

- *Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок*

УДК 338.2: 658.5

JEL Classification: L23; M11; O32

КОСТИРКО Л. А.¹, КОНЄВ В. В.²

ДІАГНОСТИКА В СИСТЕМІ АНТИКРИЗОВОГО ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛІНГУ: ПРІОРИТЕТИ, СИСТЕМНИЙ ПІДХІД

DOI: <https://doi.org/10.32620/cher.2025.3.10>

Постановка проблеми. Стаття присвячена питанню необхідності усунення неоднозначності висновків при діагностиці фінансової кризи на підприємстві. Традиційні методи оцінки, що застосовуються ізольовано, не дозволяють отримати об'єктивну та достовірну картину ймовірності банкрутства. Це ускладнює своєчасне прийняття раціональних управлінських рішень щодо попередження ризиків кризових явищ та розробки антикризових заходів щодо забезпечення фінансової спроможності підприємства. *Метою дослідження* є розробка системного підходу до діагностики фінансового стану підприємства в системі антикризового фінансового контролінгу, що дозволить комплексно оцінити глибину кризи та усунути недоліки окремих методів та розробити антикризові заходи. *Об'єкт дослідження* – процес діагностики та раннього попередження фінансової кризи на підприємстві. *Методи, використані в дослідженні:* метод узагальнення, наукового пізнання, логічно-змістовний, порівняння, методи дедукції та індукції, аналізу. *Гіпотеза дослідження* полягає в тому, що системна діагностика, заснована на інтеграції показників з різних методів оцінки, є більш об'єктивною та достовірною для визначення ймовірності банкрутства, ніж використання кожного з методів окремо. Така комплексна модель дозволяє нівелювати неоднозначність висновків і надати керівництву надійну інформаційну базу для прийняття ефективних управлінських рішень щодо стратегії розвитку підприємства в умовах невизначеності. *Виклад основного матеріалу.* У статті проаналізовано наукові думки щодо фінансового контролінгу та інструментарію діагностики в системі антикризового фінансового контролінгу на підприємстві. Дослідження включає аналіз основних методів діагностики фінансового стану та раннього попередження загрози банкрутства господарюючого суб'єкта. Доведено актуальність застосування інноваційного підходу до впровадження фінансового контролінгу у систему антикризового управління. Продемонстровано переваги та недоліки традиційного, інтегрального та вартісно-орієнтованого підходів до діагностики фінансової кризи шляхом їх практичного застосування для порівняльного аналізу поточних станів двох чинних підприємств. Зроблено висновок про недостатність ізольованого застосування кожного з методів для об'єктивної та достовірної оцінки ймовірності банкрутства. Сформульовано висновок, що для прийняття своєчасних управлінських рішень у сфері використання антикризових заходів доцільно керуватись системним підходом. Визначено індикатори успішності фінансово-господарської діяльності підприємств, які включають показники різних методів, що комплексно характеризують фінансовий стан. На практичному прикладі наочно визначено, що при аналізі результуючих значень кож-

¹ **Костирко Лідія Андріївна**, д-р екон. наук, професор, завідувачка кафедри фінансів та банківської справи, Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля, м. Київ, Україна.

Kostyrko Lidiia, Doctor of Sciences (Economic), Professor, Head of the Finance and Banking Department of, Volodymyr Dahl Eastern Ukrainian National University, Kyiv, Ukraine.

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3447-2343>

e-mail: lidiyakostyrko@gmail.com

² **Конєв Владислав Вікторович**, здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти, кафедра публічного управління, менеджменту та маркетингу, Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля, м. Київ, Україна.

Koniev Vladyslav, applicant of the third (educational and scientific) level of higher education, Public Administration, Management and Marketing Department, Volodymyr Dahl Eastern Ukrainian National University, Kyiv, Ukraine.

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0007-2253-1397>

e-mail: vladislavkonev@gmail.com



[Creative Commons Attribution
NonCommercial 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)





ного індикатора як однофакторних критеріїв неможливо однозначно трактувати ймовірність настання кризової ситуації. *Оригінальність та практичне значення* має запропонована системна діагностика на основі трьох розглянутих підходів у вигляді моделі рейтингової оцінки глибини кризи на підприємстві. Модель заснована на ранжуванні індикаторів успішності фінансово-господарської діяльності за критеріями об'єктивності та достовірності розрахунків, а також пріоритетності при виконанні завдань фінансової діагностики. *Висновки.* Системний підхід до фінансової діагностики, який базується на поєднанні традиційного, інтегрального та вартісно-орієнтованого підходів дозволяє отримати всебічну оцінку фінансового стану підприємства, враховуючи не лише статичні показники, а й динаміку грошових потоків та вплив на загальну вартість бізнесу, що має вирішальне значення в умовах антикризового управління. Такий підхід до антикризової діагностики можна вважати досить об'єктивним у зв'язку з тим, що з його допомогою вирішується проблема необхідності усунення неоднозначності висновків при використанні кожного з методів, що застосовувалися раніше окремо.

Ключові слова:

антикризове управління, фінансова криза, антикризовий фінансовий контролінг, фінансова діагностика, фінансовий стан, системний підхід, рейтингова оцінка, моделювання, індикатори, банкрутство, аналіз, оцінка, підприємство.

**DIAGNOSTICS IN THE ANTI-CRISIS FINANCIAL CONTROL SYSTEM:
PRIORITIES, SYSTEM APPROACH**

Problem statement. The article is devoted to the issue of the need to eliminate the ambiguity of conclusions when diagnosing a financial crisis at an enterprise. Traditional assessment methods used in isolation do not allow obtaining an objective and reliable picture of the probability of bankruptcy. This complicates the timely adoption of rational management decisions to prevent the risks of crisis phenomena and develop anti-crisis measures to ensure the financial capacity of the enterprise. *The purpose of the study* is to develop a systematic approach to diagnosing the financial condition of the enterprise in the system of anti-crisis financial controlling, which will allow a comprehensive assessment of the depth of the crisis and eliminate the shortcomings of individual methods and develop anti-crisis measures. *The object of the study* is the process of diagnosing and early warning of a financial crisis at an enterprise. *Methods used in the study:* generalization method, scientific knowledge, logical-substantive, comparison, methods of deduction and induction, analysis. *The hypothesis of the study* is that system diagnostics, based on the integration of indicators from different assessment methods, is more objective and reliable for determining the probability of bankruptcy than using each of the methods separately. Such a complex model allows to eliminate the ambiguity of conclusions and provide management with a reliable information base for making effective management decisions regarding the enterprise's development strategy in conditions of uncertainty. *Presentation of the main material.* The article analyzes scientific opinions on financial controlling and diagnostic tools in the system of anti-crisis financial controlling at the enterprise. The study includes an analysis of the main methods of diagnosing the financial condition and early warning of the threat of bankruptcy of a business entity. The relevance of applying an innovative approach to the implementation of financial controlling in the anti-crisis management system is proven. The advantages and disadvantages of traditional, integral and value-oriented approaches to diagnosing a financial crisis are demonstrated through their practical application for a comparative analysis of the current conditions of two operating enterprises. The conclusion is made about the insufficiency of the isolated application of each of the methods for an objective and reliable assessment of the probability of bankruptcy. The conclusion is formulated that in order to make timely management decisions in the field of using anti-crisis measures, it is advisable to be guided by a systematic approach. Indicators of the success of the financial and economic activities of enterprises are determined, which include indicators of various methods that comprehensively characterize the financial condition. A practical example clearly shows that when analyzing the resulting values of each indicator as single-factor criteria, it is impossible to unambiguously interpret the probability of a crisis situation. The proposed system diagnostics based on the three considered approaches in the form of a rating assessment model of the depth of the crisis at the enterprise *has originality and practical significance*. The model is based on the ranking of indicators of the success of financial and economic activities according to the criteria of objectivity and reliability of calculations, as well as priority in performing financial diagnostics tasks. *Conclusions.* A systematic approach to financial diagnostics, which is based on a combination of traditional, integral and value-oriented approaches, allows you to get a comprehensive assessment of the financial condition of the enterprise, taking into account not only static indicators, but also the dynamics of cash flows and the impact on the total value of the business, which is of crucial importance in the context of anti-crisis management.

Such an approach to anti-crisis diagnostics can be considered quite objective due to the fact that it solves the problem of the need to eliminate the ambiguity of conclusions when using each of the methods that were previously used separately.

Keywords:

anti-crisis management, financial crisis, anti-crisis financial controlling, financial diagnostics, financial condition, system approach, rating assessment, modeling, indicators, bankruptcy, analysis, assessment, enterprise.

Постановка проблеми. В умовах сучасних ринкових реалій, що характеризуються постійною невизначеністю, забезпечення фінансової стійкості підприємств обумовлює необхідність перегляду підходів до управління, ключовим елементом яких є антикризовий фінансовий контролінг. Незважаючи на визначну роль антикризового контролінгу, його ефективність часто знижується через низку перешкод, серед яких: недостатній обсяг інформаційних ресурсів, відсутність уніфікованих та ефективних методик для антикризового планування, низька якість контролю щодо ліквідації кризи призводить до спотворення очікуваного результату антикризової політики. Ці чинники призводять до того, що навіть при наявності антикризової концепції, яка включає діагностику, аналіз причин, ідентифікацію проблемних місць та розробку цільових показників, підприємства не можуть повністю реалізувати свій потенціал і мінімізувати втрати від кризових явищ.

Проблема полягає в тому, що в умовах зростаючої невизначеності традиційні методи фінансового аналізу не завжди дають змогу ефективно запобігати кризам. Необхідно впровадити більш проактивний інструментарій, який би не лише констатував фінансові проблеми, а й давав можливість їх прогнозувати та усувати на ранніх стадіях. Таким ключовим інструментом є діагностика, яка в рамках антикризового фінансового контролінгу стає основою для раннього попередження кризового стану та розробки стратегій розвитку підприємств в умовах невизначеності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У вітчизняних та зарубіжних наукових джерелах приділяється велика увага дослідженню кризи. Детальний огляд літератури дозволяє зробити висновок, що більшість вчених розуміє під даним явищем нестабільну ситуацію, яка потребує негайних заходів реагування у зв'язку з наявністю загроз, пов'язаних зі скороченням активів; збільшенням частки заборгованості; зниженням ліквідності та прибутковості і, як наслідок, порушення рівноваги та втрати

стійкості функціонування суб'єктів чи збитків різноманітної природи [1; 2].

Очевидним є забезпечення комплексної підтримки прийнятих рішень у галузі організації фінансово-господарських процесів, що повинно включати дієву методичну базу, своєчасне інформування про ситуацію, чітку координацію робіт. Доцільно підтримати тезу цілої низки авторів про те, що вирішити проблематику невизначеності при ухваленні фінансових рішень до певної межі дозволяє професійне використання інструментарію фінансового контролінгу та фінансової діагностики [3; 4; 5; 6; 7; 8].

Теоретичні та методичні аспекти контролінгу в управлінні підприємством висвітлено в наукових працях вітчизняних та іноземних вчених, серед яких Хан Д., Терещенко О. О., Бабяк Н. Д., Замятіна Н. В., Птащенко Л. О., Капліна А. І., Дашко І. М. При цьому в наукових дослідженнях акцент робиться на контролінгу в системі управління, контролі витрат та використанні інформаційних технологій [3; 4; 5; 7; 8]. Терещенко О. О. [7], Макаренко Т.Ю. [9; 10], Костирко Л.А. [11], Євтушенко М.Ю. [12] зосередили увагу на розкритті концептуальних положень фінансового контролінгу та інструментарію вартісно-орієнтованого підходу до фінансового контролінгу в управлінні підприємством. Втім, нові виклики сьогодення вимагають поглиблення й розширення дослідження методики фінансової діагностики в системі антикризового контролінгу на підставі системного підходу, який дозволить комплексно оцінювати фінансовий стан, поєднуючи як традиційні, так і вартісно-орієнтовані показники та забезпечить розробку антикризових заходів.

Метою дослідження є обґрунтування системного підходу до діагностики в системі антикризового фінансового контролінгу підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Антикризове управління та фінансовий контролінг мають спільні риси, але відрізняються своїми цілями та фокусован-





ням. Антикризове управління є реактивною стратегією, спрямованою на подолання кризових ситуацій і відновлення платоспроможності. Фінансовий контролінг, як проактивний механізм, постійно забезпечує розвиток та максимізацію вартості підприємства. Натомість, антикризовий контролінг — це спеціалізована функція фінансового контролінгу, яка змінює свої завдання відповідно до трьох етапів антикризового управління: попередження, подолання кризи та стабілізації. Функціональне наповнення антикризового контролінгу має відповідати стратегії та етапу антикризового управління:

- на етапі попередження головна мета фінансового контролінгу — рання діагностика та моніторинг;
- на етапі подолання кризи: акценти контролінгу зміщуються в бік оперативного управління. Основні завдання — це швидке реагування: контроль витрат; забезпечення ліквідності для покриття нагальних зобов'язань; моніторинг виконання антикризових заходів;
- на етапі стабілізації: основне завдання — планування та контроль. Пріоритетами контролінгу є розробка бюджетів відновлення, моніторинг досягнення цільових показників та аналіз ефективності проведених заходів. Таким чином, якщо фінансовий контролінг постійно підтримує стабільний розвиток, то антикризовий контролінг є динамічним інструментом, що адаптується до різних етапів кризи, змінюючи фокус з попередження на швидке реагування, а потім на закріплення результатів.

Діагностика, як ключовий інструмент антикризового контролінгу, забезпечує формування інформації для прийняття раціональних управлінських рішень, спрямованих на запобігання кризовим явищам і підвищення вартості підприємства. Її значущість полягає в тому, що вона перетворює антикризове управління на проактивне, що дозволяє виявляти проблеми на ранніх стадіях, а не реагувати на них, коли вони вже стали кризовими.

Метою фінансової діагностики в антикризовому фінансовому контролінгу є надання керівництву інформації, необхідної для ухвалення рішень, які забезпечать зростання вартості підприємства та його адаптацію до мінливого середовища через вплив на ключові вартісні індикатори.

Предметом фінансової діагностики в системі антикризового фінансового кон-

тролінгу є формування та аналіз інформації про ретроспективний, поточний і майбутній потенціал створення вартості з метою виявлення та попередження кризових явищ і втрати вартості підприємства. Результати фінансової діагностики дозволяють оцінити відповідність поточної ситуації тактичним вартісним індикаторам, визначеним у фінансовій стратегії, а також виявити внутрішні резерви для зростання та потенційні ризики, що загрожують фінансовій стабільності.

Специфіка фінансової діагностики в системі антикризового контролінгу полягає у розширенні її предметної сфери, що дозволяє завчасно прогнозувати та попереджати кризові явища. На відміну від традиційного аналізу фінансової стійкості, який зосереджений на минулих даних, антикризова діагностика використовує комплекс методів (аналітичних, статистичних, прогностичних, моделювання). Це дозволяє не лише констатувати проблеми, а й прогнозувати їх виникнення, що є ключовим для запобігання втраті вартості підприємства. Така діагностика забезпечує керівництво необхідною інформацією для своєчасного коригування стратегічних цілей розвитку підприємства.

Вибір методів та інструментів для фінансової діагностики є складним завданням. Для оцінки фінансового стану використовують різні системи показників, що залежать від рівня антикризового управління. Оскільки ефективність управлінських рішень проявляється у зміні цих показників, їхній вибір має бути гнучким і залежати від конкретних завдань фінансового контролінгу. Теорія і практика фінансової діагностики в системі управління налічує безліч різних методів та моделей, які використовуються для прогнозування їхнього фінансового стану та фінансової спроможності безперервної діяльності. Традиційний підхід до фінансової діагностики часто розглядається в науковій та практичній літературі як комплексний фінансовий аналіз підприємства. Він охоплює оцінку ключових фінансових аспектів, таких як прибутковість, платоспроможність, ліквідність, оборотність та фінансова стійкість (структура капіталу). Ці класичні методи фінансового аналізу застосовуються для всебічної оцінки динаміки фінансової ефективності підприємства, як правило, за допомогою одно- або багатофакторних моделей. Однофакторний аналіз ефективний для швидкої оцінки окремих фінансових аспектів, таких як ліквідність

або рентабельність, та їх порівняння з галузевими показниками. Однак його основний недолік — нездатність надати комплексну картину, оскільки він не враховує взаємозв'язки між різними показниками.

Багатофакторний аналіз, наприклад, Z-рахунок Альтмана, надає більш інтегровану оцінку, об'єднуючи декілька показників в один критерій для прогнозування ймовірності банкрутства. Його недолік — залежність від історичних даних та відсутність урахування якісних факторів (наприклад, якість менеджменту, інновації, ринкова позиція). Таким чином, обидва підходи базуються на ретроспективному аналізі показників та дозволяють виявити стійкі тенденції у їхній динаміці, побудувати лінії трендів. Однак їхній головний недолік — ретроспективність. Ці методи аналізують лише минулі дані та не завжди можуть точно передбачити майбутнє, особливо в умовах швидких змін. Вони не враховують такі важливі аспекти як специфіка підприємства, зміни бізнес-моделі, інновації, лояльність клієнтів, що ускладнює об'єктивний аналіз. Важливим недоліком є ігнорування показників чистих грошових потоків, що дозволяє менеджменту маніпулювати фінансовими результатами, оскільки прибуток, на відміну від грошових потоків, є обліковою категорією і може бути скоригований [12]. Тому впровадження інноваційних інструментів діагностики є визначальним фактором для прийняття ефективних управлінських рішень, спрямованих на розробку запобіжних антикризових заходів.

Теоретичні та практичні дослідження показують, що найбільш поширеними підходами до діагностики фінансового стану та раннього попередження загрози банкрутства є:

- традиційна діагностика, а саме детальний горизонтальний, вертикальний аналізи фінансової звітності та факторний аналіз окремих показників або їх груп;

- інтегральні та рейтингові системи діагностики, що ґрунтуються на визначенні зведеного критерію, що характеризує ймовірність загрози фінансової неспроможності;

- логічно-дедуктивні системи показників, які передбачають моніторинг факторів, що впливають на значення ключового показника.

У більшості науково-практичних джерел традиційний підхід до фінансової діагно-

стики представляється комплексним фінансовим аналізом підприємства, що охоплює ключові фінансові показники підприємства. До ключових переваг комплексної діагностики фінансового стану експерти відносять: простоту та зручність розрахунків; використання як основи порівняння показників так званого еталонного (умовного) підприємства; використання в якості пріоритетів показників результативності фінансово-інвестиційної та операційної діяльності.

Для демонстрації переваг та недоліків традиційного підходу у таблиці 1 наведено порівняльний аналіз ключових фінансових показників діючих суб'єктів господарювання з показниками умовно-еталонного підприємства, розрахованими виходячи із середніх значень відповідних показників за групою фінансово стійких підприємств.

Аналіз показує, що на підприємстві 1 всі сім фінансових показників нижче індикаторів порівнюваного підприємства. По підприємству 2 спостерігається інша ситуація: частина з аналізованих показників вища за еталонний рівень.

Однофакторний аналіз фінансових показників не дозволяє визначити глибину фінансової кризи. З такого аналізу незрозуміло, якою є ймовірність банкрутства і чи залишаються шанси відновити фінансову спроможність підприємства.

Інтегральні та рейтингові методи діагностики ґрунтуються на використанні статистичних показників, що формує можливість розробки рейтингових систем оцінки кредитоспроможності та інвестиційної привабливості. Результати з високим ступенем об'єктивності та достовірності можна отримати тільки при правильному складанні набору аналітичних критеріїв. комплексна діагностика має бути ширшою.

Системний підхід до фінансової діагностики, який базується на поєднанні традиційного, інтегрального та вартісно-орієнтованого підходів дозволяє отримати всебічну оцінку фінансового стану підприємства, враховуючи не лише статичні показники, а й динаміку грошових потоків та вплив на загальну вартість бізнесу, що має вирішальне значення в умовах антикризового управління. Використання горизонтального (зміна показників у часі) та вертикального (структура балансу) аналізів дозволяє виявити основні тенденції та "слабкі місця" у фінансовому стані підприємства.



Таблиця 1 – Демонстрація застосування традиційного підходу в антикризовому управлінні

Фінансовий коефіцієнт	Еталон	Підприємство 1		Підприємство 2	
		Факт	(Факт – Еталон)	Факт	(Факт – Еталон)
Коефіцієнт поточної ліквідності: $CR = \frac{CA}{CL}$, де CA – оборотні активи; CL – коротко- строкові зобов'язання	1,52	0,97	-0,55	3,69	2,17
Коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом: $ACR = \frac{(E + NCL)}{NCA}$, де NCL – довгострокові зобов'язання; NCA – необоротні активи	0,51	0,38	-0,13	1,87	1,36
Коефіцієнт фінансової незалежності: $ER = \frac{E}{P}$, де E – власний капітал; P – сума пасивів	0,17	0,02	-0,15	0,85	0,68
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу: $ROE = \frac{NOPAT}{E}$, де $NOPAT$ – чистий прибуток	0,6	-2,59	-3,19	0,01	-0,59
Коефіцієнт рентабельності продажів: $ROS = \frac{EBIT}{S}$, де $EBIT$ – операційний прибуток; S – ви- торг	0,06	0,03	-0,03	0,01	-0,05
Коефіцієнт рентабельності активів: $ROA = \frac{NOPAT}{A}$, де A – сума активів	0,07	-0,09	-0,16	0,01	-0,06
Коефіцієнт оборотності активів: $ATR = \frac{S}{CA}$	5,68	0,35	-5,33	3,58	-2,1

Джерело: розроблено авторами

Модель Альтмана, яка є ключовим інструментом інтегрального підходу до фінансової діагностики надає більш повну картину, враховуючи різні аспекти фінансового стану (рентабельність, ліквідність, фінансову стійкість, оборотність та ефективність управління) дозволяє кількісно оцінити ймовірність банкрутства, що робить її більш цінною, ніж традиційний аналіз та незамінною для антикризового управління.

Критерієм оцінки ймовірності кризового стану є інтегральний показник Z моделі Альтмана:

$$Z = R_1 \times K_1 + R_2 \times K_2 + R_3 \times K_3 + R_4 \times K_4 + R_5 \times K_5,$$

де Z – індекс кредитоспроможності; K_1 – показник рентабельності активів, розрахований

з урахуванням $EBIT$; K_2 – співвідношення виручки від продажу до вартості активів; K_3 – коефіцієнт фінансування (співвідношення власного капіталу до позикового капіталу); K_4 – співвідношення нерозподіленого прибутку до вартості активів; K_5 – співвідношення власних оборотних засобів до вартості активів; $R_1, \dots, R_5$, – вагові коефіцієнти значущості відповідних розрахункових показників. Прийнято такі значення вагових коефіцієнтів: $R_1 = 3,3$; $R_2 = 1,0$; $R_3 = 0,6$; $R_4 = 1,4$; $R_5 = 1,2$.

Зоною невизначеності вважається інтервал значень індексу від 1,81 до 2,99, зокрема:

- $Z < 1,81$ – висока ймовірність банкрутства;



• $Z > 2.99$ – низька ймовірність банкрутства, фінансовий стан підприємства вважається стійким.

На відміну від традиційного аналізу, у разі багатофакторної діагностики фінансової кризи можна визначити рейтинг підприємства та глибину фінансової кризи.

Вартісно-орієнтований підхід до діагностики в системі антикризового контролю є більш комплексним, ніж традиційний, оскільки він виходить за межі бухгалтерських показників і зосереджується оцінці здатності підприємства створювати реальну економічну вартість для власників, що є кінцевою метою бізнесу. Ключовим вартісно-орієнтованим показником, що використовується для фінансової діагностики підприємств є економічна додана вартість

(EVA). На відміну від бухгалтерського прибутку, EVA враховує вартість усього капіталу, включно з власним.

$$EVA = NOPAT - IC \times WACC,$$

де $NOPAT$ – чистий прибуток; $WACC$ – середньозважена вартість капіталу; IC – величина інвестованого капіталу (всі пасиви).

$$WACC = \alpha_E \times \rho_E + \alpha_L \times \rho_L \times (1 - T),$$

де α_E – питома вага власного капіталу; α_L – питома вага позикового капіталу, %; ρ_E – вартість (ціна) власного капіталу; ρ_L – вартість (ціна) позикового капіталу; T – ставка податку на прибуток.

У таблиці 2 представлена порівняльна діагностика підприємств на основі вартісно-орієнтованих показників.

Таблиця 2 – Порівняльна діагностика підприємств на основі вартісно-орієнтованих показників

Показник	Підприємство 1	Підприємство 2
Вкладений капітал, млн грн.	805 941	152 260
Чистий прибуток ($NOPAT$), млн грн.	69 903	3 060
Середньозважена вартість капіталу ($WACC$), %	25,12	22,97
Коефіцієнт рентабельності активів за чистим прибутком (ROA), %	7,00	1,00
$ROA - WACC$, %	-16,45	-20,97
Економічно додана вартість (EVA), млн грн.	-132 578	-31 920

Джерело: складено авторами

За результатом діагностики обидва підприємства ведуть неефективну діяльність, що знижує вартість компаній. Однак підприємство 2 знаходиться в менш депресивному стані. Вартісно-орієнтовані показники характеризують рівень інвестиційної привабливості організації, що є важливою умовою залучення зовнішнього фінансування. Недоліком методу є відсутність детального аналізу динаміки вартості компанії, що ускладнює пошук причин змін та процес прийняття об'єктивних рішень щодо зміцнення фінансового стану організації.

В даний час задовольнити всі вимоги до антикризової діагностики не в змозі жоден з розглянутих методів при його індивідуальному застосуванні, у зв'язку з наявністю певних недоліків, що впливають на точність результуючих висновків. Вирішити цю проблему дозволить застосування системного підходу.

У таблиці 3 представлена сукупність показників, що характеризує ступінь успішності фінансово-господарської діяльності підприємств та складається з критеріїв різних

методичних підходів до фінансової діагностики. Крім цього, наведено значення чистих активів, цей показник також можна вважати досить інформативним індикатором фінансового стану підприємств.

Виходячи з даних, наведених у таблиці 3, обидва підприємства перебувають у стані, близькому до фінансової кризи, згідно з показниками традиційного підходу до діагностики. Розрахункове значення інтегрального показника демонструє високий рівень загрози банкрутства підприємств. Аналіз вартісно-орієнтованих критеріїв дозволяє зробити висновок про наявність кризи, оскільки абсолютний показник економічної доданої вартості має негативне значення, а показник ROA нижчий, ніж ставка витрат на капітал.

Однак видно деякі протиріччя: по підприємству 2 незадовільні вартісно-орієнтовані показники, тоді як решта свідчать про відсутність кризи в короткостроковій перспективі. Для таких підприємств, за наявності неоднозначної картини, необхідний додатковий аналіз із використанням логіки системного підходу.



Таблиця 3 – Індикатори успішності фінансово-господарської діяльності підприємств

Показник	Підприємство 1	Підприємство 2
Коефіцієнт поточної ліквідності (<i>CR</i>)	0,97	3,69
Коефіцієнт фінансової незалежності (<i>ER</i>)	0,02	0,85
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (<i>ROE</i>)	-2,59	0,01
Коефіцієнт оборотності активів (<i>ATR</i>)	0,35	3,58
Інтегральний показник (<i>Z</i>)	-0,78	1,91
Середньозважена вартість капіталу (<i>WACC</i>), %	25,12	22,97
Коефіцієнт рентабельності активів (<i>ROA</i>), %	7,00	1,00
Чисті активи ($NA = NCA + CA - NCL - CL$)	-268 177	-97 438
Економічно додана вартість (<i>EVA</i>), млн грн.	-132 578	-31 920

Джерело: розроблено авторами

Системна фінансова діагностика має проводитись з урахуванням всіх трьох із вищерозглянутих підходів. Завдання, у даному випадку, полягає у визначенні пріоритетності і об'єктивності результуючих індикаторів у кожному з підходів і поєднанні їх в єдину систему. Для вирішення цього питання необхідно провести ранжування зазначених індикаторів за критеріями об'єктивності та достовірності розрахунків:

1) Інтегральний показник (*Z*) – найбільш об'єктивний та достовірний, оскільки розраховується на основі даних офіційної звітності.

2) Вартісно-орієнтований показник (*EVA*) є менш достовірним, у порівнянні з *Z*, показником, оскільки частина параметрів, задіяних для його розрахунку, є результатом експертних оцінок. Розрахунок *EVA*, вимагає значних коригувань бухгалтерської звітності та суб'єктивної оцінки вартості капіталу (*WACC*).

3) Прогнозні показники фінансового стану (на базі традиційного підходу) розраховуються на основі прогнозів, які за своєю природою є досить суб'єктивними, тому ці показники найменш достовірні та об'єктивні.

У наступному етапі побудови системної діагностики фінансового стану необхідно провести ранжування індикаторів за критерієм пріоритетності під час виконання завдань фінансової діагностики:

1) Прогнозні показники фінансового становища, у контексті фінансової діагностики, що характеризуються найвищим рівнем пріоритетності. Це пов'язано з тим, що вони безпосередньо сигналізують про загрозу неплатоспроможності у наступних періодах, виходячи з наявних прогнозів. Саме тому, навіть якщо суб'єктивні оптимістичні прогнози вказують на недостатність показника по-

криття боргу, це свідчить про серйозну загрозу неплатоспроможності.

2) Інтегральний показник (*Z*) доцільно вважати наступним за пріоритетністю з погляду запобігання кризовій ситуації, оскільки він містить ключові фінансові параметри підприємства, розраховані на основі звітності минулих періодів.

3) Вартісно-орієнтований показник (*EVA*) – третій за пріоритетністю, оскільки він попереджає про проблеми підприємства у стратегічному періоді.

Враховуючи зазначені пріоритети, у таблиці 4 наведено модель (матрицю) системної фінансової діагностики підприємства. Модель представляє системний підхід до фінансової діагностики та логічно поєднує три ключові компоненти, що дозволяють з високим рівнем об'єктивності діагностувати фінансові загрози та ідентифікувати глибину фінансової кризи підприємства.

3 метою апробації запропонованої системи з'ясуємо рейтинговий клас підприємства 2 методом системної діагностики. Враховуючи середній клас за інтегральним показником, достатні значення прогнозних показників фінансового стану, а також негативне значення вартісно-орієнтованого показника, підприємству доцільно надати системний рейтинг фінансової діагностики на рівні *BBB*. Це означає, що існує загроза фінансової кризи у стратегічній перспективі у зв'язку з відтоком інвесторів через низький рівень генерації вартості.

Запропоновану модель системної фінансової діагностики підприємств доцільно застосовувати для аналізу тих компаній, щодо яких неможливо зробити однозначні висновки про загрозу фінансової кризи за результатами інтегральної оцінки та вартісно-орієнтованої діагностики.



Таблиця 4 – Модель системної діагностики

Прогнозні показники фінансового стану	Вартісно-орієнтований показник (EVA)	Рейтинговий клас (Показник Z)		
		Високий (понад 2,99)	Середній (1,81-2,99)	Низький (менше 1,81)
Задовільні	Позитивний	AAA (мінімальний ризик кризи)	AA (висока фінансова стійкість)	CCC (високий ризик кризи)
	Негативний	A (стійкість вище середньої)	BBB (ризик кризи у перспективі)	CC (стан, близький до дефолту)
Незадовільні	Позитивний	BB (недостатня фінансова стійкість)	B (високий ризик кризи)	D (довгостроковий дефолт)
	Негативний	C (короткостроковий дефолт)	D	D

Джерело: складено авторами

Висновки та перспективи подальших досліджень. В умовах невизначеності господарювання підприємств посилюється значущість фінансової діагностики як ключового інструменту антикризового контролінгу та складової системи раннього попередження ризику бізнесу, а також забезпечення керівництва необхідною інформацією для ухвалення раціональних управлінських рішень, спрямованих на запобігання кризових явищ та підвищення вартості підприємства

Особливістю діагностики, що реалізується в рамках антикризового фінансового контролінгу, є те, що вона має бути інтегрована в систему раннього попередження та реагування, а також процеси планування та контролю на підприємствах. Дослідження переваг та недоліків окремих методичних підходів показало, що відокремлене їх застосування як інструментів антикризової діагностики не може повною мірою задовольнити всі вимоги до об'єктивності результатів оцінки. Для вирішення проблематики антикризової діагностики запропоновано використання системного підходу, який базується на поєднанні традиційного, інтегрального та вартісно-орієнтованого підходів, що дозволяє отримати всебічну оцінку фінансового стану підприємства, враховуючи статичні показники, динаміку грошових потоків, вплив на вартість бізнесу та обґрунтувати управлінські рішення щодо забезпечення безперервності функціонування підприємств. Впровадження системного підходу забезпечує оцінку основних показників фінансового стану на основі звітних даних минулих періодів, сигналізує про можливість дефолту, враховує

якісні параметри діяльності та витрати на капітал.

Подальші дослідження будуть спрямовані на розширення предметної сфери антикризового контролінгу та його інструментарію з метою інтегрування до наявної моделі нефінансових показників та оцінки таких факторів, як: динаміка ринкової частки, рівень задоволеності клієнтів, інноваційна активність, ефективність управління персоналом. Також вивчатимуться можливості адаптації розробленої моделі до специфіки підприємств у різних галузях економіки та проведення довгострокових досліджень, що відстежуватимуть результати застосування системного підходу на конкретних підприємствах.

Перелік використаної літератури

1. Дядін А. С. Управління фінансами підприємства як об'єкт антикризової діяльності. *Бізнес Інформ*. 2019. № 11. С. 229–234.
2. Жердецька Л. В. Фінансові кризи : визначення, класифікація та системний характер. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. № 6(62). С. 79–84.
3. Птащенко Л. О., Сержанов В.В. Фінансовий контролінг: навч. посібн. Київ: Центр учбової літератури, 2016. 344 с.
4. Капліна А. І. Контролінг як інструмент управління підприємством. *Економіка та суспільство*. 2021. № 23. С. 183–188.
5. Дашко І. М. Стратегічний контролінг на підприємстві: його сутність, значення, основні методи та інструменти. *Економічна наука*. 2016. № 20. С. 25 – 29.



6. Костирко Л.А., Євтушенко М.В. Концептуальні засади фінансової діагностики в системі вартісно-орієнтованого управління корпораціями. *Часопис економічних реформ*. 2019. № 4(36). С. 42-49
7. Терещенко О.О., Бабяк Н.Д. Фінансовий контролінг: навч. посібн. К.: КНЕУ, 2013. 407с.
8. Зам'ятіна Н.В. Місце контролінгу в системі управління сучасним підприємством. *Економіка і суспільство*. 2016. №7. С. 324-328.
9. Макаренко Т.Ю. Концепція вартісно-орієнтованого контролінгу на основі критерію економічної доданої вартості (EVA). *Бізнес Інформ*. 2017. №3. – С. 225-230
10. Макаренко Т.Ю. Показники результативності як інструмент вартісно-орієнтованого контролінгу. *Ринок цінних паперів України*. 2015. № 3-4. С. 67 – 76.
11. Костирко Л.А., Євтушенко М.В. Пріоритети фінансового контролінгу в управлінні вартістю господарюючих суб'єктів. *Часопис економічних реформ*. 2018. № 4(32). С. 38-45.
12. Євтушенко М. В. Методи менеджменту ЕВМ у фінансовій діагностиці ефективності управління вартістю суб'єктів господарювання. *Часопис економічних реформ*. 2019. № 1. С. 76-81.

References

1. Dyadin, A. S. (2019). Enterprise finance management as an object of anti-crisis activity. *Business Inform*, 11, 229–234.
2. Zherdetska, L. V. (2017). Financial crises: definition, classification and systemic nature. *Problems of a systemic approach in economics*, 6(62), 79–84.

Стаття надійшла
до редакції : 21.06.2025 р.

Стаття прийнята
до друку: 27.09.2025 р.

3. Ptashchenko, L. O., Serzhanov, V.V. (2016). *Financial controlling: a textbook*. Kyiv: Center for Educational Literature, 344.
4. Kaplina, A. I. (2021). Controlling as a tool for enterprise management. *Economy and Society*, 23, 183–188.
5. Dashko, I. M. (2016). Strategic Controlling at the Enterprise: Its Essence, Significance, *Basic Methods and Tools*. *Economic Science*, 20, 25 – 29.
6. Kostyrko, L.A., Yevtushenko, M.V. (2019). Conceptual principles of financial diagnostics in the system of value-oriented management of corporations. *Journal of economic reforms*. 4(36), 42-49.
7. Tereshchenko O.O., Babyak N.D. (2013). *Financial Controlling: textbook*. Kyiv: KNEU. 407.
8. Zamyatina, N.V. (2016). The place of controlling in the management system of a modern enterprise. *Economy and Society*. 7, 324-328.
9. Makarenko T.Yu. (2017). The concept of value-oriented controlling based on the criterion of economic value added (EVA). *Business Inform*, 3, 225-230.
10. Makarenko, T.Yu. (2015). Performance indicators as a tool for value-oriented controlling. *Securities Market of Ukraine*, 3-4, 67–76.
11. Kostyrko, L.A., Yevtushenko, M.V. (2018). Priorities of financial controlling in managing the value of economic entities. *Time description of economic reforms*, 4(32), 38-45.
12. Yevtushenko, M. V. (2019). Computer management methods in financial diagnostics of the effectiveness of cost management of economic entities. *Time description of economic reform*, 1, 76-81.

Стаття опублікована:
30.09.2025 р.

Бібліографічний опис для цитування :

Костирко Л. А., Конєв В. В. Діагностика в системі антикризового фінансового контролінгу: пріоритети, системний підхід. *Часопис економічних реформ*. 2025. № 3(59). С. 91–100.

