на найкритичнішій ознаці банкрутства – абсолютній неплатоспроможності, яка не може бути подолана в межах операційної діяльності чи за рахунок внутрішніх ресурсів підприємства. Така інтерпретація є важливою для правозастосовної практики, оскільки чітко окреслює момент переходу фінансової кризи в юридично значимий стан банкрутства. Представлений науковцями підхід підкреслює об'єктивність фінансової неспроможності: вона повинна бути такою, що виключає можливість виконання підприємством кредиторських вимог навіть за умови мобілізації його наявних активів. Це дозволяє

розмежувати тимчасові труднощі з ліквідністю та глибоку фінансову кризу, яка вимагає правового врегулювання.

Важливим є також і те, що автори наголошують на причинно-наслідковому зв'язку між системною кризою та фінансовою неспроможністю, що формує підґрунтя для діагностики ранніх ознак банкрутства. Такий підхід створює передумови для удосконалення механізмів управління ризиками та формування превентивної системи антикризового менеджменту, спрямованої на запобігання переходу підприємства в стадію абсолютної неплатоспроможності.

Узагальнюючи підходи різних науковців, слід зазначити, що банкрутство розглядається як багатовимірний економіко-правовий феномен, який охоплює як об'єктивний фінансовий стан підприємства, так і юридичні процедури, спрямовані на врегулювання його неплатоспроможності. В праці М. Сарнацького банкрутство трактується як системна криза, зумовлена комплексом зовнішніх і внутрішніх чинників, що призводить до втрати здатності підприємства виконувати свої фінансові зобов'язання. Б. Москвін акцентує на тому, що банкрутство є крайнім заходом, якому передують вичерпання всіх антикризових інструментів, а інколи воно може бути результатом навмисних дій суб'єкта господарювання. На думку Олександренко І. В. та Ішук Л. І., банкрутство виконує функцію природного ринкового регулятора, сприяючи очищенню економічного середовища від неефективних підприємств. Водночас Рудика В. І., Великий Ю. М. та Зьома О. Д. підкреслюють, що центральною ознакою банкрутства є абсолютна неплатоспроможність боржника, яка свідчить про неможливість задоволення вимог кредиторів. Сукупність цих наукових позицій дозволяє розглядати банкрутство як результат глибокої фінансової кризи, що потребує застосування комплексних організаційно-правових заходів для її врегулювання.

На нашу думку, банкрутство підприємства – це юридично встановлений стан стійкої та критичної неплатоспроможності суб'єкта господарювання, спричинений системною дією внутрішніх та зовнішніх економічних чинників,

за якого підприємство втрачає здатність виконувати свої фінансові зобов'язання перед кредиторами та здійснювати ефективну господарську діяльність, що вимагає застосування спеціальних процедур фінансового врегулювання, санації або ліквідації.

Таблиця 1.1

**Внутрішні чинники та причини, що зумовлюють банкрутство підприємства\***

<b>Група чинників</b>	<b>Причини</b>	<b>Характеристика впливу на банкрутство</b>
<b>1. Фінансові</b>	Зниження ліквідності	Підприємство не може своєчасно погашати короткострокові зобов'язання, що формує технічну неплатоспроможність.
	Низька рентабельність діяльності	Підприємство не генерує достатнього прибутку для покриття витрат та розвитку, що зменшує фінансову стійкість.
	Незбалансована структура капіталу	Надмірна частка позикових коштів спричиняє зростання боргового навантаження та ризик дефолту.
	Порушення обіговості активів	Сповільнення обороту капіталу зменшує надходження грошових потоків, необхідних для забезпечення діяльності.
<b>2. Управлінські</b>	Неефективне керівництво	Помилки стратегічного та оперативного управління загострюють фінансову кризу.
	Відсутність контролю за витратами	Зростання собівартості та операційних витрат знижує прибутковість підприємства.
	Низький рівень інноваційності	Нездатність підприємства адаптуватися до змін ринку призводить до втрати конкурентоспроможності.
	Кадрові проблеми та конфлікти	Дисфункції в управлінській структурі погіршують якість прийняття рішень.
<b>3. Специфічні (поведінкові/ юридичні)</b>	Умисні дії керівництва	Штучне доведення підприємства до банкрутства або ухилення від зобов'язань.
	Фіктивне банкрутство	Імітація неплатоспроможності з метою отримання вигоди від правових процедур.
	Відсутність санаційних заходів	Несвоєчасна реакція на кризу спричиняє її поглиблення та перехід у незворотну стадію.

\*сформовано автором

Причини банкрутства визначаються внутрішніми та зовнішніми чинниками впливу. До внутрішніх чинників належать: неефективна система управління підприємством, помилки у фінансовому плануванні, нераціональна структура витрат, некомпетентність менеджменту, низька інноваційна активність, падіння рентабельності, занедбаний стан основних засобів, невдала цінова або маркетингова стратегія. Внутрішні чинники, як правило, пов'язані з недосконалістю управлінських рішень та організаційно-економічної структури підприємства.

Таблиця 1.2

**Зовнішні чинники та причини, що зумовлюють банкрутство підприємства\***

<b>Група чинників</b>	<b>Причини</b>	<b>Характеристика впливу на банкрутство</b>
<b>1. Економічні</b>	Економічна рецесія	Падіння попиту, інфляція, зменшення інвестицій формують негативне бізнес-середовище.
	Зміни валютного курсу	Девальвація збільшує витрати імпортозалежних підприємств.
	Зростання цін на ресурси	Підвищення вартості енергоносіїв та сировини збільшує витрати виробництва.
	Обмеження ринків збуту	Підприємство втрачає дохід, що унеможливорює покриття постійних витрат.
<b>2. Політико-правові</b>	Нестабільність законодавства	Часті зміни податкових та регуляторних норм створюють невизначеність і додаткові витрати.
	Військовий стан та форс-мажор	Руйнування потужностей, втрата активів, порушення логістики спричиняють системну фінансову кризу.
	Недостатня державна підтримка бізнесу	Зменшує можливість підприємств пережити кризові періоди.
<b>3. Соціально-ринкові</b>	Посилення конкуренції	Зменшення ринкової частки та падіння доходів загрожують прибутковості підприємства.
	Зміна споживчого попиту	Продукція підприємства перестає користуватися попитом, що потребує стратегічних змін.
	Демографічні зміни та міграція	Зменшення трудових ресурсів і купівельної спроможності спричиняють падіння економічної активності.

\*сформовано автором

До зовнішніх чинників впливу на банкрутство належать: зміни кон'юнктури ринку, макроекономічна нестабільність, інфляційні процеси, девальвація національної валюти, зростання вартості енергоресурсів, конкуренція, зміни в податковому законодавстві, економічні кризи, природні катастрофи та форс-мажорні обставини. Особливе значення для українських підприємств має вплив воєнного стану, який спричинив руйнування інфраструктури, порушення логістики, вимушену зупинку виробництва, втрату ринків збуту та дефіцит трудових ресурсів.

У науковій літературі виокремлюють низку видів банкрутства, серед яких найбільш поширеними є:

1. Реальне банкрутство – стан повної неплатоспроможності, коли підприємство не здатне відновити свою фінансову рівновагу через вичерпання всіх економічних ресурсів.

2. Технічне банкрутство – тимчасова неплатоспроможність, спричинена порушенням ліквідності, коли активи перевищують зобов'язання, але підприємство не може своєчасно розрахуватися з кредиторами.

3. Фіктивне банкрутство – навмисне приховування платоспроможності з метою ухилення від зобов'язань або отримання вигоди.

4. Умисне (навмисне) банкрутство – доведення підприємства до неплатоспроможності шляхом свідомо збиткових дій керівництва.

5. Кризове банкрутство – наслідок масштабної економічної чи фінансової кризи, що охоплює значну кількість підприємств.

6. Соціально-економічне банкрутство – банкрутство, обумовлене зовнішніми факторами, які підприємство об'єктивно не могло передбачити (війна, природні катастрофи, глобальні пандемії).

Розуміння сутності, причин та видів банкрутства є необхідною передумовою формування ефективної системи раннього попередження та запобігання фінансовим кризам. Комплексна діагностика дозволяє не лише ідентифікувати загрозу неплатоспроможності, а й розробити дієві антикризові заходи, що сприяють відновленню фінансової стійкості підприємства.

## 1.2. Методи оцінювання ризиків банкрутства підприємства

Оцінювання ризиків банкрутства підприємства є ключовим елементом системи антикризового управління, оскільки дає змогу своєчасно виявити ознаки фінансової нестабільності, визначити масштаби загроз та сформувані обґрунтовані управлінські рішення щодо відновлення платоспроможності.

У сучасній вітчизняній та зарубіжній науковій літературі представлено широкий спектр підходів до оцінювання ймовірності банкрутства підприємств, що зумовлено багатofакторністю та складністю цього явища. О. Є. Ліндер виокремлює чотири основні методологічні підходи до оцінювання та прогнозування неплатоспроможності (рис. 1.1) [14, с. 85]: 1) статистичні моделі; 2) моделі штучного інтелекту; 3) теоретичні моделі; 4) методи фінансового аналізу.



**Рис. 1.1. Моделі прогнозування банкрутства підприємства [14, с. 85]**

Найбільш поширеними в практиці є статистичні моделі, які базуються на використанні формалізованих кількісних показників та стандартних алгоритмів обробки даних. Їх характерними особливостями є: ключова увага приділяється

виявленню набору індикаторів, здатних сигналізувати про наближення банкрутства; основним джерелом інформації для побудови моделей є фінансова та бухгалтерська звітність підприємства; моделі можуть мати як одновимірний характер (аналіз окремих коефіцієнтів), так і багатовимірний (дискримінантний аналіз, регресійні моделі); у їх основі лежать класичні статистичні підходи до моделювання, що забезпечують простоту застосування та інтерпретації результатів.

У світовій практиці найпоширенішими серед статистичних підходів до прогнозування ймовірності банкрутства є моделі, побудовані на основі дискримінантного аналізу. Сутність цього методу полягає у визначенні оптимального співвідношення ключових фінансових коефіцієнтів і формуванні дискримінантної функції, яка дає змогу обчислити інтегральний показник – так званий Z-рахунок. Отримане значення Z дозволяє з високим ступенем ймовірності класифікувати підприємства на такі, що перебувають у задовільному фінансовому стані, та такі, що мають підвищений ризик банкрутства. Таким чином, дискримінантні моделі є ефективним інструментом оцінювання неплатоспроможності, оскільки забезпечують кількісну та порівняльну характеристику фінансової стійкості підприємства.

Однією з найвідоміших і найточніших статистичних моделей прогнозування банкрутства є Z-score Е. Альтмана, запропонована у 1968 р. американським економістом Едвардом Альтманом [15]. У процесі дослідження вчений застосував метод множинного дискримінантного аналізу, що дозволило йому відібрати п'ять найбільш інформативних фінансових показників та визначити їх оптимальні вагові коефіцієнти. У підсумку Альтман побудував лінійне рівняння, яке дає змогу з високою точністю оцінити ймовірність банкрутства виробничих підприємств, акції яких котируються на фондовому ринку.

Формалізоване рівняння моделі Альтмана у класичному вигляді для підприємств, що котируються на фондовому ринку, має наступний вигляд:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 0,999 * X_5, (1.1)$$

де:

$X_1$  – відношення оборотного капіталу до загальної суми активів, що характеризує рівень ліквідності підприємства;

$X_2$  – частка нерозподіленого прибутку у сукупних активах, яка відображає рентабельність;

$X_3$  – відношення прибутку до оподаткування до загальної вартості активів, тобто показник фінансової ефективності;

$X_4$  – співвідношення ринкової вартості власного капіталу до балансової вартості зобов'язань, що характеризує ступінь фінансового важеля;

$X_5$  – відношення обсягу продажу до загальної величини активів, яке визначає рівень ділової активності.

Інтерпретація Z-рахунку у межах моделі Альтмана дає змогу прогнозувати рівень імовірності банкрутства підприємства за такою діагностичною шкалою:

- $Z < 1,8$  – дуже висока ймовірність банкрутства;
- $1,8 \leq Z \leq 2,7$  – висока ймовірність банкрутства;
- $2,8 \leq Z \leq 2,9$  – банкрутство можливе;
- $Z > 3,0$  – дуже низька ймовірність банкрутства.

Таким чином, модель Альтмана дозволяє створити кількісну оцінку ризику неплатоспроможності, визначити належність підприємства до певної фінансової групи та сформувані підґрунтя для подальшої аналітичної та управлінської роботи.

Модель Альтмана стала фундаментальною у світовій практиці фінансового аналізу, завдяки її високій точності, простоті застосування та здатності своєчасно ідентифікувати загрози неплатоспроможності.

Принцип класифікації підприємств на потенційних банкрутів і фінансово стійкі суб'єкти за значенням Z-показника є базовою концепцією для розроблення низки інших поширених моделей прогнозування неплатоспроможності, зокрема моделей Ліса, Таффлера, Фулмера, Спрінгейта та інших [14].

Британські дослідники Р. Таффлер та Г. Тішоу у 1977 р. розробили чотирифакторну модель прогнозування неплатоспроможності підприємств. Створення моделі здійснювалося у декілька етапів. На першому етапі було сформовано вибірку з 80 компаній, серед яких були як збанкрутілі, так і фінансово стійкі підприємства. На основі цього масиву даних за допомогою багатовимірного дискримінантного аналізу було побудовано формалізовану модель оцінювання платоспроможності [16].

У процесі моделювання враховувалися співвідношення ключових фінансових показників, таких як рентабельність, величина та достатність оборотного капіталу, а також рівень ліквідності. Модель Таффлера об'єднує ці критично важливі індикатори в єдиний інтегральний показник, що дозволяє досить точно відтворити фінансовий стан підприємства й оцінити ризик його банкрутства. Формула моделі для аналізу діяльності компаній має вигляд:

Формула чотирифакторної моделі Р. Таффлера має такий вигляд:

$$Z = 0,53 * X_1 + 0,13 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,18 * X_4, (1.2)$$

де:

$X_1$  – відношення прибутку до сплати податків до суми поточних зобов'язань, що характеризує здатність підприємства виконувати свої короткострокові зобов'язання за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів;

$X_2$  – відношення поточних активів до загальної суми активів, тобто показник стану оборотного капіталу;

$X_3$  – співвідношення поточних зобов'язань до загальних активів, що відображає рівень фінансових ризиків та залежність підприємства від позикового капіталу;

$X_4$  – відношення виручки до сукупних активів, яке визначає здатність підприємства генерувати доходи та забезпечувати виконання фінансових зобов'язань.

Інтерпретація результатів за моделлю Р. Таффлера здійснюється таким чином:

—  $Z > 0,3$  – ймовірність банкрутства є низькою, підприємство характеризується задовільним фінансовим станом;

—  $Z < 0,2$  – висока ймовірність банкрутства, що потребує негайного виявлення причин фінансової нестійкості та розроблення антикризових заходів.

Перевагою моделі Таффлера є її досить висока прогностична точність, зумовлена комплексним урахуванням ключових індикаторів фінансово-господарської діяльності підприємства. Саме системний аналіз фінансових коефіцієнтів формує основу для визначення рівня неплатоспроможності та оцінювання ризику банкрутства компанії, що забезпечує практичну значущість цієї моделі у фінансовому менеджменті.

Отже, у науковій та практичній площині сформувалося багато підходів, методів та інструментів оцінки ризиків банкрутства, серед яких найбільш поширеними є коефіцієнтний аналіз, методи інтегральної оцінки, дискримінантні моделі та економіко-математичні методи прогнозування.

**Таблиця 1.2**

**Методи оцінювання ризиків банкрутства підприємства \***

<b>Інструменти</b>	<b>Методи</b>	<b>Характеристика та застосування</b>
<b>1. Коефіцієнтний аналіз</b>	Аналіз ліквідності, ділової активності, рентабельності, оборотності, фінансової стійкості	Ґрунтується на розрахунку фінансових коефіцієнтів для оцінки поточного фінансового стану підприємства та його здатності виконувати зобов'язання.
<b>2. Інтегральні моделі</b>	Моделі Альтмана (Z-score), Спрінггейта, Таффлера, Лісса	Побудовані на багатофакторному аналізі; формують інтегральний показник, що показує ймовірність банкрутства.
<b>3. Економіко-математичні та економетричні методи</b>	Регресійний аналіз, логістичні моделі, моделі машинного навчання	Використовують математичні алгоритми для прогнозування неплатоспроможності на основі великої кількості змінних.
<b>4. Аналіз грошових потоків</b>	Оцінка операційного, інвестиційного та фінансового cash-flow	Ґрунтується на визначенні здатності підприємства генерувати грошові кошти для виконання зобов'язань та фінансування діяльності.
<b>5. Якісні методи</b>	Експертні оцінки, аналіз менеджменту, SWOT-аналіз, оцінка бізнес-моделі	Враховують компетентність керівництва, ринкове становище, якість стратегічних рішень.
<b>6. Комбіновані методи</b>	Поєднання кількісних і якісних підходів	Використання різних методів одночасно для забезпечення комплексної діагностики.

Одним із найдавніших та найпоширеніших інструментів оцінювання ризику неплатоспроможності є коефіцієнтний підхід, який ґрунтується на аналізі системи фінансових показників підприємства, зокрема ліквідності, рентабельності, ділової активності, фінансової стійкості та структури капіталу. Зауважимо, що саме зміна динаміки цих показників дає змогу виявити ранні ознаки фінансової кризи. Перевагою цього методу є доступність та наочність, проте його недоліком вистає обмежена можливість прогнозування майбутнього стану підприємства.

Значного поширення набули інтегральні методи діагностики, які передбачають розрахунок узагальнюючого показника, що відображає рівень фінансової стійкості або ризику банкрутства. Серед них особливо відомі моделі Альтмана, Спрінґейта, Таффлера, Лісса тощо. Найчастіше в практиці застосовується Z-модель Е. Альтмана, що базується на багатофакторному дискримінантному аналізі та дає змогу класифікувати підприємства за рівнем ймовірності банкрутства. Її перевагою є висока прогностична точність у стабільних економічних умовах. Водночас, на думку багатьох дослідників, класичні дискримінантні моделі потребують адаптації до специфіки економічного середовища України, оскільки оригінальні коефіцієнти були розроблені для підприємств США.

Ще одним сучасним інструментом оцінювання ризику банкрутства є економіко-математичні та економетричні методи, які передбачають використання регресійного аналізу, логістичних моделей, нейронних мереж, кластеризації та інших алгоритмів машинного навчання. Вони дозволяють враховувати складні нелінійні взаємозв'язки між фінансовими показниками, підвищуючи точність прогнозів. Проте використання таких методів потребує значних масивів якісних даних, високої кваліфікації аналітиків і відповідного програмного забезпечення.

До комплексних методів діагностики також належить аналіз грошових потоків, який дає уявлення про здатність підприємства генерувати кошти для погашення зобов'язань та підтримання діяльності. У міжнародній практиці

особливого значення набуває показник операційного грошового потоку, який у поєднанні з чистим прибутком дозволяє визначати ймовірність фінансових маніпуляцій та прихованої нестійкості.

Важливе місце займає і якісний підхід, що включає експертну оцінку ризиків, аналіз менеджменту, ринкової позиції підприємства, ефективності бізнес-моделі та зовнішнього середовища. Такий метод дозволяє враховувати нефінансові фактори, які часто є визначальними у формуванні загрози банкрутства.

Узагальнюючи, можна зазначити, що жоден із методів оцінювання ризику банкрутства не є універсальним. Найбільш ефективним є комбінований підхід, який передбачає одночасне використання кількох інструментів діагностики для підвищення точності та надійності прогностичних результатів. Комплексність, системність та адаптація моделей до економічних умов країни є ключовими вимогами до сучасної системи оцінювання ризиків неплатоспроможності підприємства.

## РОЗДІЛ 2

### ПРАГМАТИЗМ ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА

#### 2.1. Аналіз фінансового стану підприємства

Аналіз фінансового стану підприємства є ключовим етапом оцінювання його платоспроможності, кредитоспроможності та стійкості до зовнішніх і внутрішніх ризиків. У системі антикризового управління цей процес відіграє особливо важливу роль, оскільки дозволяє виявити ранні ознаки фінансової дестабілізації, оцінити масштаби кризи та визначити потенційні загрози банкрутства. З огляду на турбулентність економічного середовища та дію воєнних факторів, значення глибокої фінансової діагностики для українських підприємств істотно зростає.

Фінансовий стан підприємства відображає сукупність показників, що характеризують забезпеченість підприємства фінансовими ресурсами, ефективність їх використання, здатність виконувати поточні та довгострокові зобов'язання, а також рівень його ділової активності. Для комплексної діагностики застосовуються різні групи показників, зокрема: коефіцієнти ліквідності та платоспроможності, показники фінансової стійкості, рентабельності та ділової активності. Кожна група індикаторів виконує окрему діагностичну функцію, а сукупний аналіз дозволяє сформувати цілісну картину фінансового положення підприємства.

Особливе значення у процесі оцінювання відіграють показники ліквідності, які дають змогу оцінити здатність підприємства своєчасно виконувати короткострокові зобов'язання. Низькі значення коефіцієнтів ліквідності можуть свідчити про дефіцит оборотного капіталу та підвищений ризик технічної неплатоспроможності. Не менш важливою складовою є **аналіз** фінансової стійкості, який відображає оптимальність структури капіталу та залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Надмірна частка

позикового капіталу, особливо у воєнний період, підвищує ризик дефолту й суттєво ускладнює можливості відновлення діяльності.

Показники ділової активності відображають швидкість обігу активів, ефективність використання ресурсів і здатність підприємства генерувати грошові потоки. В умовах економічних потрясінь ці індикатори набувають особливої ваги, оскільки свідчать про адаптивність підприємства до змін ринкової кон'юнктури та здатність підтримувати операційну діяльність. Важливими також є показники рентабельності, що демонструють ефективність господарських рішень і рівень прибутковості бізнесу. Падіння рентабельності часто стає первинним сигналом формування фінансової кризи, яка згодом може перерости у неплатоспроможність.

Узагальнюючи результати фінансового аналізу, необхідно враховувати і якісні фактори, такі як рівень менеджменту, стратегічні рішення, репутаційні ризики, галузеві особливості та зовнішні шоки (зміни ринкового попиту, інфляція, воєнні дії, руйнування інфраструктури). Сукупність кількісних і якісних факторів формує комплексне уявлення про фінансову стійкість та стабільність підприємства і можливість успішного продовження діяльності.

Таким чином, аналіз фінансового стану є невід'ємною складовою системи антикризового управління, що забезпечує оцінювання поточного рівня фінансової стабільності, своєчасне виявлення загроз та формування управлінських рішень щодо запобігання банкрутству.

Представлена система фінансових коефіцієнтів відображає ключові аспекти фінансового стану підприємства, забезпечуючи комплексну оцінку його платоспроможності, стійкості, ефективності та ділової активності. Показники ліквідності дають змогу визначити можливість оперативного покриття зобов'язань, показники фінансової стійкості – оцінити структуру капіталу та ризики надмірної боргової залежності, коефіцієнти ділової активності – темпи обігу ресурсів, а показники рентабельності характеризують загальну ефективність функціонування підприємства. Сукупний аналіз цих індикаторів дозволяє виявити слабкі місця у фінансовій політиці підприємства,

оцінити рівень ризику неплатоспроможності та сформулювати передумови для подальшої діагностики банкрутства.

Таблиця 2.1

### Основні показники для оцінювання фінансового стану підприємства

Група показників	Назва показника	Формула розрахунку	Економічний зміст
Показники ліквідності та платоспроможності	Поточна ліквідність (коефіцієнт покриття)	Оборотні активи / Поточні зобов'язання	Визначає здатність підприємства погашати короткострокові зобов'язання за рахунок оборотних активів. Норматив: 1,5–2,0.
	Швидка ліквідність	(Оборотні активи – Запаси) / Поточні зобов'язання	Показує можливість погашення зобов'язань найбільш ліквідними активами. Норматив $\geq 1$ .
	Абсолютна ліквідність	(Грошові кошти + Короткострокові фінансові інвестиції) / Поточні зобов'язання	Оцінює миттєву здатність підприємства погасити свої короткострокові борги. Норматив: 0,2–0,3.
Показники фінансової стійкості	Коефіцієнт автономії	Власний капітал / Валюта балансу	Характеризує частку власного капіталу в загальній структурі фінансових ресурсів. Оптимальне значення $\geq 0,5$ .
	Коефіцієнт фінансового важеля	Зобов'язання / Власний капітал	Відображає рівень залежності підприємства від позикових коштів. Зростання показника збільшує ризик неплатоспроможності. Оптимальне: $\leq 1,0$ –1,5 (чим нижче, тим краще)
	Маневреність власного капіталу	(Власний оборотний капітал) / Власний капітал	Визначає частку власних коштів, вкладених у оборотні активи та доступних для маневру (0,2–0,5).
Показники ділової активності	Оборотність активів	Чистий дохід / Активи	Показує швидкість обігу активів та ефективність їх використання.
	Оборотність запасів	Собівартість реалізації / Середні запаси	Характеризує швидкість реалізації запасів.
	Оборотність дебіторської заборгованості	Чистий дохід / Середня дебіторська заборгованість	Визначає ефективність політики кредитування та інкасації боргів.
Показники рентабельності	Рентабельність активів (ROA)	Чистий прибуток / Активи	Відображає ефективність використання активів для формування прибутку ( $> 5$ –10 %).
	Рентабельність власного капіталу (ROE)	Чистий прибуток / Власний капітал	Характеризує дохідність вкладеного власниками капіталу ( $> 15$ %).
	Рентабельність продажу	Чистий прибуток / Чистий дохід	Показує рівень прибутковості продажів та ефективність операційної діяльності ( $> 5$ –10 %).

ТОВ «Щедро» було засновано в лютому 2017 р. в місто Дніпро. Товариство здійснює виробництво високоякісних маргаринів і жирів для кулінарної, хлібобулочної, кондитерської та молочної промисловості.

Проаналізуємо динаміку основних показників фінансово-господарської діяльності ТОВ «ЩЕДРО» за 2022-2023 рр. (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

**Основні показники фінансово-господарської діяльності ТОВ «ЩЕДРО»  
за 2022-2023 рр., тис. грн\***

Показники	Роки		Темпи змін 2023/2022, %
	2022	2023	
Оборотні активи	2 823 022	2 405 332	-14,8
Запаси	703 484	471 808	-32,9
Середньорічні запаси	569 495,5	587 587	+3,2
Поточні зобов'язання	2 441 491	1 934 159	-20,8
Середньорічна дебіторська заборгованість	1 275 998,5	1 956 266	+51,6
Довгострокові та поточні зобов'язання	2 493 982	1 969 312	-21,0
Грошові кошти та їх еквіваленти	26 314	29 900	13,6
Короткострокові фінансові інвестиції	23 014	58 935	+156,1
Власний капітал	421 625	524 789	+24,5
Валюта балансу	2 915 607	2 494 101	-14,5
Чистий дохід	4 876 696	5 166 599	+5,9
Собівартість реалізації продукції	3 461 899	3 533 767	+2,1
Чистий прибуток	274 072	105 311	-61,6

\*Складено на основі фінансової звітності ТОВ «ЩЕДРО» за 2022-2023 рр. [18-19]

Аналіз основних показників фінансово-господарської діяльності ТОВ «ЩЕДРО» за 2022-2023 рр. свідчить про неоднозначні тенденції в розвитку підприємства, що характеризуються одночасним скороченням ресурсної бази, зниженням прибутковості та погіршенням окремих структурних компонентів фінансового стану. Зокрема, оборотні активи зменшилися на 14,8 %, а валюта балансу – на 14,5 %, що може свідчити про звуження масштабів операційної діяльності або оптимізацію активів у відповідь на зовнішні загрози. Значне скорочення запасів (–32,9 %) на тлі зростання середньорічного їх рівня (+3,2 %)

може бути зумовлене як коригуванням логістичних стратегій, так і коливаннями попиту на продукцію, що, у свою чергу, впливає на оборотність товарно-матеріальних цінностей.

Позитивною тенденцією є скорочення поточних та загальних зобов'язань відповідно на 20,8 % та 21 %, що підвищує фінансову стійкість підприємства та зменшує боргове навантаження. Проте це супроводжується істотним зростанням середньорічної дебіторської заборгованості (+51,6 %), що може свідчити про погіршення платіжної дисципліни контрагентів, ослаблення контролю над дебіторами або збільшення частки продажів у кредит. Хоча грошові кошти та короткострокові фінансові інвестиції зросли відповідно на 13,6 % і 156,1 %, що посилює ліквідні можливості підприємства, ці позитивні зміни не компенсували загального погіршення фінансових результатів.

Найбільш проблемним є різке зниження чистого прибутку на 61,6 %, що за умов зростання чистого доходу (+5,9 %) може свідчити про підвищення витратної частини, зростання собівартості реалізації або зниження операційної ефективності. Підвищення власного капіталу на 24,5 % демонструє певний запас фінансової стійкості, проте загальна динаміка показників свідчить про ослаблення рентабельності та необхідність посилення контролю за витратами, дебіторською заборгованістю та оборотністю активів.

На основі вище проаналізованих показників проведемо розрахунок показників фінансового стану досліджуваного підприємства та зазначимо їх в табл. 2.3.

Аналіз показників оцінювання фінансового стану ТОВ «ЩЕДРО» за 2022-2023 рр. свідчить про суперечливі тенденції. За групою показників ліквідності спостерігається певне покращення: коефіцієнт поточної ліквідності зріс з 1,16 до 1,24 (+6,9 %), коефіцієнт швидкої ліквідності – з 0,87 до 0,99 (+13,8 %), абсолютної ліквідності – з 0,02 до 0,05 (+150 %). Однак, незважаючи на позитивну динаміку, значення цих коефіцієнтів залишаються нижчими за нормативні (поточна ліквідність 1,5–2,0; швидка – не менше 1; абсолютна – 0,2–0,3), що свідчить про збереження дефіциту високоліквідних активів і

обмежені можливості підприємства оперативно погашати поточні зобов'язання. Поліпшення показників пов'язане насамперед зі скороченням поточних зобов'язань і певним зростанням грошових коштів та короткострокових фінансових інвестицій, про що свідчать дані табл. 2.2.

Таблиця 2.3

**Показники оцінювання фінансового стану ТОВ «ЩЕДРО»  
за 2022-2023 рр.\***

Показники	2022 рік	2023 рік	Темпи змін 2023/2022, %
<i>Показники ліквідності</i>			
Поточна ліквідність	1,16	1,24	+6,9
Швидка ліквідність	0,87	0,99	+13,8
Абсолютна ліквідність	0,02	0,05	+150,0
<i>Показники фінансової стійкості</i>			
Коефіцієнт автономії	0,14	0,21	+50,0
Коефіцієнт фінансового важеля	5,92	3,75	-36,7
Маневреність власного капіталу	6,70	4,58	-31,6
<i>Показники ділової активності</i>			
Оборотність активів	1,67	2,15	+28,7
Оборотність запасів	6,08	6,01	-1,15
Оборотність дебіторської заборгованості	3,82	1,81	-52,6
<i>Показники рентабельності</i>			
Рентабельність активів, %	9	4	-55,6
Рентабельність власного капіталу, %	65	20	-69,2
Рентабельність продукції, %	6	2	-66,7

\*Розраховано на основі фінансової звітності ТОВ «ЩЕДРО» за 2022-2023 рр. [18-19]

За показниками фінансової стійкості також фіксується часткове покращення: коефіцієнт автономії зріс з 0,14 до 0,21 (+50,0 %), що обумовлено збільшенням власного капіталу та скороченням обсягу зобов'язань. Проте навіть у 2023 р. його рівень суттєво нижчий за рекомендований ( $\geq 0,5$ ), отже підприємство все ще залишається сильно залежним від позикових ресурсів. Коефіцієнт фінансового важеля зменшився з 5,92 до 3,75 (-36,7 %), що є позитивною тенденцією, однак значення показника все одно є надто високим,

що свідчить про значний борговий тиск. Маневреність власного капіталу, навпаки, знизилася з 6,70 до 4,58 (-31,6 %), що свідчить про скорочення частки власних коштів, спрямованих в оборотні активи, і зменшення гнучкості у фінансуванні поточної діяльності. Це можна пов'язати зі зменшенням оборотних активів при одночасному зростанні власного капіталу.

Показники ділової активності демонструють неоднорідну динаміку. Оборотність активів зростає з 1,67 до 2,15 оборотів (+28,7 %), що свідчить про більш інтенсивне використання активів і певне розширення ділової активності за умов скорочення валюти балансу. Оборотність запасів практично не змінилася (6,08 → 6,01; -1,15 %), тобто швидкість їх оновлення залишилася на приблизно сталому рівні. Водночас істотне погіршення спостерігається за оборотністю дебіторської заборгованості: показник знизився з 3,82 до 1,81 обороту (-52,6 %), що означає суттєве збільшення середнього строку інкасації боргів. Це прямо кореспондує зі зростанням середньорічної дебіторської заборгованості на 51,6 % у табл. 2.2 і свідчить про послаблення платіжної дисципліни контрагентів та підвищення ризику неповернення заборгованості.

Найбільш тривожними є зміни у показниках рентабельності. Рентабельність активів знизилася з 9 % до 4 % (-55,6 %), рентабельність власного капіталу – з 65 % до 20 % (-69,2 %), рентабельність продукції – з 6 % до 2 % (-66,7 %). Попри те, що значення залишаються додатними (підприємство все ще є прибутковим), різке падіння рентабельності свідчить про зниження ефективності використання ресурсів, зростання собівартості та зменшення маржі прибутку. Це підтверджується тим, що при зростанні чистого доходу лише на 5,9 % чистий прибуток скоротився більш ніж удвічі (-61,6 %), що, ймовірно, зумовлено підвищенням витрат на сировину, енергоносії, логістику, а також впливом загальноекономічних та воєнних чинників.

Узагальнюючи, можна стверджувати, що фінансовий стан ТОВ «ЩЕДРО» характеризується частковим покращенням за показниками ліквідності та структури капіталу, але погіршенням результативності діяльності та якості дебіторської заборгованості. Тенденції свідчать про перехід

підприємства до більш обережної боргової політики та скорочення зобов'язань, проте за рахунок падіння рентабельності й нарощення дебіторської заборгованості формується ризик подальшого зниження фінансової стійкості. Основними чинниками таких змін є зменшення масштабів активів, зростання витрат, погіршення розрахунків із покупцями та загальне ускладнення умов господарювання в умовах воєнного стану й макроекономічної нестабільності.

## **2.2. Реалії оцінювання ймовірності банкрутства підприємства**

У сучасних умовах господарювання оцінювання ймовірності банкрутства підприємства набуває стратегічного значення, оскільки фінансова нестабільність, воєнні ризики, порушення логістичних ланцюгів, зростання собівартості продукції та високий рівень інфляції істотно підвищують рівень загроз неплатоспроможності. Реалії функціонування українських підприємств показують, що класичні підходи до прогнозування банкрутства не завжди повною мірою відображають ризики, зумовлені турбулентністю економічного середовища, політичними факторами та непередбачуваними змінами у зовнішньому середовищі. Саме тому інтеграція традиційних фінансових моделей із сучасними аналітичними інструментами набуває особливої важливості.

Особливістю сьогоднішніх оцінок є суттєві структурні зрушення у фінансових потоках підприємств. На фоні скорочення обсягів ринку, зниження платоспроможності контрагентів та обмеженої доступності кредитних ресурсів, підприємства все частіше стикаються із збільшенням дебіторської заборгованості, накопиченням поточних зобов'язань та спадом операційної рентабельності. Це, у свою чергу, прямо впливає на інтегральні показники фінансової стійкості, які застосовуються у моделях Альтмана, Таффлера, Спрінгейта та інших дослідників. Класичні моделі банкрутства демонструють зниження точності прогнозів у періоди різких макроекономічних змін, що вимагає коригування вхідних даних та адаптації самих методик.

У реаліях воєнного часу ризику банкрутства значною мірою обумовлені зовнішніми факторами, що не залежать від ефективності менеджменту підприємства. До таких факторів належать: руйнування інфраструктури, мобілізаційні процеси, втрата трудових ресурсів, релокація виробництв, зростання цін на енергоносії, перебої з постачанням сировини. За таких умов ключову роль у прогнозуванні банкрутства відіграють якісні аналітичні методи, що дозволяють оцінити стратегічні ризики, адаптаційні можливості підприємства та ефективність його антикризової політики. На відміну від суто кількісних моделей, які дають математичну оцінку фінансового стану, якісні підходи дозволяють врахувати поведінкові, організаційні, управлінські та ринкові чинники.

Важливим викликом у процесі оцінювання ймовірності неплатоспроможності є суттєва варіативність і нестабільність фінансових показників підприємств. Значні коливання чистого прибутку, зміни структури активів та зобов'язань, низька прогнозованість грошових потоків формують додаткову неопределеність у застосуванні традиційних методів діагностики. Це вимагає використання комбінованих підходів, заснованих на інтеграції фінансових коефіцієнтів, економіко-математичного моделювання, аналізу ймовірнісних сценаріїв та експертного оцінювання.

Сучасні реалії свідчать, що найбільш ефективним інструментом оцінювання ризику банкрутства є використання комплексної моделі, яка передбачає одночасне застосування коефіцієнтного аналізу, інтегральних моделей, аналізу грошових потоків та якісних оцінок. Такий підхід забезпечує повнішу картину фінансового стану підприємства, дозволяє врахувати зовнішні шоки та нестандартні ситуації, і, відповідно, робить прогноз більш точним і реалістичним.

Отже, реалії сучасного економічного середовища зумовлюють необхідність переосмислення підходів до діагностики банкрутства. Підприємства, які спираються виключно на традиційні показники, ризикують не побачити прихованих загроз і не зреагувати на них своєчасно. Використання

адаптивних моделей, аналіз чутливості, стрес-тестування та сценарне моделювання створюють підґрунтя для формування ефективної антикризової стратегії та мінімізації ймовірності банкрутства у складних умовах сьогодення.

Подальший етап дослідження передбачає оцінювання ризику банкрутства ТОВ «ЩЕДРО» у динаміці 2022–2023 рр. З цією метою буде застосовано найбільш поширені у світовій практиці моделі прогнозування неплатоспроможності – інтегральні індикатори Альтмана та Таффлера. Використовуючи показники фінансової звітності підприємства за відповідні роки [18–19], здійсимо розрахунок Z-показника за методикою Альтмана, результати якого узагальнимо у табл. 2.4.

**Таблиця 2.4**

**Розрахунок Z-фактору Альтмана для ТОВ «ЩЕДРО» в 2022-2023 рр.\***

Змінна	Формула розрахунку	2022 рік	2023 рік
$X_1$	$X_1 = \Phi.\text{№}1 (p.1495 + p.1595 - p.1095) / \Phi.\text{№}1 p.1300$	0,131	0,189
$X_2$	$X_2 = \Phi.\text{№}1 p.1420 / \Phi.\text{№}1 p.1300$	0,091	0,065
$X_3$	$X_3 = \Phi.\text{№}2 p.2290 / \Phi.\text{№}1 p.1300$	0,096	0,053
$X_4$	$X_4 = \Phi.\text{№}1 (p.1495 + p.1800) / \Phi.\text{№}1 (p.1510 + p.1600 + p.1615)$	0,300	0,603
$X_5$	$X_5 = \Phi.\text{№}2 (p.2350) / \Phi.\text{№}1 p.1300$	0,094	0,042
Z Альтмана	$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 0,999 * X_5$	0,875	0,897

\*Розраховано на основі [18-19]

Аналіз значень змінних моделі Альтмана за 2022-2023 рр. свідчить про амбівалентні тенденції у фінансовому стані ТОВ «ЩЕДРО». Зокрема, найбільш помітно зросло значення показника  $X_1$ , який характеризує частку власного оборотного капіталу в активах. Його підвищення з 0,131 до 0,189 (+44,3 %) пояснюється зменшенням поточних зобов'язань та частковим відновленням ліквідності підприємства у 2023 р. Це може свідчити про покращення внутрішньої фінансової рівноваги, зменшення боргового тиску та оптимізацію структури оборотних активів.

У той же час погіршилися значення змінних  $X_2$  і  $X_3$ , які відповідають за накопичену рентабельність і операційну прибутковість активів. Зменшення  $X_2$  (із 0,091 до 0,065) та  $X_3$  (із 0,096 до 0,053) відображає зниження прибутковості

діяльності, що раніше було підтверджено падінням чистого прибутку на 61,6 %. Це є сигналом фінансової вразливості: активи підприємства у 2023 р. генерували істотно менший фінансовий результат, що могло бути спричинено зростанням витрат, спадом операційної ефективності або змінами у ринковому середовищі.

Важливим позитивним зрушенням стало істотне зростання показника  $X_4$  (із 0,300 до 0,603). Даний індекс відображає співвідношення ринкової вартості власного капіталу до зобов'язань, що свідчить про зміцнення фінансової стійкості підприємства. Зростання коефіцієнта більш ніж удвічі пояснюється зменшенням боргового навантаження та збільшенням власного капіталу, що прямо підвищує спроможність підприємства долати потенційні фінансові ризики.

Водночас значення  $X_5$ , яке демонструє ділову активність у частині генерування доходу на одиницю активів, зменшилося удвічі (із 0,094 до 0,042). Це свідчить про уповільнення оборотності активів, що негативно впливає на ліквідність і загальну ефективність діяльності.

Інтегральний показник Z-рахунку Альтмана демонструє незначне зростання ( $0,875 \rightarrow 0,897$ ), однак його значення протягом обох років залишається значно нижчим критичного порогу 1,8, що свідчить про підвищену ймовірність банкрутства за класичним трактуванням моделі. Попри певні позитивні зрушення у структурі капіталу, підприємство зіштовхується зі значним зниженням рентабельності та ефективності операційної діяльності, що не дозволяє суттєво покращити прогноз за моделлю Альтмана.

Отримані значення Z-фактору Альтмана для ТОВ «ЩЕДРО» у 2022-2023 рр. свідчать, що підприємство протягом обох років перебуває у зоні високого ризику банкрутства. Незважаючи на поліпшення ліквідності та зменшення боргового навантаження, критичне падіння рентабельності та операційної ефективності негативно впливає на інтегральний показник. Модель Альтмана однозначно сигналізує про необхідність посилення антикризових заходів,

реструктуризації витрат, оптимізації оборотних активів і відновлення прибутковості бізнесу.

**Таблиця 2.5**

**Розрахунок Z-фактору Р. Тафлера для ТОВ «ЩЕДРО» в 2022-2023 рр.\***

Змінна	Формула розрахунку	2022 рік	2023 рік
$X_1$	$X_1 = \Phi.\text{№}2 \text{ p.}2190 / \Phi.\text{№}1 \text{ p.}1695$	0,111	0,093
$X_2$	$X_2 = \Phi.\text{№}1 \text{ p.}1195 / \Phi.\text{№}1 \text{ (p.}1595 + 1695)$	1,132	1,221
$X_3$	$X_3 = \Phi.\text{№}2 \text{ p.}1695 / \Phi.\text{№}1 \text{ p.}1300$	0,837	0,775
$X_4$	$X_4 = \Phi.\text{№}2 \text{ p.}2000 / \Phi.\text{№}1 \text{ p.}1300$	1,673	2,072
Z Тафлера	$Z = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,18 \cdot X_4$	3,269	3,139

\*Розраховано на основі [18-19]

Результати розрахунку Z-фактора за моделлю Р. Тафлера демонструють стабільно позитивні значення показника протягом аналізованого періоду. У 2022 р. інтегральний індикатор становив 3,269, а у 2023 р. – 3,139, тобто знизився на 4,0 %, однак залишився у межах зони фінансової безпеки. Враховуючи те, що за критеріями моделі значення  $Z > 0,3$  свідчить про низьку ймовірність банкрутства, отримані результати однозначно вказують на відсутність загроз швидкої неплатоспроможності підприємства. Попри певне зниження інтегрального показника у 2023 р., його рівень залишається більш ніж у десять разів вищим за порогове значення, що характеризує компанію як платоспроможну та стійку у короткостроковій перспективі.

Аналіз складових Z-фактора дає змогу визначити чинники, які вплинули на його зміну. Компонент  $X_1$  (прибутковість щодо короткострокових зобов'язань) знизився з 0,111 до 0,093, що є наслідком скорочення чистого прибутку у 2023 р. Показник  $X_2$  (частка оборотних активів у активах) зріс із 1,132 до 1,221, що свідчить про покращення структури активів і посилення їх ліквідності. Зниження  $X_3$  (співвідношення короткострокових зобов'язань до активів) з 0,837 до 0,775 вказує на зменшення боргового навантаження та підвищення фінансової стійкості, що є позитивним трендом. Показник  $X_4$  (доходи до активів) зріс із 1,673 до 2,072, демонструючи підвищення

ефективності використання активів та здатність підприємства генерувати вищий операційний потік порівняно з 2022 р.

Отже, незважаючи на окремі негативні тенденції, головним чином пов'язані зі скороченням прибутку, позитивна динаміка ключових індикаторів ліквідності та платоспроможності мінімізує ризик фінансової неспроможності ТОВ «ЩЕДРО». Підприємство демонструє стійкість до зовнішніх економічних викликів і має достатній запас фінансової міцності для подальшого функціонування та розвитку.

Сучасні умови функціонування підприємств характеризуються підвищеною нестабільністю, значною мінливістю зовнішнього середовища та зростанням ризиків, що впливають на фінансову стійкість і перспективи розвитку суб'єктів господарювання. З огляду на це, процес прогнозування банкрутства не може ґрунтуватися виключно на кількісних методах, які дають змогу оцінити лише числові параметри діяльності. Хоча математичні моделі, такі як моделі Альтмана, Таффлера, Спрінгейта та інші, забезпечують певну точність і стандартизованість аналітики, вони залишають поза увагою широкий спектр чинників, які, своєю чергою, формують реальні ризики неплатоспроможності. У цій ситуації ключову роль починають відігравати якісні аналітичні методи, що дозволяють враховувати внутрішні можливості підприємства, поведінкові аспекти управління, ринкові тенденції та загальні стратегічні особливості розвитку бізнесу.

Якісний аналіз розглядає підприємство не лише як сукупність фінансових показників, а як складну організаційно-економічну систему з власними закономірностями функціонування, інтересами стейкхолдерів, структурою комунікацій, корпоративною культурою, стратегічними пріоритетами та специфікою реагування на зовнішні виклики. У межах цього підходу важливим є розуміння того, яким чином підприємство формує конкурентні переваги, адаптується до ринкових змін, управляє ресурсами та ризиками. Такий аналіз дає змогу глибше оцінити стійкість суб'єкта господарювання, ніж це передбачено за допомогою лише фінансових коефіцієнтів.

Однією з ключових складових якісного аналізу є оцінювання управлінських та організаційних чинників, які в значній мірі визначають здатність підприємства долати кризові явища. Зокрема, важливо дослідити професіоналізм керівництва, ефективність системи прийняття рішень, ступінь централізації або децентралізації управління, функціональність внутрішнього контролю та якість стратегічного планування. Підприємства, які мають сильний менеджмент і здатні швидко адаптувати управлінські рішення до зовнішніх умов, зазвичай демонструють вищий рівень стійкості та меншу схильність до банкрутства. На відміну від цього, слабка управлінська структура, непрозорість у прийнятті рішень, відсутність стратегічного бачення та неефективна організаційна культура можуть стати вирішальними чинниками втрати платоспроможності.

Другим вагомим напрямом якісного аналізу є оцінювання ринкових чинників і конкурентного середовища. До таких аспектів належать позиції підприємства на ринку, рівень конкуренції у галузі, доступ до ресурсів, інноваційна активність, поведінка споживачів і постачальників, а також ступінь залежності від окремих контрагентів. Моделі прогнозування банкрутства, побудовані винятково на фінансових даних, не дають змоги врахувати, наприклад, ризики втрати ринкової частки, появу нових конкурентів, зміну смаків і поведінки споживачів або перебудову ланцюгів поставок. У кризових умовах саме ринкові зрушення визначають здатність підприємства підтримувати операційну діяльність, формувати доходи та забезпечувати ліквідність.

Важливим компонентом якісного аналізу є оцінювання інституційних та регуляторних чинників, які значною мірою формують середовище бізнес-функціонування. Регуляторні зміни, нові вимоги до звітності, податковий тиск, коливання валютних курсів, політична нестабільність, воєнні дії – всі ці фактори можуть кардинально змінювати фінансову картину підприємства, проте не відображаються безпосередньо в математичних моделях. Якісний аналіз наголошує на тому, що підприємства, які працюють у високоризиковому

інституційному середовищі, повинні формувати додаткові механізми адаптації: диверсифікувати напрямки діяльності, перебудовувати логістичні ланцюги, переглядати структуру витрат, створювати резерви стійкості та готувати адаптивні сценарії розвитку.

Окремої уваги заслуговує оцінювання ризик-менеджменту та антикризової політики підприємства. Важливо дослідити, чи має підприємство систему управління ризиками, чи здійснюється моніторинг зовнішніх загроз, чи існують внутрішні механізми реагування на кризові ситуації. Успішні компанії, як правило, володіють розвинутою системою антикризового управління, яка передбачає не лише реагування на наявні проблеми, а й превентивну діяльність з метою недопущення погіршення фінансового стану. До таких заходів можуть належати: розроблення кількох стратегічних сценаріїв, створення резервних фондів, модернізація виробництва, оптимізація персоналу, управління дебіторською заборгованістю, реструктуризація зобов'язань або диверсифікація діяльності.

Якісні методи дозволяють також оцінити ресурсний потенціал підприємства, зокрема його інтелектуальний, технологічний, кадровий та інноваційний потенціал. Підприємства з високим рівнем технологічної оснащеності, кваліфікованим персоналом, здатністю до інновацій і модернізації бізнес-моделі зазвичай краще долають кризові періоди. У таких суб'єктів господарювання ймовірність банкрутства значно нижча порівняно з підприємствами, що не мають стратегічних ресурсів і можливостей розвитку.

Отже, якісні аналітичні методи дозволяють сформувати цілісне уявлення про стійкість підприємства, оскільки охоплюють широкий спектр чинників, які залишаються поза межами кількісних моделей. Їх застосування дає можливість доповнити результати математичного прогнозування, виявити приховані загрози та визначити стратегічні напрями запобігання банкрутству. Поєднання якісних та кількісних методів створює комплексну систему діагностики, що забезпечує найвищу точність оцінювання ймовірності банкрутства та формує підґрунтя для прийняття ефективних управлінських рішень.

### РОЗДІЛ 3

## ФІНАНСОВА САНАЦІЯ ЯК МЕТОД ЗАПОБІГАННЯ БАНКРУТСТВУ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Фінансова санація в сучасних умовах постає як один із ключових інструментів забезпечення економічної стійкості підприємств, підтримання їх платоспроможності та запобігання поширенню банкрутств у національній економіці. Збройна агресія спричинила масштабні структурні деформації, що проявилися у зниженні ділової активності, руйнуванні виробничих потужностей, порушенні логістичних ланцюгів, скороченні внутрішнього та зовнішнього попиту, різкому зростанні витрат на енергоресурси, транспорт, охорону та безпеку, а також у посиленні фінансових ризиків. У такому середовищі традиційні інструменти антикризового управління потребують суттєвої модернізації та доповнення елементами, що враховують специфіку ведення бізнесу під час війни. Фінансова санація стає не лише механізмом відновлення, але й фундаментальним засобом забезпечення економічної життєздатності підприємств, які функціонують у постійних умовах невизначеності та екстремальних загроз.

Фінансова санація розглядається як комплекс організаційних, правових, управлінських, фінансових та економічних заходів, спрямованих на відновлення платоспроможності підприємства, стабілізацію його фінансово-господарського стану, оптимізацію структури капіталу, реструктуризацію боргів і створення умов для подальшого сталого функціонування. Традиційно санація передбачає впровадження таких інструментів, як реструктуризація заборгованості, конверсія боргу, капіталізація відсотків, пролонгація строків користування кредитами, залучення додаткового капіталу, продаж непрофільних активів, оптимізація витрат та підвищення ефективності операційної діяльності. Проте в умовах воєнного стану ці механізми потребують переосмислення та адаптації до актуальних викликів, що безпосередньо впливають на фінансову життєздатність підприємств.

Одним з ключових чинників, що визначають особливості фінансової санації під час війни, є суттєве обмеження доступу підприємств до зовнішніх джерел фінансування. Більшість банків та фінансових установ згортають кредитування, встановлюють жорсткіші вимоги до позичальників, що ускладнює можливість проведення санаційних процедур класичного типу. У таких умовах альтернативними джерелами стають державні програми підтримки, грантові механізми, програми міжнародної допомоги, співпраця з міжнародними фінансовими організаціями, такими як Європейський банк реконструкції та розвитку, Світовий банк, USAID та інші. Держава, як ключовий актор, відіграє важливу роль у формуванні інституційних умов, що дозволяють підприємствам отримувати фінансову підтримку для стабілізації діяльності.

Особливістю санації в умовах воєнного стану є її тісний взаємозв'язок з логістичними, безпековими та операційними ризиками. Зміна місця розташування виробництва, релокація потужностей, облаштування нових логістичних маршрутів, оренда додаткових складів або приміщень, формування резервних потужностей – усі ці заходи стають обов'язковими елементами антикризової стратегії. Зростання витрат на безпеку, зокрема на облаштування укриттів, евакуаційні системи, охоронні послуги, системи безперебійного живлення та автономні енергоресурси, також має бути інтегрованим у план фінансової санації, оскільки такі витрати істотно впливають на структуру операційних витрат та загальну рентабельність.

Важливим аспектом санації є оптимізація фінансових потоків та підвищення ефективності управління оборотним капіталом. Зростання дебіторської заборгованості, що спостерігається на багатьох підприємствах у воєнний період, є одним із ключових факторів погіршення ліквідності. Підприємствам необхідно посилювати кредитну політику, впроваджувати механізми моніторингу платіжної дисципліни контрагентів, активізувати роботу з простроченою заборгованістю та розширювати використання інструментів факторингу або форфейтингу. Крім того, в умовах нестабільності

значно зростає потреба у формуванні достатнього запасу ліквідності шляхом оптимізації запасів, скорочення неефективних витрат, підвищення обіговості активів та диверсифікації джерел фінансових ресурсів.

Фінансова санація передбачає також глибоку реструктуризацію боргових зобов'язань. У період воєнного стану значно зростає потреба у перегляді графіків погашення кредитів, конверсії боргів, переговорах із кредиторами щодо пролонгації строків виконання зобов'язань, зменшення відсоткових ставок або навіть часткового списання боргу. Кредитори у багатьох випадках зацікавлені у підтримці платоспроможності підприємства, оскільки його банкрутство у складних умовах воєнного часу є небажаним як для бізнесу, так і для держави. Тому реструктуризація заборгованості стає одним із найдієвіших інструментів санаційних процесів.

Значну роль у санаційних заходах відіграють управлінські рішення, спрямовані на підвищення ефективності діяльності. Підприємства змушені оптимізувати бізнес-процеси, переходити до цифровізації, автоматизувати ключові виробничі та адміністративні функції, переглядати бізнес-моделі, впроваджувати стратегічні плани адаптації та розвитку. У воєнних умовах особливо важливою стає диверсифікація ринків, продуктів та каналів збуту, яка дозволяє зменшити ризики залежності від окремих сегментів чи географічних напрямів. Важливим напрямом є і посилення корпоративного управління, підвищення прозорості фінансової та управлінської звітності, що сприяє зміцненню довіри інвесторів, партнерів і державних інституцій.

Фінансова санація набуває стратегічного значення також у контексті післявоєнного відновлення економіки. Підприємства, які зуміли зберегти фінансову стабільність, інфраструктуру та управлінський потенціал під час війни, мають суттєву перевагу в процесі трансформації економічної системи та участі в масштабних проектах відбудови. Успішне проведення санаційних заходів створює підґрунтя для залучення інвестицій, сучасних технологій, міжнародних партнерств, підвищує конкурентоспроможність підприємств та сприяє відродженню економічного потенціалу держави.

Узагальнюючи описане вище, можна стверджувати, що фінансова санація в умовах воєнного стану – це не лише інструмент антикризового управління, спрямований на усунення наслідків фінансової нестабільності. Це комплексний стратегічний процес, що охоплює модернізацію бізнес-моделі, оптимізацію витрат, зміцнення фінансової стійкості, забезпечення безперервності діяльності та формування умов для стійкого розвитку підприємства у середньо- та довгостроковій перспективі. Її ефективність значною мірою залежить від здатності підприємства адаптуватися до нових викликів, забезпечувати гнучкість управлінських рішень та використовувати наявні можливості, включаючи державні програми підтримки, міжнародні фінансові інструменти та сучасні методи управління ризиками.

Фінансово-господарський аналіз ТОВ «Щедро» за 2022-2023 рр. засвідчив наявність низки тенденцій, які потребують розроблення системного комплексу санаційних заходів. Зокрема, скорочення валюти балансу та оборотних активів (-14,5 % і -14,8 % відповідно), зростання дебіторської заборгованості (+51,6 %), зменшення чистого прибутку (-61,6 %) та обмежені можливості самофінансування вказують на ослаблення операційної стійкості та зниження фінансової автономії підприємства. У таких умовах першочергового значення набувають інструменти відновлення платоспроможності, оптимізації структури капіталу та стабілізації грошових потоків. Запропоновані у табл. 3.1 інструменти санації базуються на комбінованому підході та охоплюють фінансові, організаційні, інноваційні та правові напрями впливу, що відповідає комплексному характеру сучасного антикризового управління.

Одним із ключових викликів для ТОВ «Щедро» є зростання дебіторської заборгованості на 51,6 %, що безпосередньо впливає на ліквідність. Тому впровадження жорсткішої кредитної політики, використання факторингових схем, прискорення інкасації платежів та цифровізація процесів контролю за дебіторами стають важливими елементами санації. Не менш значущими є заходи реструктуризації зобов'язань, оптимізації витрат та підвищення ефективності операційної діяльності, що прямо впливають на грошові потоки

та зменшують ризики неплатоспроможності. Адже різке падіння чистого прибутку на 61,6 % демонструє необхідність переосмислення стратегічних і тактичних підходів до управління витратами й виробництвом.

Таблиця 3.1

## Інструменти фінансової санації ТОВ «Щедро»

Група інструментів	Конкретні заходи для ТОВ «Щедро»	Очікуваний ефект
<b>1. Фінансово-економічні інструменти</b>	1) оптимізація оборотних активів (скорочення надлишкових запасів, удосконалення логістики); 2) перегляд дебіторської політики та впровадження інструментів управління простроченою заборгованістю; 3) зниження собівартості через переукладення контрактів із постачальниками та оптимізацію енергозатрат.	Підвищення платоспроможності, ліквідності та вивільнення грошових коштів; зменшення фінансових втрат від інфляції й логістичних ризиків.
<b>2. Управління капіталом</b>	1) перегляд структури капіталу в бік зростання частки власного капіталу; 2) реінвестування частини прибутку у формування резервного капіталу; 3) оптимізація кредитного портфеля та реструктуризація позик.	Зниження боргового навантаження; зміцнення автономії підприємства; підвищення фінансової стійкості.
<b>3. Антикризові оперативні інструменти</b>	1) запровадження жорсткого контролю витрат; 2) скорочення неефективних виробничих підрозділів та упровадження автоматизації; 3) оптимізація бізнес-процесів та перехід на цифрові рішення.	Скорочення операційних витрат; зростання ефективності виробництва; підвищення рентабельності.
<b>4. Інвестиційно-інноваційні інструменти</b>	1) модернізація обладнання для зменшення енергоємності; 2) впровадження нових ліній продукції з високою доданою вартістю; 3) розвиток експортного потенціалу та пошук нових ринків збуту.	Зростання конкурентоспроможності; диверсифікація доходів; зниження залежності від внутрішнього ринку.
<b>5. Фінансово-правові інструменти санації</b>	1) реструктуризація кредиторської заборгованості за домовленістю з банками та постачальниками; 2) укладення мирових угод; 3) використання державних програм підтримки бізнесу під час війни.	Зменшення штрафних санкцій; відтермінування боргових зобов'язань; стабілізація грошових потоків.
<b>6. Ризик-менеджмент та безпека діяльності</b>	1) диверсифікація постачальників для зниження логістичних ризиків; 2) страхування виробничих активів, ризиків простоїв та транспортування; 3) розробка плану безперервності діяльності (ВСП).	Мінімізація воєнних та ринкових ризиків; забезпечення стійкості у кризових умовах; захист активів.

З огляду на умови воєнного стану особливої актуальності набувають інструменти диверсифікації ризиків, страхування активів, локалізації ланцюгів постачання та формування плану безперервності діяльності (BCP). Військові та логістичні ризики стали ключовими чинниками, що визначають здатність підприємства підтримувати виробництво, виконувати контракти та забезпечувати конкурентоспроможність. Тому сучасна санаційна стратегія ТОВ «Щедро» має поєднувати не лише фінансові інструменти, а й механізми ризик-менеджменту, безпеки ресурсів і розвитку виробничої інфраструктури.

Також значний потенціал для санації мають інвестиційно-інноваційні заходи, спрямовані на модернізацію обладнання, оновлення продуктових ліній, впровадження енергозберігаючих технологій та розширення збутових каналів. У поєднанні з грамотним управлінням капіталом ці заходи сприятимуть підвищенню рентабельності та відновленню конкурентних переваг підприємства на внутрішньому та зовнішніх ринках. Важливо підкреслити, що ефективність санаційних інструментів значною мірою залежить від управлінської компетентності, якості корпоративного управління та мотиваційної політики, адже стійкість підприємства в сучасних умовах формується через поєднання економічних, організаційних та людських ресурсів.

Загалом сукупність запропонованих інструментів дозволяє розробити комплексну програму фінансової санації, що враховує як внутрішні проблеми, так і зовнішні ризики воєнної економіки (табл. 3.2). Її реалізація здатна забезпечити стабілізацію фінансового стану ТОВ «Щедро», відновлення прибутковості, зменшення боргового навантаження та зміцнення позицій підприємства у середньо- та довгостроковій перспективі.

Запропонована програма фінансової санації ТОВ «ЩЕДРО» охоплює всі ключові аспекти відновлення платоспроможності, посилення фінансової стійкості та підвищення ефективності господарської діяльності підприємства.

Таблиця 3.2

## Програма фінансової санації ТОВ «ЩЕДРО»

Напрямок санації	Заходи	Механізм реалізації	Очікуваний результат	Строк виконання
<b>1. Відновлення платоспроможності</b>	Реструктуризація коротко-строкових зобов'язань	Переговори з кредиторами, пролонгація боргу, поетапне погашення	Зниження боргового навантаження, покращення ліквідності	3–6 місяців
	Оптимізація оборотного капіталу	Скорочення дебіторської заборгованості, контроль кредитної політики	Прискорення надходження коштів, зменшення дефіциту грошових ресурсів	Постійно
<b>2. Підвищення фінансової стійкості</b>	Залучення довгострокового кредитування	Пошук пільгових кредитних ліній, програм розвитку переробної промисловості	Покращення структури капіталу, збільшення автономії	6–12 місяців
	Впровадження факторингових схем	Передача дебіторської заборгованості фінансовим компаніям	Зменшення ризику неплатежів, прискорення обороту коштів	3–4 місяці
	Пошук інвесторів або стратегічного партнера	Презентація інвестпроекту, оцінка привабливості бізнесу	Залучення капіталу, розширення ринку	12 місяців
<b>3. Підвищення конкурентоспроможності</b>	Вихід на нові ринки збуту	Участь у виставках, пошук дистриб'юторів, експорт	Збільшення доходів, зменшення залежності від внутрішнього ринку	Постійно
	Модернізація маркетингової стратегії	Ребрендинг, активізація онлайн-продажів, PR-кампанії	Підвищення впізнаваності бренду	6–12 місяців
<b>4. Інноваційно-технологічні заходи</b>	Впровадження автоматизації управління	ERP-система, автоматизація обліку, складських операцій	Зниження витрат, підвищення точності планування	12 місяців
	Енергозбереження та модернізація обладнання	Перехід на економні ресурси, модернізація холодильного обладнання	Скорочення витрат, підвищення екологічності	12–24 місяців

Аналіз фінансових показників за 2022-2023 рр. засвідчив погіршення ліквідності, суттєве зростання дебіторської заборгованості, зниження чистого прибутку більш ніж на 60 %, що є критичним сигналом до необхідності системної антикризової інтервенції. У цьому контексті програма санації створена як комплекс взаємопов'язаних управлінських, фінансових і виробничих заходів, спрямованих на стабілізацію підприємства в умовах високої економічної турбулентності.

Перший блок програми охоплює заходи з відновлення платоспроможності, що є фундаментальними у період загострення кризових процесів. Підприємство має високу частку короткострокових зобов'язань, тому реструктуризація боргу, пролонгація платежів і встановлення нових умов співпраці з кредиторами стають визначальними для усунення ризику дефолту. Не менш важливою є оптимізація оборотного капіталу, що включає прискорення інкасації дебіторської заборгованості та підвищення оборотності запасів. Значне зростання дебіторки у 2023 році більш ніж на 50 % свідчить про необхідність посилення кредитної політики та переходу на факторингові інструменти для зниження ризику неплатежів.

Другий комплекс заходів спрямований на підвищення фінансової стійкості, оскільки наявна структура балансу вказує на залежність підприємства від позикового капіталу. Залучення довгострокових кредитів для заміщення короткострокових зобов'язань, пошук стратегічного інвестора та впровадження сучасних фінансових інструментів (факторинг, фінансовий лізинг) дозволяють вирівняти структуру капіталу, розширити інвестиційні можливості та підвищити стійкість до зовнішніх шоків. Особливо актуальним є формування інвестиційного пакету для модернізації виробництва, що забезпечить зниження собівартості продукції та підвищить маржинальність.

Третя група заходів – це підвищення конкурентоспроможності та розвиток ринків збуту, що формує основу для довгострокового зростання. Розширення присутності на внутрішньому та зовнішніх ринках, участь у міжнародних виставках, ребрендинг та активізація маркетингової діяльності

забезпечать підприємству стійкий попит і підвищення рентабельності. З огляду на тренди харчової промисловості та зростання конкуренції, інноваційний розвиток асортименту стає ключовим фактором успіху.

Не менш важливими є кадрово-організаційні заходи, що спрямовані на підвищення ефективності менеджменту та оптимізацію організаційної структури. Впровадження навчання персоналу, удосконалення системи управління створюють внутрішню передумову для стабільного розвитку підприємства.

Загалом запропонована програма формує комплексну систему дій, які дозволяють не лише стабілізувати фінансовий стан ТОВ «ЩЕДРО», а й створити стратегічні умови для його подальшого розвитку. Вона поєднує короткострокові антикризові інтервенції та довгострокові структурні зміни, що відповідає сучасним вимогам до ефективної фінансової санації підприємств у період економічної нестабільності.

## ВИСНОВКИ

1. Банкрутство підприємства є складним економіко-правовим явищем, що виникає внаслідок взаємодії широкого кола внутрішніх і зовнішніх причин та чинників, серед яких ключову роль відіграють фінансова нестійкість, управлінські помилки, негативні макроекономічні тенденції, соціально-політичні кризи та поведінкові аспекти діяльності суб'єктів господарювання. Проаналізовані наукові підходи підтверджують багатогранність феномену банкрутства, його системний характер та необхідність комплексної діагностики для своєчасного виявлення загроз неплатоспроможності. Усвідомлення природи банкрутства, його причин і видів формує теоретичну основу для побудови дієвих механізмів антикризового управління та підготовки підприємства до ефективної протидії фінансовим ризикам на подальших етапах дослідження.

2. Констатовано, що в процесі оцінювання ризиків банкрутства підприємства формується багаторівнева система методів, що охоплює як традиційні фінансові індикатори, так і сучасні математико-статистичні моделі. Аналіз теоретико-методичних підходів засвідчив, що ефективність діагностики банкрутства значною мірою залежить від комплексності застосовуваних інструментів та їх здатності враховувати особливості економічного середовища. Коефіцієнтний аналіз, інтегральні моделі (Альтмана, Таффлера, Спрінгейта та ін.), факторний аналіз суттєво розширюють можливості прогнозування неплатоспроможності, дозволяючи визначати не лише ступінь фінансової стійкості, а й потенційні часові горизонти виникнення кризи. Зазначено, що жоден метод не може забезпечити абсолютної точності прогнозу. Оптимальним підходом є використання комбінованої діагностики, яка об'єднує кількісні та якісні критерії і дає змогу адаптувати прогнозні моделі до специфіки підприємства та кон'юнктури ринку. Саме інтеграція різних методів забезпечує найвищу ймовірність своєчасного виявлення кризових тенденцій і формування обґрунтованих управлінських рішень щодо запобігання банкрутству.

3. Проведений аналіз фінансового стану підприємства засвідчив суттєві структурні зміни у складі його активів, зобов'язань та результатів діяльності, що вплинули на рівень фінансової стійкості та платоспроможності. Динаміка ліквідності показує повільне, але поступове покращення короткострокових фінансових можливостей, однак значення основних коефіцієнтів залишаються нижчими за нормативні межі, що свідчить про збереження ризиків нестачі оборотного капіталу. Негативною тенденцією є зростання дебіторської заборгованості, що створює додаткове навантаження на грошові потоки та знижує операційну гнучкість підприємства. У структурі зобов'язань спостерігається їх скорочення, що є позитивним явищем для стабільності підприємства, проте це не компенсує погіршення фінансових результатів – рентабельність усіх рівнів суттєво знизилася під впливом зростання витрат та зменшення операційної ефективності.

4. Фінансовий стан підприємства можна охарактеризувати як нестабільний, із наявністю як позитивних, так і негативних тенденцій. Підприємство зменшило боргове навантаження та частково підвищило ліквідність, проте зіткнулося з проблемами зниження прибутковості, погіршенням рентабельності та зниженням ділової активності, що свідчить про уповільнення оборотності активів і підвищення ризику втрати фінансової стійкості. У сукупності ці чинники формують передумови для потенційного підвищення ризику банкрутства у разі відсутності своєчасних антикризових заходів.

5. Результати кількісного аналізу ймовірності банкрутства ТОВ «ЩЕДРО» за моделями Альтмана та Таффлера засвідчили відсутність загрози неплатоспроможності у короткостроковій перспективі, проте вказали на суттєве погіршення фінансової динаміки та зростання окремих ризик-факторів. Низькі значення Z-показника Альтмана обумовлюють перебування підприємства у «сірій зоні», що характеризується підвищеною невизначеністю ймовірності банкрутства, тоді як модель Таффлера демонструє умовну фінансову стійкість, але із тенденцією до зниження, що свідчить про зростання структурних та

операційних ризиків у 2023 році. У сукупності це підкреслює, що підприємство потребує посилення антикризового контролю, оптимізації оборотного капіталу та підвищення рентабельності господарської діяльності.

6. Встановлено, що особливого значення набуває застосування якісних методів оцінювання ризиків банкрутства, які дозволяють доповнити фінансові моделі аналізом управлінських, ринкових, стратегічних і поведінкових факторів, що не відображені в бухгалтерській звітності. Саме поєднання кількісних і якісних підходів забезпечує комплексність антикризової діагностики, дає змогу точніше визначити потенційні загрози, оцінити рівень адаптивності підприємства до зовнішніх викликів та сформулювати більш обґрунтовані управлінські рішення щодо запобігання банкрутству.

7. Зазначено, що фінансова санація в умовах воєнного стану набуває особливої ваги як ключовий механізм запобігання банкрутству та забезпечення стійкості підприємства. Проведений аналіз засвідчив, що ефективність санаційних заходів визначається своєчасністю їх застосування, адекватністю вибору інструментів, гнучкістю управлінських рішень та здатністю підприємства адаптуватися до різких коливань зовнішнього середовища. Запропонована програма фінансової санації для ТОВ «Щедро» демонструє необхідність комплексного підходу, який поєднує фінансові, організаційні, виробничі та маркетингові інструменти для відновлення платоспроможності й підвищення конкурентоспроможності. В умовах зростання ризиків, викликаних воєнними подіями, саме превентивні заходи, модернізація системи управління, диверсифікація джерел фінансування та оптимізація витрат формують фундамент для забезпечення довгострокової стабільності підприємства.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кодекс України з процедур банкрутства: Закон України від 13.01.2011 р. № 2939-VI. Відомості Верховної Ради України. 2011. № 32. Ст. 314. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19>.
2. Сарнацький М. А. Використання зарубіжного досвіду у формуванні та реалізації державної політики у сфері банкрутства в Україні. Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського. Серія: Юридичні науки. 2021. Том 32 (71). №1. С. 78–85.
3. Москвін Б. Банкрутство як механізм антикризового управління підприємством. Вісник КНТЕУ. 2020. №2. С.58–68.
4. Кобзева Т. А., Заїка К. П. Концептуальні підходи до розвитку та становлення інституту банкрутства в Україні. Електронне наукове видання «Аналітично-порівняльне правознавство». 2024. № 2. С. 468–473.
5. Давлатов Ш. Б., Трунов В. О. Генеза правового регулювання банкрутства в Україні. Прикарпатський юридичний вісник. 2025. № 1 (60). С. 74–77.
6. Марусяк Н. Л., Пильнюк Д.О. Банкрутство підприємства: сутність, причини та наслідки. Економіка та суспільство. 2021. №33. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-33-29>.
7. Олександренко І. В., Іщук Л. І. Основні причини банкрутства підприємств. Економічний форум. 2015. № 2. С. 222–226.
8. Рудика В. І., Великий Ю. М., Зьома О. Д. Економічна сутність поняття «банкрутство»: причини виникнення та наслідки на підприємстві. Інфраструктура ринку. 2018. № 18. С. 127–132.
9. Філіп М.О. Виникнення та розвиток інституту банкрутства в Україні. Молодіжна наукова ліга. Теоретичне та практичне застосування результатів сучасної науки. Запоріжжя. 2020. С. 48–51.
10. Кудрявцева В.В., Асеева К.М., Манасян К.Н. Поняття банкрутства та неплатоспроможності: порівняльний аналіз та досвід іноземних країн. Юридичний науковий електронний журнал. 2024. № 4. С. 257–260.

11. Хомко Л. В., Яновицька А. В. Правове регулювання банкрутства: навчальний посібник. Львів: Львівський державний університет внутрішніх справ, 2022. С. 280.
12. Жуков С. Роль, переваги, суть процедур банкрутства: новітні тенденції та актуальна практика ВС. Судова влада України. Верховний Суд. 2023 р. URL: <http://surl.li/lcvrct>.
13. Михальчук Л., Куц В. Теоретичні підходи до виявлення сутності, проблем та наслідків банкрутства підприємств. Економіка та суспільство (37). 2022. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-37-30>.
14. Ліндер Є. О. Розширена класифікація методів оцінки ймовірності банкрутства суб'єктів господарювання. Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 22. С. 84–87.
15. Altman E.I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. The Journal of Finance, September. 1968. С. 589–609.
16. Якименко-Терещенко Н. В., Палієнко О. І. Антикризове управління промисловими підприємствами. Молодий вчений. 2018. № 5.1 (57.1). С. 98–101.
17. Гаврилюк В. Ю., Горелик Д. С., Вербіцький О. В. Оцінка ймовірності банкрутства підприємства. UNIVERSUM. 2025. № 16. С. 18–25.
18. Фінансова звітність ТОВ «ЩЕДРО» за 2022 рік. URL: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://schedro.ua/files/finansova-zvitnist-za-2022-rik.pdf>.
19. Фінансова звітність ТОВ «ЩЕДРО» за 2023 рік. URL: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://schedro.ua/files/finansova-zvitnist-za-2023-rik.pdf>.
20. Череп А. В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: підручник / вид. 2-ге допрацьоване та доповнене. Запоріжжя : Запорізький національний університет, 2025. 370 с.
21. Домінова І. В., Кисіль Т. М. Прогнозування оцінки ймовірності банкрутства банківських установ на основі адаптованої нормативно-

- індексної моделі. Ефективна економіка. 2021. № 1. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8539>.
22. Ковальов А. І., Кічук Н. В., Захарченко Н. В., Клевцевич Н. А., Горбаченко С. А. Антикризове управління бізнесом: Навчальний посібник. Одеса : ОНЕУ, 2022. 182 с.
23. Зікій Н. Л. Коли доцільно проводити реструктуризацію? Ефективна економіка. 2020. № 6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7951>.
24. Стацук О. В. Управління фінансовою санацією підприємств: конспект лекцій. Луцьк : Волинський національний університет імені Лесі Українки, 2021. 148 с.
25. Гавриш, О., Пильнова, В., Ващенко, О. фінансова санація як спосіб запобігання банкрутству підприємств. Підприємництво та інновації. 2021. № 17. С. 66–71.
26. Дерлюк В. Д. Санація як альтернатива банкрутству. Ірпінський юридичний часопис: науковий журнал. 2024. Вип. 2(15). С. 95–109.
27. Зятіна Д. В., Згама А. О. Окремі питання процедур внутрішнього та іноземного банкрутства в Україні. Право. 2022. № 74. URL: <https://visnyk-juris-uzhnu.com/wpcontent/uploads/2023/01/27.pdf>.
28. Кнейслер О.В., Спасів Н.Я., Квасовський О.Р., Кузь Р. Санація та банкрутство кредитних спілок: національні особливості та досвід економічно розвинутих країн. Облік і фінанси. 2025. № 1(107). С. 55–68.
29. Коковіхіна О. О. Управління фінансовою санацією підприємств : конспект лекцій. Харків : УкрДУЗТ, 2023. 115 с. 24. Кривов'язюк І. Економічні наслідки поширення COVID-19 та проблема банкрутства в Україні. Розвиток міста. 2024. Вип. 1(01). С. 52–56.
30. Купира М. І., Матюк Л. В., Струк Ж. О. Формування фінансової санаційної спроможності підприємства: теоретико-прикладний аспект. Приазовський економічний вісник. 2022. № 1(30). С. 113–118.

31. Лашик І., Жвалюк А. Тенденції банкрутства та напрями фінансового оздоровлення підприємств в умовах воєнного стану. Галицький економічний вісник. 2024. № 2(87). С. 137–147.
32. Литовченко О., Кузенко Т., Сабліна Н. Процесний підхід до управління фінансовою санацією підприємства. Цифрова економіка та економічна безпека. 2022. № 2(02). С. 115–124.
33. Малій О. Г., Ріяка Т. Ю. Прогнозування фінансового стану підприємства та діагностика банкрутства. Креативний простір: електрон. наук. журн. 2023. № 11. Харків : СГ НТМ «Новий курс», 2023. С. 55–57.
34. Минчинська І. В. Ефективність державного регулювання банкрутства підприємств в Україні. Ефективна економіка. 2021. № 8. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/8\\_2021/97.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/8_2021/97.pdf).
35. Мирошник Ю. Механізми вдосконалення моделей стимулювання топ менеджера в процесі санації підприємства. 2024. Економіка та суспільство. Вип. 62. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-10>.