

ФУНКЦІОНАЛЬНА ЕКОНОМІКА

УДК 005.336.1 : 658.012.123

В.П. Кукоба,
доктор економічних наук,
професор кафедри економіки підприємств
Державного вищого навчального закладу
«Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

МЕЖИ ЕКОНОМІЧНОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В МЕТРИКАХ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

V.P. Kukoba,
*Dr.Sc. in economics, Professor at the department of enterprises economics,
SHEE «Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman»*

LIMITS OF THE ENTERPRISE ECONOMIC STABILITY IN METRICS OF ANTI-CRISIS MANAGEMENT

Анотація. У статті запропоновано нові методичні підходи щодо визначення граничних меж економічної стійкості підприємства на основі нових формалізацій алгоритмів виявлення початкових проявів кризових процесів на підприємстві. Запропоновано економіко-математичні моделі, що можна застосовувати для оцінювання поточного та прогнозування майбутнього стану економічної стійкості підприємства. Наведено нові алгоритми розрахунку індикаторів початку утворення локальних кризових процесів на підприємстві. Надано опис стадій та основних етапів кризового процесу для точнішого встановлення порогів для старту прийняття і реалізації антикризових управлінських рішень.

Annotation. This article is devoted to the new methodical approaches in relation of enterprise economic stability limits determination on the basis of new algorithms of exposure an enterprise crisis processes initial displays are offered. It is offered economic mathematical models, which are possible to apply for an evaluation current and prognostication future state of economic stability of enterprise. The new algorithms for the enterprises of local crisis processes beginning indicators calculation are resulted. Description of the stages and basic stages of crisis process is given for more exact establishment of thresholds for the start of acceptance and realization of anti-crisis administrative decisions.

Ключові слова: економічна стійкість, антикризове управління, криза підприємства, реальна вартість активів, номінальна заборгованість.

Keywords: economic stability, anti-crisis management, crisis of enterprise, real cost of assets, nominal debt.

Вступ. Активна незбалансована, орієнтована на отримання максимальної маси прибутку, боротьба між суб'єктами господарювання на ринках товарів і послуг утворила обмежені ареали діяльності із суттєвим перенасиченням або

майже повною відсутністю ресурсів і товарів. Такий стан речей призводить стрімкого погіршення ресурсного забезпечення та зниження доходів підприємств, що не можуть у необхідних обсягах отримати ресурси або продають власну продукцію собі у збиток. Це призводить до порушення економічної стійкості цих підприємств на фоні появи і розвитку внутрішніх кризових процесів. Наявний інструментарій антикризового управління в основному орієнтований на пошук кризових процесів в основному з використанням фінансових індикаторів підприємства, хоча вже доведено, що кризові процеси можуть розпочинатися не лише з фінансових проблем. Для об'єктивної діагностики стану підприємства, його здатності до розвитку і потенціалу стабільності такого розвитку виникає нагальна потреба у розробленні сучасного формалізованого набору методів аналізу і прогнозування розвитку кризових процесів суб'єктів господарювання за критерієм потенціалу економічної стійкості цих підприємств.

Постановка завдання. Дослідженням і вирішенню теоретичних, методичних і прикладних проблем діагностики параметрів економічної стійкості підприємств лише серед національних науковців займалися: В. Дяченко [2], О. Коцюба [5], О. Матушевська [9], С. Плєсняєва [11], К. Слупян [13], С. Тхор [14] та інші. Проблематикою економетричного забезпечення оцінювання економічної стійкості підприємств для цілей антикризового менеджменту на даний час не займався жоден науковець або практик. Це і визначає актуальність розроблення і застосування нових економіко-математичних методів діагностування економічної стійкості підприємств у контексті розвитку в них латентних і локальних кризових процесів.

Основною метою даної статті є викладення для всебічного обговорення результатів розробки та формалізації економетричний методів оцінювання економічної стійкості підприємств для потреб протикризової діяльності.

Результати. Постійні зміни кон'юнктури ринку, спади і зростання ділових циклів, передбачувані та непередбачувані втрати прибутків, а ще гірше і значних сум власних коштів, у більшості випадків призводять до тимчасової дезорієнтації окремих осіб (у нашому випадку підприємців) та їхніх груп (підприємства), що в науці і практиці трактується як криза. З цим можна погодитись, оскільки під кризою найчастіше розуміють *незапланований і небажаний, обмежений у часі процес, що істотно перешкоджає або навіть робить неможливим функціонування підприємства*, відповідно до цього під кризою підприємства слід розуміти *процес, що істотно перешкоджає або робить неможливим функціонування підприємства, при повній або частковій невизначеності щодо чинників та параметрів цього процесу, а також складності прогнозування розвитку підприємства на найближчу перспективу*. Слід звернути увагу на аспекти саме невизначеності, оскільки просте перешкодження діяльності призводить до спаду в діяльності підприємства або припиненні цієї діяльності, а невизначеність оцінки у поточному стані і способах виходу із скрутною ситуації відокремлює саме критичність ситуації, що утворилась. Для протидії кризовим процесам на підприємстві здійснюють комплекси заходів, що є специфічним напрямом діяльності підприємства — антикризовою діяльністю. *Антикризова діяльність є*

сукупністю спеціальних дій для прогнозування, попередження, виявлення, локалізації і ліквідації кризових процесів, тобто їх протидії.

Загальна або, менша за масштабами розповсюдження, локальна криза виникають на підприємстві найчастіше спонтанно і не відразу призводять до повного його колапсу та банкрутства. Кризовий процес за своїм перебігом проходить такі стадії трансформації: передкризову стадію; стадію кризових явищ; стадію кризової ситуації; стадію кризового стану; посткризову стадію [8]. Майже з кожної з цих стадій у підприємства існує вихід і лише у апогеї стадії кризового стану кризові прояви мають суттєвий негативний вплив на результативність діяльності підприємства і виникає потреба в реалізації процедур банкрутства. Таким чином ще до початку стадії кризового стану підприємство знаходиться більш-менш у стабільному стані, тобто має необхідний рівень економічної стійкості. Для встановлення меж за якими економічна стійкість підприємства переходить у його кризовий стан слід, у першу чергу, визначити сутність економічної стійкості підприємства.

Найчастіше під «стійкістю» розуміють такий стан будь-чого, при якому воно не змінює своєї форми, основних властивостей і характеристик під впливом різних дестабілізуючих факторів. В економічній науці і практиці поняття стійкості у контексті, пов'язаному із господарюючими суб'єктами, застосовується у кількох розуміннях, як: забезпечення рентабельного, ефективного функціонування, основа досягнення конкурентних переваг [1; 3—5; 14; 16]; здатність адаптуватися до змін умов господарювання [2, 9, 13, 15]; стан динамічної рівноваги між економічною системою та її ефективним розвитком [10—12, 17, 18]. Саме тому слід сформулювати розуміння сутності економічної стійкості підприємства, яке б стало підґрунтям для визначення вербальних, а потім і математичних меж цього феномену. На думку автора, під економічною стійкістю підприємства слід розуміти *здатність цього підприємства забезпечувати рівноважний стан параметрів функціонування у всіх його складових і напрямках діяльності незалежно від сили і напрямів негативного впливу екзогенних та ендогенних чинників*. Суттєвим аспектом у забезпеченні рівноваги параметрів підприємства є встановлення саме меж, за якими ця рівновага порушується.

Вище вказувалось, що криза найчастіше утворюється спонтанно і не відразу призводить до «повної загибелі» підприємства, це є особливістю кризового процесу. Він розпочинається ще на передкризовій стадії з утворення окремих проблем у діяльності підприємства і лише після накопичення цих проблем до певного рівня відбувається утворення кризового прояву або їх групи (стадія кризових проявів). Подальше утворення нових проявів без ефективної їх локалізації та ліквідації призводить до тяжкого його стану. Однак, навіть за значних масштабів кризових проявів підприємство до певної межі залишається у здатності повернутися до стабільного стану функціонування — тобто воно залишається стійким [7; 6].

Стадія кризових проявів характеризується наявністю поодиноких у тривалому інтервалі часу кризових явищ. Прояв кризового явища — один з найперших і важливих симптомів розвитку кризи підприємства. Кризове явище слід роз-

глядати, як одиничний нестабільний прояв певного елементу кризи у надто малих розмірах і нетривалий час. Тобто, має місце стрімке значне погіршення, у межах не більше 10 %, одного або кількох (не більше 3-х) показників, що характеризують ефективність діяльності підприємства у певному його напрямі. З точки зору теорії управління кризове явище — це негативне відхилення об'єкту управління від визначеної мети або строків її досягнення. Кризове явище не викликає постійної і глибокої дестабілізації функціонування суб'єкту господарювання, тому що не перетинає межі, за якою починається стійке погіршення стану підприємства. На даній стадії ще не виникають непереборні зміни у діяльності підприємства та його стані, тому більшість суб'єктів господарювання не звертає на кризові прояви ніякої уваги і не приймають своєчасно ніяких захисних (антикризових) заходів [7, 8].

Збільшення часу негативного впливу кризового явища або збільшення їх кількості призводить до переходу кризового процесу у *стадію кризової ситуації*. *Кризова ситуація* — це сукупність стійких (періодичних) прояв у певному проміжку часу кількох кризових явищ, незалежно від сфер їх прояву, тобто відбувається перехід своєї межі коливань показників, що вказують на нестабільність, з наступним нарощуванням у абсолютному виразі кількості кризових явищ. На фоні значного погіршення показників діяльності підприємства у різних напрямках його діяльності, проходить адекватне погіршення інтегральних показників діяльності підприємства у межах менших критичного значення (від 10 % до 15 %) від їх рівня, що був зафіксований на момент зміни значень показників діяльності. І, якщо кризове явище не створює суттєвих проблем для підприємства, тому що інтегральні показники ефективності діяльності підприємства не погіршуються, то кризова ситуація викликає стійку нестабільність діяльності, що може трансформуватися у повний розлад господарського механізму підприємства у певному проміжку часу.

Кризовий стан підприємства слід розглядати як період стійкого прояву кризових явищ у всіх або більшості напрямів діяльності підприємства з постійною тенденцією погіршення інтегральних показників діяльності цього підприємства понад критичні значення (понад 15 %). Серед основних ознак стадії кризового стану слід виокремити такі негативні прояви: довготривалий спад виробництва; невиправдане зростання цін на ресурси і товари; розлад прямих господарських зв'язків і каналів збуту продукції; брак фінансових ресурсів; тривала невплата заробітної плати; різке погіршення економічних показників діяльності; руйнація системи соціального захисту працівників підприємства тощо. З огляду на різноманітність процесів, що протікають на стадії кризового стану, в ній доцільно виокремити етапи технічної та повної неплатоспроможності підприємства, які завершуються з'ясуванням поточного стану підприємства і початком реалізації заходів щодо вирішення накопичених проблем. При цьому під технічною неплатоспроможністю підприємства слід розуміти ситуацію, коли воно неспроможне сплатити по поточних зобов'язаннях до встановленого строку, навіть якщо його загальна сума активів перевищує суму зобов'язань (сума втрат не перевищує вартість наявних активів); а під повною неплатоспроможністю підпри-

ємства — його неспроможність, як юридичної особи (суб'єкта підприємницької діяльності), задовольнити вимоги кредиторів і виконати свої зобов'язання перед кредиторами (сума втрат перевищує вартість наявних і потенційних активів підприємства).

Процедури санації або ліквідації підприємства здійснюються вже на *посткризовій стадії*, коли стан підприємства остаточно визначено, розроблено заходи щодо вирішення проблем, які утворилися протягом розвитку кризового процесу на підприємстві.

Наведені параметри утворення і розвитку кризових процесів вказують на межі появи економічної нестабільності на підприємстві, що має непередбачуваний характер, однак це не завжди стосується стійкості підприємства, адже нестабільність і стійкість — різні явища. При цьому стійкість і проявляється у здатності підприємства протистояти чинникам негативної дестабілізації. Таким чином порівнювати межі трансформації кризових процесів із однієї стадії в іншу з параметрами рівня стійкості не зовсім вірно. Такі порівняння необхідні для визначення початкових меж для здійснення контролю за станом підприємства і оцінюванням його здатності протистояти негараздам — його стійкості.

З установлених меж оцінювання кризових процесів, наприклад, при отриманні підприємством збитків у сумі до 10 % собівартості виготовленої продукції воно буде знаходитись у стійкому стані, а при збільшенні їх понад 15 % воно буде знаходитись у нестабільному, але, можливо, стійкому стані, якщо сума його реальних і потенційних ресурсів більша за суму отриманих збитків. Виходить, що для цілей встановлення критичних рівнів стійкості підприємства слід встановити верхню межу параметрів потенційної негативної дестабілізації підприємства.

На даний час існує велике розмаїття методичних підходів і методик кількісного та якісного оцінювання економічної стійкості підприємства, які передбачають визначення ринкової, ділової, управлінської, фінансової, виробничої, інноваційної та інших різновидів стійкості. В їх більшості основу покладено процедури кількісного співставлення поточних параметрів функціонування підприємства з його потенційними або очікуваними параметрами, де рішення про наявність стійкого стану у підприємства приймається виходячи із перевищення потенційних (очікуваних) параметрів над поточними (фактичними). Виходячи з логіки антикризового менеджменту такі підходи не зовсім вірні і потребують удосконалення.

Для цілей антикризового управління визначення максимальної межі економічної стійкості підприємства вельми важливе, оскільки ця межа є індикатором потреби у проведенні не лише традиційних протикризових заходів на підприємстві, а й процедур визнання його банкрутом з імовірною ліквідацією. Із розуміння сутності технічної та повної неплатоспроможності підприємства, що наведено вище, виходить, що найбільша межа рівня стійкості підприємства доходить до рівня його платоспроможності. Після перетинання цієї межі підприємство може втратити не лише власне майно і ресурси, а і власний статус суб'єкта господарювання. Таким, чином з точки зору антикризового менеджме-

нту для всього підприємства критичною межею його економічної стійкості повинна бути співвідношення суми заборгованості підприємства із реальною вартістю його активів (найчастіше вона менша за номінальну вартість). За таких обставин стійким вважається стан коли дане співвідношення не перевищує 1 (борги менші за активи):

$$r^{CES} = \frac{CGD}{CRA}, \quad (1)$$

$$r^{CES} < 1$$

де r^{CES} — коефіцієнт економічної стійкості підприємства; CND — загальна заборгованість підприємства; CNA — загальна вартість активів підприємства.

Дана залежність кореспондується із коефіцієнтом «заборгованість-акціонерний капітал», широко використовуваним у США, Канаді та Великій Британії для потреб оцінювання рівня стійкості підприємств при їх фінансовому аналізі.

Параметри загальної економічної стійкості підприємства CES , як і його загальної ефективності чи результативності, утворюються із сукупностей локальних стійких станів у різних напрямках та сферах діяльності підприємства. Традиційно виокремлюють наступні напрями діяльності підприємства: ситуаційний аналіз, інноваційна, виробнича, комерційна, економічна і соціальна діяльність, а також діяльність із після продажного сервісу. Таким чином, порушення стійкості процесів у будь-якому напрямі діяльності буде ідентифікувати наявність кризових процесів у цьому напрямі і порушувати загальну стійкість всього підприємства. У формалізованому вигляді загальну економічну стійкість підприємства можна представити у якості множини локальних параметрів стійкості за напрямками діяльності підприємства:

$$CES = \{MRS ; INS ; MNS ; TRS ; FNS ; SCS ; RSS \}, \quad (2)$$

де множини показників: ринкової стійкості (*markets stability*) підприємства — MRS ; інноваційної стійкості (*innovation stability*) підприємства — INS ; виробничої стійкості (*manufacturing stability*) підприємства — MNS ; комерційної стійкості (*trade (commerce) stability*) підприємства — TRS ; фінансової стійкості (*finance stability*) підприємства — FNS ; соціальної стійкості (*social stability*) підприємства — SCS ; стійкості системи післяпродажного обслуговування (*reaper service stability*) підприємством — RSS .

Параметри в множинах локальної стійкості формуються із характеристик базових складових кожного напрямку діяльності. Так, рівень ринкової стійкості підприємства (MRS) доцільно оцінювати на основі даних про: частку на ринку продукції (PMS); розміри клієнтської бази (DCB); прибутковість на одного клієнта (POC). Рівень інноваційної стійкості підприємства (INS) слід оцінювати за: витратами на інновації (PIE); часткою доходу, отриманого від інноваційно-інвестиційних проектів (SII); сумами економії від нововведень (IAP). Виробничу стійкість підприємства (MNS) найліпше характеризують: показник ритмічності виробництва (MRR); рівень собівартості одиниці продукції (CPP); вартістю

запасів на одиницю продукції (*MRV*); рівень стабільності кадрів (*POS*). Комерційна стійкість підприємства (*TRS*) характеризується своєчасністю поставок продукції (*PTD*); рентабельністю продажу продукції (*PTP*); обсягами продажів продукції (*PTV*); запасами готової продукції на складах (*SPV*). Аспекти фінансової стійкості підприємства (*FNS*) найкращим чином розкривають показники: загальної суми заборгованості підприємства (*CND*), сум власного (*OCV*) і залученого капіталу (*BCV*), вартість активів підприємства (*GAV*). Соціальну стійкість підприємства (*SCS*) можна оцінювати за рівнями: згуртованості членів колективу підприємства (*PUL*); єдності дій працівників (*PSL*); стресостійкості членів трудового колективу (*PST*); міжгрупової єдності у колективі (*IUL*); соціальної активності членів колективу (*SAL*); самоуправляємості колективу (*SML*); частки працівників здатних до лідерства у колективі (*PLS*). Стійкість системи післяпродажного обслуговування продукції підприємства (*RSS*) доцільно визначати за зміною: кількості об'єктів післяпродажного обслуговування (*NSO*), частки об'єктів обслуговування, що потребували поточного ремонту, у загальній кількості об'єктів обслуговування (*ROS*); рівнем складності обслуговування і ремонту (*RSC*); кількістю об'єктів обслуговування у одного працівника сервісу (*NSR*); усереднені витрати на один об'єкт обслуговування (*OME*).

Для цілей антикризового управління аби виявляти локальні кризи раціонально періодично оцінювати ступінь локальної стійкості підприємства за окремими діяльностями. При цьому слід визначати загальні індекси змін, за їх відхиленнями і можна ідентифікувати розвиток кризового процесу у певній сфері діяльності. Уже вказувалось, що погіршення показника на 15 і більше відсотків по відношенню до попереднього періоду зростання або стабільності і буде вказувати на розвиток кризового процесу, що потребує локалізації та ліквідації. Для оціночних розрахунків можна скористатися такими економетричними моделями:

$$C^{CES} = I^{CES} - 1, \quad \text{if } C^{CES} < -0,15 \text{ crises process} \quad (3)$$

$$I^{CES} = \frac{r_c^{CES}}{r_b^{CES}} \quad \text{or} \quad I^{CES} = \sqrt[7]{I^{MRS} \cdot I^{INS} \cdot I^{MNS} \cdot I^{TRS} \cdot I^{FNS} \cdot I^{SCS} \cdot I^{RSS}}, \quad (4)$$

$$C^{MRS} = I^{MRS} - 1, \quad \text{if } C^{MRS} < -0,15 \text{ market crises process} \quad (5)$$

$$I^{MRS} = \sqrt[3]{\frac{PMS_c \cdot DCB_c \cdot POC_c}{PMS_b \cdot DCB_b \cdot POC_b}}, \quad (6)$$

$$C^{INS} = I^{INS} - 1, \quad \text{if } C^{INS} < -0,15 \text{ innovation crises process} \quad (7)$$

$$I^{INS} = \sqrt[3]{\frac{PIE_c \cdot SH_c \cdot IAP_c}{PIE_b \cdot SH_b \cdot IAP_b}}, \quad (8)$$

$$C^{MNS} = I^{MNS} - 1, \quad \text{if } C^{MNS} < -0,15 \text{ manufacturing crises process} \quad (9)$$

$$I^{MNS} = \sqrt[4]{\frac{MRR_c \cdot CPP_c \cdot MRV_c \cdot POS_c}{MRR_b \cdot CPP_b \cdot MRV_b \cdot POS_b}}, \quad (10)$$

$$C^{TRS} = I^{TRS} - 1, \quad \text{if } C^{TRS} < -0,15 \quad \text{trade crises process} \quad (11)$$

$$I^{TRS} = \sqrt[4]{\frac{PTD_c \cdot PTP_c \cdot PTV_c \cdot SPV_c}{PTD_b \cdot PTP_b \cdot PTV_b \cdot SPV_b}}, \quad (12)$$

$$C^{FNS} = I^{FNS} - 1, \quad \text{if } C^{FNS} < -0,15 \quad \text{finances crises process} \quad (13)$$

$$I^{FNS} = \sqrt[4]{\frac{CND_c \cdot OCV_c \cdot BCV_c \cdot GAV_c}{CND_b \cdot OCV_b \cdot BCV_b \cdot GAV_b}}, \quad (14)$$

$$C^{SCS} = I^{SCS} - 1, \quad \text{if } C^{SCS} < -0,15 \quad \text{social crises process} \quad (15)$$

$$I^{SCS} = \sqrt[7]{\frac{PUL_c \cdot PSL_c \cdot PST_c \cdot IUL_c \cdot SAL_c \cdot SML_c \cdot PLS_c}{PUL_b \cdot PSL_b \cdot PST_b \cdot IUL_b \cdot SAL_b \cdot SML_b \cdot PLS_b}}, \quad (16)$$

$$C^{RSS} = I^{RSS} - 1, \quad \text{if } C^{RSS} < -0,15 \quad \text{reaper service crises process}, \quad (17)$$

$$I^{RSS} = \sqrt[5]{\frac{NSO_c \cdot ROS_c \cdot RSC_c \cdot NSR_c \cdot OME_c}{NSO_b \cdot ROS_b \cdot RSC_b \cdot NSR_b \cdot OME_b}}, \quad (18)$$

де індекси «*c*» і «*b*» вказують відповідно на «поточний період» та «попередній період».

Дані моделі доцільно використовувати у якості індикаторів початку розвитку кризових процесів у різних сферах діяльності підприємства. Ці індикатори вказують на місця порушення стійкості у підприємстві, що дозволяє своєчасно розробляти та реалізовувати антикризові заходи.

Висновки. Застосування запропонованих математичних формалізацій щодо оцінювання параметрів стійкості у локальних сферах діяльності підприємств дозволяє не лише визначати початкові межі порушення стійкості підприємств, а також прогнозувати та визначати оптимальні напрями змін для протидії кризовим процесам. Крім цього даний інструментарій є розвитком раніш розроблених методичних підходів емпіричного оцінювання результативності антикризових заходів на основі забезпечення підвищеної стійкості підприємства.

Література

1. Брянцева И. В. Управление экономической устойчивостью строительного предприятия / И. В. Брянцева // Экономика строительства. — 2003. — № 12. — С. 27–33.
2. Дяченко В. С. Економічна стійкість сільськогосподарських підприємств як чинник соціально-економічного розвитку України / В. С. Дяченко // Економічний вісник Донбасу. — 2013. — № 3 (33). — С. 220–216.
3. Езерская С. Г. Методика оценки уровня экономической устойчивости промышленного предприятия / С. Г. Езерская // Социально-экономические проблемы развития

региона : матеріали Междунар. науч.-практ. конф. — Иваново : Иван. гос. ун-т, 2006. — Ч. II. — С. 76–81.

4. *Зеткіна О. В.* Об управлении устойчивостью предприятия / О. В. Зеткіна. — М. : Аудит, ЮНИТИ, 2003. — 134 с.

5. *Коцюба О. С.* Механізм та аналітико-інструментальні засоби забезпечення економічної стійкості підприємства (за матеріалами поліграфічних підприємств України) : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами. (за видами економічної діяльності)» / О. С. Коцюба. — К. : КНЕУ, 2009. — 20 с.

6. *Кукоба В. П.* Взаємовідносини між суб'єктом та об'єктом управління підприємством у різних фазах реакції на кризу / В. П. Кукоба // Проблеми формування ринкової економіки: Міжвідом. наук. зб. Вип.8 — К.: КНЕУ, 2000. — С. 139-144.

7. *Кукоба В. П.* Теоретичні аспекти визначення кризових проявів / В.П. Кукоба // Проблеми формування ринкової економіки: Міжвідом. наук. зб. вип. 5 — К.: КНЕУ, 1997. — С. 79-84

8. *Кукоба В. П.* Управління антикризовою діяльністю підприємства : навч. посіб. / В.П. Кукоба. — К.: КНЕУ, 2008. — 400 с.

9. *Матушевська О.* Сутність та види економічної стійкості промислового підприємства / О. Матушевська // Соціально-економічні проблеми і держава. — 2011. — Вип. 2 (5). — Режим доступу : <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2011/11abmizb.pdf>.

10. *Медведев В. А.* Устойчивое развитие общества: модели, стратегия / В. А. Медведев. — М. : Академия, 2001. — 267 с.

11. *Плєсняєва С. М.* Формування і підвищення економічної стійкості фермерських господарств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.07.02 «Економіка сільського господарства і АПК.» / С. М. Плєсняєва. — Дніпропетровськ : ДДАУ, 2004. — 25 с.

12. *Полевский Е. А.* Экономическая устойчивость современных промышленных предприятий / Е. А. Полевский // Экономика и менеджмент инновационных технологий. — Декабрь 2011. — № 3. — Режим доступа : <http://ekonomika.snauka.ru/2011/12/219>.

13. *Слупян К. В.* Управління економічною стійкістю підприємств цукрової промисловості: автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / К. В. Слупян. — Б. Церква : БНАУ, 2011. — 23с.

14. *Тхор С. О.* Управління економічною стійкістю підприємства : автореф. дис. на здобуття ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / С. О. Тхор. — Луганськ : СЛУ ім. В. Даля, 2005. — 21 с.

15. *Фещур Р. В.* Економічна стійкість підприємства — становлення понятійного базису / Р. В. Фещур, Х. С. Баранівська // Проблеми економіки та управління : вісник Національного університету «Львівська політехніка». — 2010. — № 684. — С. 284–290.

16. *Харитонов О. С.* Економічна стійкість підприємства як основа забезпечення його конкурентоспроможності : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / О. С. Харитонов. — Луганськ : СЛУ ім. В. Даля, 2008. — 21 с.

17. *Христенко Л. М.* Оцінювання впливу потенціалу підприємства на його економічну стійкість / Л. М. Христенко, Н. Є. Буткова // Управління проектами та розвиток виробництва : зб. наук. праць. — Луганськ : СЛУ ім. В. Даля, 2012. — № 4 (44). — С. 101–108. — Режим доступу: <http://www.pmdp.org.ua/images/Journal/44/12hlmyes.doc>.

18. *Цямрюк Ю. С.* Зміст економічної стійкості підприємства та методи її аналізу / Ю. С. Цямрюк. — Режим доступу : http://suiai.edu.ua/projects/icmiu-iep/download/conference-2009-section-2-1-tsyamryuk_yus-report.doc.

References

1. *Bryantseva I. V.* (2003) Upravlenie ekonomicheskoy ustoychivostyu stroitel'nogo predpriyatiya. *Ekonomika stroitelstva*. # 12, 27–33. [in Russian]
2. *Dyachenko V. S.* (2013) Ekonomichna stiykist silskogospodarskih pidpriemstv yak chynn timer sotsialnoekonomichnogo rozvytku Ukrayini. *Ekonomichnyy visnik Donbasu*. #3 (33), 220–216. [in Ukrainian]
3. *Ezerskaya S. G.* (2006) Metodika otsenki urovnya ekonomicheskoy ustoychivosti promyshlennogo predpriyatiya. *Sotsialno-ekonomicheskie problemy razvitiya regiona : materialy Mezhdunar. nauch.-prakt. konf. Ch. II*, 76–81. [in Russian]
4. *Zetkina O. V.* (2003) Ob upravlenii ustoychivostyu predpriyatiya. *Moskow : Audit, YuNITI*, [in Russian]
5. *Kotsyuba O. S.* (2009) Mehanizm ta analitiko-instrumentalni zasoby zabezpechennya ekonomichnoyi stiykosti pidpriemstva (za materialamy poligrafichnyh pidpriemstv Ukrayini) : avtoref. dis. na zdobuttya nauk. stupenya kand. ekon. nauk : spets. 08.00.04 «Ekonomika ta upravlinnya pidpriemstvamy (za vidami ekonomichnoyi diyalnosti)». Kyiv : KNEU [in Ukrainian]
6. *Kukoba V. P.* (2000) Vzaemovidnosyny mizh sub'ektom ta ob'ektom upravlinnya pidpriemstvom u riznyh fazah reaktsiyi na kryzu. *Problemy formuvannya rinkovoyi ekonomiki: Mizhvidom. nauk. zb.* #8, 139-144. [in Ukrainian]
7. *Kukoba V. P.* (1997) Teoretichni aspekty viznachennya kryzovih proyaviv. *Problemy formuvannya rinkovoyi ekonomiky: Mizhvidom. nauk. zb.* #5, 79-84 [in Ukrainian]
8. *Kukoba V. P.* (2008) Upravlinnya antikrizovoyu diyalnistyu pidpriemstva : navch. posib. Kyiv: KNEU [in Ukrainian]
9. *Matushevska O.* (2011) Sutnist ta vydy ekonomichnoyi stiykosti promyslovogo pidpriemstva. *Sotsialno-ekonomichni problemy i derzhava*. #2 (5). <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2011/11abmizb.pdf>. (2016, December 5) [in Ukrainian]
10. *Medvedev V. A.* (2001) Ustoychivoe razvitie obshchestva: modeli, strategiya. *Moskow : Akademiya* [in Russian]
11. *Plesnyaeva S. M.* (2004) Formuvannya i pidvyshchennya ekonomichnoyi stiykosti fermerskyh gospodarstv : avtoref. dis. na zdobuttya nauk. stupenya kand. ekon. nauk : spets. 08.07.02 «Ekonomika silskogo gospodarstva i APK». Dnipropetrovsk : DDAU [in Ukrainian]
12. *Polevskiy E. A.* (2011) Ekonomicheskaya ustoychivost sovremennyh promyshlennyh predpriyatiy / E. A. Polevskiy // *Ekonomika i menedzhment innovatsionnyh tehnologiy*. # 3. <http://ekonomika.snauka.ru/2011/12/219>. [in Russian]
13. *Slupyan K. V.* (2011) Upravlinnya ekonomichnoyu stiykistyu pidpriemstv tsukrovoyi promyslovosti : avtoref. dis. na zdobuttya nauk. stupenya kand. ekon. nauk : spets. 08.00.04 «Ekonomika ta upravlinnya pidpriemstvamy (za vidami ekonomichnoyi diyalnosti)». Bila Tserkva : BNAU [in Ukrainian]
14. *Thor S. O.* (2005) Upravlinnya ekonomichnoyu stiykistyu pidpriemstva : avtoref. dis. na zdobuttya stupenya kand. ekon. nauk : spets. 08.06.01 «Ekonomika, organizatsiya i upravlinnya pidpriemstvamy». Lugansk : SNU im. V. Dalya [in Ukrainian]
15. *Feshchur R. V.* (2010) Ekonomichna stiykist pidpriemstva — stanovlennya ponyatiynogo bazysu. *Problemi ekonomiki ta upravlinnya : visnik Natsionalnogo universitetu «Lvivska politehnika»*. #684, 284–290. [in Ukrainian]
16. *Haritonova O. S.* (2008) Ekonomichna stiykist pidpriemstva yak osnova zabezpechennya yogo konkurentospromozhnosti : avtoref. dis. na zdobuttya nauk. stupenya kand. ekon. nauk : spets. 08.00.04 «Ekonomika ta upravlinnya pidpriemstvamy (za vidami ekonomichnoyi diyalnosti)». Lugansk : SNU im. V. Dalya [in Ukrainian]

17. *Hristenko L. M.* (2012) Otsynuvannya vplivu potentsialu pidpriemstva na yogo ekonomichnu stiykist. Upravlinnya proektamy ta rozvytok vyrobnytstva : zb. nauk. prats. Lugansk : SNU im. V.Dalya, # 4 (44), 101–108. <http://www.pmdp.org.ua/images/Journal/44/12hlmyes.doc>. [in Ukrainian]

18. *Tsyamryuk Yu. S.* (2009) Zmist ekonomichnoyi stiykosti pidpriemstva ta metody yiyi analizu. http://suiai.edu.ua/projects/icmiu-iep/download/conference-2009-section-2-1-tsyamryuk_yus-report.doc. [in Ukrainian]

УДК 330.13:65.01

Н.В. Шевчук

к.е.н., доц. кафедри економіки підприємств
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

УПРАВЛІНСЬКІ АСПЕКТИ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

N.V. Shevchuk

PhD (Economics), associate professor
of enterprises economy department
KNEU named after Vadym Hetman

MANAGERIAL ASPECTS OF ESTIMATING THE VALUE OF THE ENTERPRISE

Анотація: У статті обґрунтовано, що з метою здійснення управлінського впливу оцінювання вартості підприємства доцільно здійснювати на основі аналітичних метрик, які базуються на концепціях економічного прибутку, дисконтованих грошових потоків та інформації фондового ринку. Науковий розвиток методів економічного прибутку знаходить відображення у сучасних концепціях доданої вартості, які мають широкий спектр практичного використання. Доведено, що моделі дисконтованих грошових потоків є альтернативним методом концепції економічного прибутку, а метрики, що базуються на даних фондового ринку мають значні обмеження практичного використання.

Abstract. The paper proved that for the purposes of management impact assessment of value, shall be financed on the basis of analytical metrics that are based on the concepts of economic profit discounted cash flows and stock market information. Scientific development of methods of economic profit is reflected in modern concepts of value added, which have a wide range of practical applications. It is proved that the discounted cash flow model is an alternative method of concept of economic profit, and metrics, which are based on stock market data have significant limitations in practice.

Ключові слова: вартість, додана вартість підприємства, модель дисконтованих грошових потоків, економічний прибуток.

Keywords: value, the added value of the company, discounted cash flow model, economic profit.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки широкого використання набула концепція управління бізнесом, що базується на