

УДК 3658.14/16

**Гринчишин Я.М.***кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання  
Львівського національного університету  
імені Івана Франка*

## ФІНАНСОВА КРИЗА ПІДПРИЄМСТВА ЯК ОБ'ЄКТ АНТИКРИЗОВОГО ПРАВЛІННЯ

У статті розглянуто наукові підходи до визначення фінансової кризи підприємств. Виокремлено характерні риси підходів щодо динаміки розвитку кризи і щодо охоплення ознак і параметрів кризи. Досліджено сутність фінансових труднощів (financial distress) у контексті антикризового фінансового управління.

**Ключові слова:** фінансова криза, статичний підхід, проміжний підхід, динамічний підхід, вузький підхід, широкий підхід, фінансові труднощі.

### **Гринчишин Я.М. ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС ПРЕДПРИЯТИЯ КАК ОБЪЕКТ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ**

В статье рассмотрены научные подходы к определению финансового кризиса предприятий. Выделены характерные черты подходов относительно динамики развития кризиса и охвата признаков и параметров кризиса. Исследована сущность финансовых трудностей (financial distress) в контексте антикризисного финансового управления.

**Ключевые слова:** финансовый кризис, статический подход, промежуточный подход, динамический подход, узкий подход, широкий подход, финансовые трудности.

### **Grynychshyn Y.M. FINANCIAL CRISIS OF THE ENTERPRISE, AS AN OBJECT OF ANTI-CRISIS MANAGEMENT**

The paper considers the scientific approaches to determining the financial crisis of enterprises. The characteristic features of approaches that take into account the dynamics of crisis development and take into account the signs and parameters of the crisis are singled out. The essence of financial distress in the context of anti-crisis financial management is investigated.

**Keywords:** financial crisis, static approach, intermediate approach, dynamic approach, narrow approach, wide approach, financial distress.

**Постановка проблеми.** Ефективне впровадження антикризових заходів щодо управління фінансами підприємств вимагає чіткого уявлення про його об'єкт – фінансову кризу. Зростання динаміки економічних процесів, їх ускладнення, збільшення рівня конкуренції вимагає від менеджерів для подолання наслідків кризи володіння інформацією про її характеристики, особливості, масштаб та глибину. Кількість фінансово неспроможних підприємств в Україні за період з 2013 р. до 2017 р. зросла більш ніж удвічі. У країнах Західної Європи за аналогічний період, хоча і відбулося зменшення кількості корпоративних суб'єктів, що перебувають у кризовому стані, відносний показник банкрутств є досить високим. Наприклад, у Люксембурзі кількість фінансово неспроможних суб'єктів у розрахунку на 10 тис. підприємств становить 269, у Данії – 245 [1]. Тому вивчення проблем антикризового фінансового управління підприємствами є актуальним.

Однак, незважаючи на особливу актуальність проблематики антикризового управління, дослідження криз на мікрорівні характеризуються фрагментарністю, несистемністю [2, с. 3]. У наукових розробках спостерігається понятійна, структурна і змістовна невпорядкованість, дослідження криз підприємств в основному ігноруються фінансовою наукою [3, с. 4].

Євроінтеграційний напрям розвитку України зумовлює вивчення підходів зарубіжних науковців як щодо антикризового управління підприємствами, які перебувають у кризовому стані, так і щодо сутності і динаміки самих кризових явищ. У цьому аспекті варто зауважити, що теоретичні підходи до сутності і розвитку криз на мікрорівні перебувають на стадії становлення і вимагають поглибленого вивчення.

**Аналіз досліджень.** Проблеми сутності фінансової кризи та її впливу на антикризове управління є предметом дослідження багатьох науковців. Українські автори С.Л. Благодетелева, В.Г. Боро-

нос, К.В. Васьківська, І.М. Кобушко, І.Й. Плікус, В.Б. Прокопишак, О.А. Сич, О.О. Терещенко досліджують фінансову кризу та її розвиток у контексті проведення фінансової санації підприємств. Питаннями антикризового управління та його об'єкта – кризи підприємства – займаються російські науковці Д.В. Глухова, Н.А. Львова та українські – А.В. Литвин, Г.О. Надьон.

Серед західних науковців можна виділити дві групи дослідників. Першу групу представляють автори, які досліджують загальні аспекти кризи підприємства: Дж.Е. Крандал, Т. Кумбс, К. Ру-Дюфор, В. Спілан, Б. Форгус, Ч.Ф. Херман. Представники другої групи займаються вивченням фінансових аспектів кризи на мікрорівні: С. Росс, Д. Хільер, Р. Вестерфілд, Дж. Джаффе, Б. Джордан, А. Халік та інші.

Слід зауважити, що зарубіжні дослідники загальних аспектів кризи фінансової її сторону майже не охоплюють. Натомість автори, що досліджують фінансові аспекти кризи, зосереджують увагу лише на її подоланні, не враховуючи можливостей профілактики, попередження.

**Постановка завдання.** Мета статті полягає в узагальненні та поглибленні наукових підходів до сутності фінансової кризи та її значення як об'єкта антикризового управління.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Серед усіх криз підприємства найбільш важливою є фінансова. Деякі автори окремі кризи (виробничу, постачання, маркетингу) називають локальними, а фінансову – системною [4, с. 6]. Будь-яка з криз проявляється в динаміці фінансово-економічних показників підприємства і в підсумку може перерости у фінансову і привести до економічної неспроможності [5, с. 6]. Причинами фінансової кризи можуть слугувати фактори, не пов'язані з фінансовим виміром діяльності підприємства, проте її прояви, як правило, виражаються у негативній динаміці фінансо-

вих показників [6, с. 7]. Фінансова криза як індикатор протиріч у фінансовій системі є наслідком впливу своєрідного «синергетичного» ефекту різних видів кризи на підприємство [7, с. 7].

Фінансові показники відіграють роль ключових індикаторів кризи; за результатами їх аналізу в динаміці діагностується реальний стан підприємства і задається вектор розвитку, обґрунтовуються ефективні управлінські рішення з усіх напрямів діяльності підприємства: фінансового, організаційного, виробничого, кадрового, інформаційного [8, с. 9]. З одного боку, у фінансових показниках компанії відбивається найбільше як позитивних явищ, так і симптомів кризи, що надходить. З іншого боку, фінансові явища в компанії є найбільш вимірними, об'єктивними, виразними та передбачуваними. Ці передумови роблять саме те, що фінансова криза стає однією з найбільш властивих та найширше аналізованих у теоретичних дослідженнях та практичному управлінні підприємством [9, с. 146].

Оскільки первинні чинники фінансової кризи можуть бути не пов'язані із фінансовими відносинами, доцільно насамперед розглянути загальні аспекти, що полягають у з'ясуванні сутності кризи підприємства та її параметрів. Дослідження різних підходів до трактування терміна «криза підприємства» дало змогу узагальнити їх у три групи: криза – стан, криза – подія, криза – процес (рис. 1).

Слід зазначити, що погляди прихильників того чи іншого підходу на сутність кризи підприємства теж суттєво відрізняються. Так, одні автори – прихильники підходу до визначення кризи як стану – вважають ознакою останнього критично низьку здатність реагувати та адаптуватися до змін зовнішнього середовища [10, с. 15], інші – неадекватність наявних засобів досягненню цілей підприємства [11, с. 14], неспроможність здійснювати фінансове забезпечення своєї господарської діяльності [12, с. 324], критичне порушення закономірностей перерозподілу ресурсів [13, с. 7].

Як бачимо, більшість трактувань кризи підприємства як стану пов'язують її з нестачею відповідних ресурсів (у тому числі фінансових). Обмеженість цього підходу полягає в тому, що він не враховує послідовність (етапність) розвитку кризових процесів. Тому його можна вважати статичним підходом. Такий підхід широко використовується західними науковцями та практиками для пояснення терміну «фінансові труднощі підприємства» (financial distress).

Характерні ознаки кризи як події у визначеннях прихильників другого підходу (проміжного) є теж досить різними. До них можна віднести несподіваність, малоімовірність, загрози для функціонування самого підприємства, тобто цей підхід зосереджений в основному на природі та наслідках кризових явищ.

Статичний і проміжний підходи за критерієм охоплення ознак і параметрів кризи можна назвати вузькими, оскільки вони не дають змоги аналізувати розвиток негативних тенденцій у динаміці, своєчасно застосовувати профілактично-попереджувальні заходи.

Найбільш поширеним в науковій літературі є підхід до визначення кризи як процесу. Причому прихильників цього підходу можна поділити на три групи. Перші в основному характеризують кризу як незапланований процес, який у змозі істотно перешкодити або навіть зробити неможливим функціонування підприємства. Друга група авторів розглядає кризу як крайнє загострення суперечностей у підприємстві. Третя група науковців – прихильників підходу до кризи як процесу – розглядає кризу як одну із фаз життєвого циклу підприємства. Це автори, дослідження яких зосереджені на фінансових аспектах кризових явищ. Під кризою вони розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства [14, с. 280].

Загалом підхід до визначення кризи як процесу, є, на нашу думку, найбільш прийнятним з погляду побудови ефективного антикризового управління. Це можна пояснити тим, що в цьому разі є можливість виокремити причини та окремі етапи кризи (легка, глибока, фінансова катастрофа), тобто динаміку її розвитку. Розуміння кризи як процесу, що розширений у просторі і часі, дає змогу підприємству розробляти і застосовувати профілактичні і попереджувальні заходи щодо кризових явищ. Крім цього, процесний підхід дає можливість прогнозувати наслідки кризи для майбутнього розвитку підприємства.

Незважаючи на суттєві відмінності у трактуванні кризи, вищезазначені підходи є не взаємовиключними, а такими, що доповнюють один одного. Так, статичний підхід дає змогу виявити фінансові ознаки кризи підприємства, провести аналіз і діагностику кризового стану. Проміжний підхід дає змогу виявляти найбільш вагомні чинники кризи, динамічний підхід важливий у контексті дослідження розвитку кризи.

Незважаючи на більш вузьке розуміння фінансової кризи західними науковцями, серед них немає узгодженості щодо визначення фінансових труднощів (financial distress). Частково це можна пояснити різноманітністю подій, у які потрапляють фірми з фінансовими труднощами.

Якщо вітчизняними дослідниками фінансової кризи для її дослідження використовується широкий підхід (процесний), то зарубіжними – вузький, який полягає у вивченні та аналізі частини кризи підприємства – фінансових труднощів (financial distress). Однак визначення зарубіжних науковців є досить різними, що значною мірою пов'язано зі складністю і різноманітністю причин фінансових труднощів [15, с. 12] (табл. 1).

Усі визначення фінансових труднощів можна поділити на дві групи – на основі грошових потоків і на основі вартості. Трактування фінансових труднощів, що ґрунтуються на основі потоку, відрізняються між собою. Так, одні науковці пов'язують фінансові труднощі просто з нестачею грошових коштів [16, с. 2], інші – з неможливістю погашення фінансових зобов'язань перед кредито-

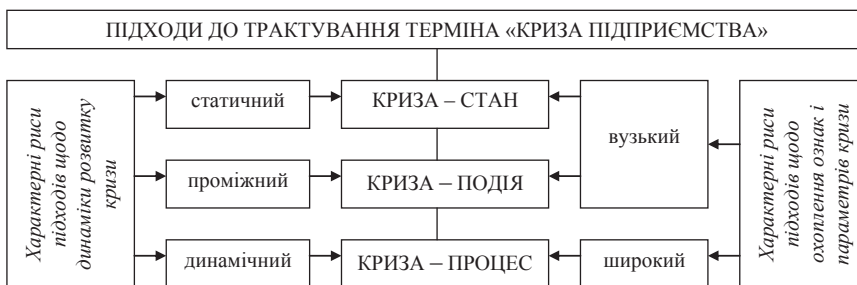


Рис. 1. Підходи до трактування терміна «криза підприємства»

рами [17, с. 828; 18, с. 141]. Окремі автори зазначають також причини кризових ситуацій – високі постійні витрати, неліквідні активи або доходи, чутливі до економічних спадів [19], або ширше характеризують їх наслідки – нездатність досягати операційного прибутку й оплатити свої витрати та операційні інвестиції, фінансувати витрати і досягнення послідовних втрат рік за роком, що в кінцевому рахунку може привести до банкрутства і ліквідації [20, с. 235].

Вузькість західних підходів до розуміння фінансової кризи не дає змоги її узгодити з трактуванням кризового менеджменту, який передбачає постійність управління кризовими ситуаціями та виділення окремих етапів – передкризового, кризового, післякризового. Водночас виокремлення досліджень виникнення фінансових труднощів та їх подолання, на нашу думку, є вагомим аргументом на користь концепції антикризового фінансового управління підприємствами.

Необхідність урахування динаміки розвитку кризи (не лише фінансової) обґрунтовується використанням практично у всіх діагностичних моделях показників (кількісних та якісних, фінансових і нефінансових), які є виразом симптомів кризових ситуацій на ранніх періодах. Симптоми банкрутства загалом з'являються з певним, нерідко кількарічним випередженням. Можна їх виявити як у фінансовій звітності, так і в нефінансовій інформації [21, с. 95].

Враховуючи переваги динамічного підходу до розвитку фінансової кризи, можна виокремити два її етапи: операційну фінансову кризу і гостру фінансову кризу (рис. 2).

Операційна фінансова криза полягає в поступовому наростанні кризових явищ, починаючи від кризи стратегії, закінчуючи кризою прибутковості. Гостра фінансова криза як аналог фінансових труднощів (financial distress) в розумінні західних авторів пов'язана з проблемами неплатоспроможності підприємств і є наслідком поглиблення кризи прибутковості. Причому, як видно з рис. 2, динаміка симптомів кризи має кумулятивний ефект і може закінчитися банкрут-

ством за відсутності своєчасних та ефективних антикризових заходів. Іншою особливістю етапу гострої фінансової кризи є нормативно-правове регулювання процесів як фінансового оздоровлення, так і банкрутства.

**Висновки з проведеного дослідження.** Підходи до трактування терміна «криза підприємства» щодо динаміки розвитку кризи можна поділити на три види: статичний, проміжний і динамічний. Ці підходи є не взаємовиключними, а такими, що доповнюють один одного. Так, підхід до кризи як стану дає змогу виявити фінансові ознаки кризи підприємства, провести аналіз і діагностику кризового стану. Подієвий підхід дає змогу виявляти найбільш вагомі чинники кризи, процесний підхід як найбільш прийнятний з погляду побудови ефективного антикризового управління є важливим у контексті дослідження розвитку кризи.

Якщо вітчизняними дослідниками фінансової кризи для її дослідження використовується широкий підхід (процесний), то зарубіжними – вузький, який полягає у вивченні та аналізі частини кризи підприємства – фінансових труднощів (financial distress). Вузькість західних підходів до розуміння фінансової кризи не дозволяє її узгодити з трактуванням кризового менеджменту, який передбачає постій-

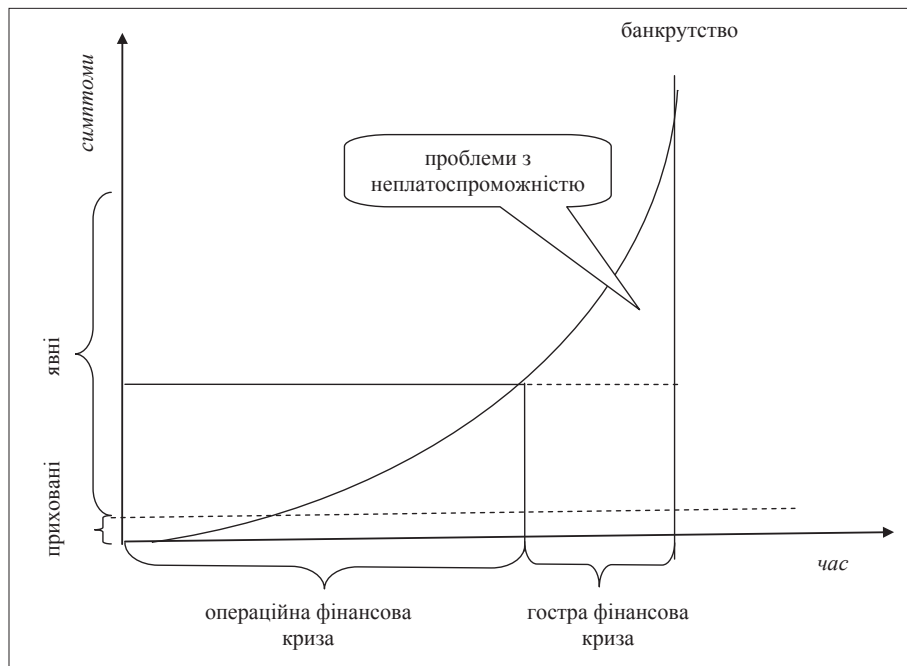


Рис. 2. Взаємозв'язок розвитку фінансової кризи з її симптомами

Таблиця

**Визначення фінансових труднощів (financial distress) у зарубіжній науковій літературі**

Визначення	Підходи до визначення
ситуація, коли сума грошових потоків фірми недостатня для задоволення поточних зобов'язань [17, с. 828]	на основі потоку
негативна чиста вартість фірми, вартість активів менша за вартість боргів [17, с. 828]	на основі вартості
етап, на якому компанія неспроможна погашати короткострокові зобов'язання, не здатна досягати операційного прибутку й оплатити свої витрати та операційні інвестиції та фінансувати витрати і досягає послідовних втрат рік за роком, що в кінцевому рахунку може привести до банкрутства і ліквідації [20, с. 235]	на основі потоку
умова, коли компанія не може задовольнити або зазнає труднощів з оплатою своїх фінансових зобов'язань перед кредиторами, як правило, через високі постійні витрати, неліквідні активи або доходи, чутливі до економічних спадів [19]	на основі потоку
ситуація, коли компанія не може погасити фінансові зобов'язання перед кредиторами [18, с. 141]	на основі потоку
ситуація, коли компанія відчуває нестачу грошових потоків з тієї чи іншої причини [16, с. 2]	на основі потоку

ність управління кризовими ситуаціями та виділення окремих етапів – передкризового, кризового, післякризового управління. Водночас виокремлення досліджень виникнення фінансових труднощів та їх подолання, на нашу думку, є вагомим аргументом на користь концепції антикризового фінансового управління підприємствами.

З огляду на переваги динамічного підходу до розвитку фінансової кризи, можна виокремити два її етапи: операційну фінансову кризу і гостру фінансову кризу, яка є аналогом фінансових труднощів (financial distress).

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Corporate insolvencies in Europe 2017/2018. URL: [https://www.crediteform.de/fileadmin/user\\_upload/crefo/download\\_de/news\\_termine/wirtschaftsforschung/insolvenzen-europa/analyse\\_EU-2017-18\\_englisch\\_wirtschaftsforschung.pdf](https://www.crediteform.de/fileadmin/user_upload/crefo/download_de/news_termine/wirtschaftsforschung/insolvenzen-europa/analyse_EU-2017-18_englisch_wirtschaftsforschung.pdf)
2. Надьон Г.О. Методологічне забезпечення діагностики та подолання кризи в діяльності підприємства: автореф. дис. ... докт. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)». Донецьк: ІЕП НАН України, 2010. 32 с.
3. Львова Н.А. Финансовая стабильность предприятий: методология фундаментальных и прикладных исследований: автореф. дисс. ... докт. экон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит». Санкт-Петербург: С.-Петерб. гос. ун-т, 2016. 40 с.
4. Коваль Л.П. Діагностика та запобігання банкрутству сільськогосподарських підприємств: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)». Львів: Львів. нац. агр. ун-т, 2008. 22 с.
5. Махлин Г. Антикризисное управление предприятием: функция или процесс? Антикризисное управление. 2008, № 2. С. 6–7.
6. Литвин А.В. Моделювання процесів антикризового фінансового управління в діяльності страхових компаній України автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.00.11 «Математичні методи, моделі та інформаційні технології в економіці». К.: КНЕУ, 2015. 22 с.
7. Хомякова А.А. Финансовое оздоровление предприятий: критерий, стратегия, методы: автореф. дисс. ... канд. экон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит». Иваново: Иван. гос. хим.-технол. ун-т, 2007. 21 с.
8. Єлєцьких С.Я. Управління фінансовою стійкістю промислового підприємства: автореф. дис. ... докт. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)». Донецьк: ІЕП НАН України, 2014. 42 с.
9. Klepka R. Specyfika kryzysu finansowego w przedsiębiorstwie. Studia i prace wydziału nauk ekonomicznych i zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego, 2013, nr 32. S. 139-152.
10. Благодетелева-Вовк С.Л. Управління фінансовою санацією підприємств: навч. посіб. К.: Ніка-Центр, 2006. 248 с.
11. Юрьева Т.В. Теория антикризисного управления: учеб. пособ. М.: МЭСИ, 2009. 67 с.
12. Семенов Г.А., Бугай В.З., Семенов А.Г., Бугай А.В. Финансовое планирование и управление на предприятиях: навч. посіб. К.: ЦУЛ, 2007. 432 с.
13. Глухова Д.В. Совершенствование механизма антикризисного финансового управления в организациях: автореф. дисс. ... канд. экон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит». Ставрополь: СевКавГТИ, 2015. 27 с.
14. Гринчишин Я.М. Основні підходи до визначення поняття «криза підприємства». Науковий вісник НЛТУ України: зб. наук.-техніч. праць. Львів: РВВ НЛТУ України, 2014. Вип. 24.4. С. 277–282.
15. Tesfamariam Y. The Determinants of Financial Distress in the Case of Manufacturing Share Companies in Addis Ababa-Ethiopia. Addis Ababa: Addis Ababa University, 2014. 86 s.
16. Van der Colff F. Company financial failure and distress: a perspective. University of Pretoria, 2012. 129 p.
17. Ross S., Hillier D., Westerfield R., Jaffe J., Jordan B. Corporate Finance. McGraw-Hill Education, 2012. 1072 p.
18. Khaliq A., Altarturi B. H. M., Thaker H. M. T., Harun M. Y., Nahar N. Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). International Journal of Economics, Finance and Management, 2014, vol. 3, No. 3. p. 141–150.
19. Muller GH, Steyn-Bruwer BW, Hamman WD. What is the best way to predict financial distress of companies. URL: <https://www.scribd.com/document/287477613/Financial-Distress-of-Companies>
20. Arkan T. Detecting Financial Distress with the b-Sherrod Model: a Case Study. Zeszyty naukowe Uniwersytetu Zzczecińskiego. 2015, Nr 855. Finance, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. Nr 74, t. 2. s. 233–244.
21. Janik W., Paździor A., Paździor M. Analiza i diagnozowanie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Lublin: Politechnika Lubelska. 2014. 135 s.

UDC 336.71:330.3

**Zavadka D.V.**

*PhD in Economics, Associate Professor,  
Senior Lecturer of Banking Department,  
Odessa National Economic University*

## BANK CREDIT AS A SOURCE OF FINANCING INNOVATIVE DEVELOPMENT OF ECONOMY

The article states that the current conditions of the development of the Ukrainian economy require the introduction of innovations, which increases the need for using balanced sources of their financing and rethinking the issues of theoretical substantiation of a comprehensive resource supply of transition to innovative economic growth. The role of credit in economic growth, its influence on social development through the purposes and possibilities for financing innovations in the economy has been proved. The scientific theories of credit of various economic schools (naturalistic, capital-making, institutionalism, and monetarism) have been studied. The approaches to determining the functional role of credit in the economy, according to which credit has a negative, moderate and strong impact on the economic process, have been systemized. It is stated that most researchers recognize the significant effect of credit on the growth of the economy, and its decisive force is manifested in promoting the growth of production in terms of reproduction, its expansion and innovative development. The advantages of studying the world experience of economic theory are in determining its connection with banking activities. The essence of the scientific category of “banking innovative lending” has been defined, the methodological statements have been formed and the advantages of its application as a source of financing innovative development of the economy are proved.

**Key words:** economy, innovations, growth, development, credit theories, approaches, source of financing, credit, bank credit, bank lending, bank innovation lending, role, peculiarities, influence.