

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
Національний аерокосмічний університет ім. М.Є. Жуковського  
«Харківський авіаційний інститут»

Ю.Б. КРАКОС

ДІАГНОСТИКА КРИЗОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

Навчальний посібник до самостійної роботи  
студентів факультету заочного навчання

Харків «ХАІ» 2007

БК 65.053я73

Діагностика кризового стану підприємства / Ю.Б. Кракос. – Навч. посібник до самостійної роботи студентів факультету заочного навчання. – Харків: Нац. аерокосм. ун-т «Харк.авіац.ін-т», 2007. – 44 с.

Розглянуто теоретичні питання з оцінки кризової ситуації на підприємствах, описано основні методики прогнозування ймовірності банкрутства суб'єктів господарювання.

Для студентів економічних і фінансових спеціальностей.

Іл. 3. Табл. 12. Бібліогр.: 22 назв

Рецензенти: д-р екон. наук, проф. В.М. Гриньова,  
проф. В.І. Успенко

© Національний аерокосмічний університет ім. М.Є. Жуковського  
«Харківський авіаційний інститут», 2007 р.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
1. СУТЬ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	5
2. ОСОБЛИВОСТІ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	6
3. ВИДИ КРИЗ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	8
4. ДІАГНОСТИКА І ПРИНЦИПИ УПРАВЛІННЯ КРИЗОВИМ СТАНОМ .....	10
4.1. ОЗНАКИ КРИЗОВОЇ ФІНАНСОВОЇ СИТУАЦІЇ НА ПІДПРИЄМСТВІ.....	13
4.2. ПОНЯТТЯ, ВИДИ ТА ПРИЧИНИ БАНКРУТСТВА.....	18
5. МЕТОДИ ДІАГНОСТИКИ МОЖЛИВОГО БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА .....	19
5.1. КІЛЬКІСНІ МЕТОДИКИ .....	20
5.2. ЯКІСНІ МЕТОДИКИ.....	37
БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК .....	42

## ВСТУП

У зв'язку з переходом України до ринкових відносин відродився інститут неспроможності (банкрутства) суб'єктів господарювання. В умовах адміністративно-командної системи управління економікою він був практично непридатним, тому що у ті часи допускалася діяльність свідомо збиткових підприємств. Разом з тим об'єктивним наслідком економічного розвитку суспільства за ринковою моделлю є те, що постійно якась частина економічної інфраструктури стикається з фінансовими утрудненнями, які вона вже не в змозі самотійно подолати. По суті банкрутство – це об'єктивний процес, притаманний ринковій економіці. Навіть великі підприємства не завжди можуть уникнути ризику банкрутства.

Банкрутство є кризовим станом, і його подолання потребує спеціальних методів фінансового управління. Ринкова економіка виробила велику систему фінансових методів діагностики кризового стану підприємств і методику ухвалення управлінських рішень в умовах загрози банкрутства.

Мета цього посібника – надання комплексу знань студентам економічних спеціальностей про методи і прийоми діагностики кризового стану підприємства за даними його фінансової звітності для набуття практичних навичок.

Тематика посібника пов'язана з такими економічними дисциплінами, як «Аналіз фінансового стану підприємства», «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання», «Аудит», «Управління фінансовою санацією підприємства», «Антикризове управління», «Стратегічний менеджмент» та ін.

## 1. СУТЬ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Krisis (гр.) – рішення, крутий перелом, важкий перехідний стан якого-небудь процесу соціального інституту.

Поняття кризи має багато рівнів і трактувань.

У XVII–XVIII сторіччях поняття «криза» стало використовуватися стосовно процесів, що відбуваються в суспільстві: воєнні, політичні кризи. При цьому використовувалося майже незмінне значення кризи, взяте з медицини (вирішальна фаза розвитку хвороби).

І, нарешті, в XIX столітті це поняття перейшло в економіку. Класичне економічне поняття кризи, що сформувалося у той час, означає небажану і драматичну фазу в капіталістичній економічній системі, що характеризується коливаннями і негативними явищами, перешкодами. У цьому розумінні поняття кризи довгий час займало стійке місце в схемі теорій кон'юнктури в розвитку економіки. Так, циклічна схема Шпітхоффа містить такі стадії кризи:

спад – перший підйом – другий підйом – пік – брак капіталу – криза.

Розроблена на початку століття схема Харварда розрізняє такі стадії кризи:

Depression (*депресія*) – Recovery (*відновлення*) – Prosperity (*процвітання*) – Financial Strain (*фінансова напруга*) – Industrial Crisis (*виробнича криза*) [2].

У найзагальнішому вигляді криза – це порушення рівноваги системи і в той же час перехід до її нового рівноважного стану. Це «гостра» форма руху – через дезінтеграцію і конфлікт – до іншого стану.

Виникнення кризової ситуації супроводжується [3]:

– наявністю загроз для реалізації найважливіших цілей організації;

– дефіцитом часу для ухвалення рішень з урегулювання кризи;

– тиском оточуючих людей на осіб, які ухвалюють рішення.

У мікроекономіці використовується поняття «криза підприємства». В широкому розумінні воно означає процес, який ставить під загрозу існування підприємства.

У сучасній економічній літературі за допомогою поняття «криза підприємства» описують різні феномени в житті підприємства: від просто перешкод в його функціонуванні через різні конфлікти аж до знищення підприємства, які як мінімум для даного суб'єкта господарювання можна охарактеризувати як катастрофічні.

Поняття «криза підприємства» можна розуміти як незапланований, небажаний і обмежений за часом процес, який спроможний суттєво перешкодити функціонуванню підприємства або навіть зробити це функціонування неможливим.

## 2. ОСОБЛИВОСТІ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Криза підприємства є переломним моментом у послідовності процесів, подій і дій. Типовими для кризової ситуації є два варіанти виходу з неї: або це ліквідація підприємства як екстремальна форма, або успішне подолання кризи.

Характерною рисою ринкової економіки є те, що кризові ситуації виникають на всіх стадіях життєвого циклу підприємства: у певні моменти воно може не мати прибутку або зазнавати збитків (рис. 2.1). Але це короткострокові, епізодичні ситуації, що не змінюють суті суб'єкта господарювання як виробника прибутку, їх можна усунути за допомогою оперативних заходів. Якщо підприємство не ефективно в цілому, то економічна криза набуває затяжного характеру і може закінчитися процедурою його ліквідації, продажем майна для розрахунків з кредиторами. Така процедура називається банкрутством підприємства. Щоб цього уникнути, необхідно вчасно зрозуміти причини, внаслідок яких економіка підприємства опинилася в кризі, та розробити заходи для їх усунення.

Як правило, виділяють п'ятиетапний цикл розвитку підприємства. Кожному етапу відповідають певні особливості стану системи. Міжетапні процеси в розвитку підприємства супроводжуються перехідними періодами, які можуть містити в собі загрозу кризи і потребують пильної уваги і розробки антикризових заходів.

Перший етап характеризується зародженням підприємства в ринковому економічному середовищі, формуванням його структури, появою експериментальних зразків, нових ідей або послуг. Перехідний період, що відповідає цьому етапу, – зародження потенціалу підприємства – несе в собі небезпеку кризи зникнення фірми на стадії виникнення.

При успішному розвитку подій підприємство переходить на другий етап – завоювання сегменту ринку, зміцнення ринкових позицій, вироблення конкурентної стратегії, підвищення ролі маркетингу. У зв'язку з тенденціями зросту цей етап потребує перебудови структури, диференціації функцій управління, підвищення

ефективності діяльності. На цьому етапі також існує небезпека кризи, проте підприємству в основному загрожують зовнішні причини – циклічність розвитку економіки або політичні причини; внутрішній розвиток підприємства характеризується стійкими тенденціями.

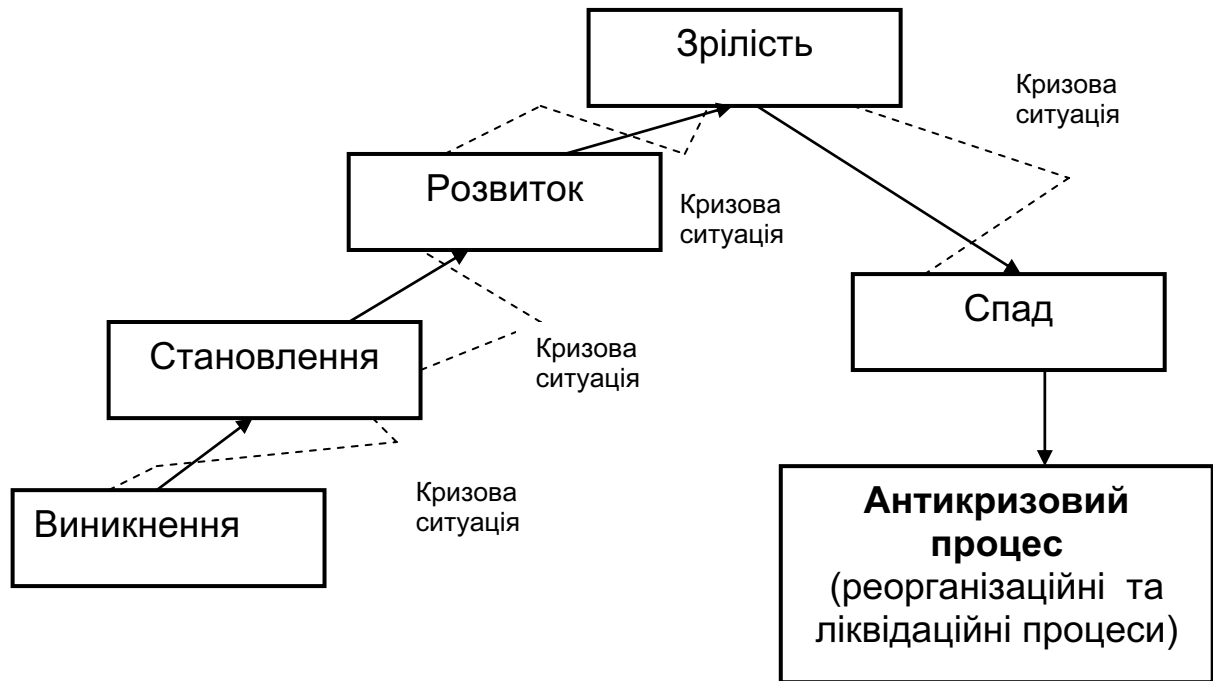


Рис. 2.1. Життєвий цикл підприємства та його кризові ситуації

На третьому етапі розвитку підприємство досягає стійкого стану на ринку, високої конкурентоспроможності, високого рівня технологічного розвитку і масового випуску продукції. У цей період підприємство самоутверджується на ринку, але у внутрішніх процесах можлива поява потенціалу відокремлення або розділення на самостійні фірми. Можливими причинами кризи можуть бути також загострення конкурентної боротьби, організаційна складність, соціально-психологічні моменти, інноваційна стагнація.

Банкрутство або розпад таких підприємств може призвести до тяжких економічних наслідків на регіональному і державному рівнях. Такі підприємства особливо потребують антикризового управління, яке має враховувати і національні інтереси, і світові тенденції розвитку економіки.

Четвертий етап відповідає періоду занепаду і старіння, коли найбільш значущі параметри життєдіяльності значно погіршуються, а розвиток втрачає сенс. Підприємство має тенденцію до спрощення і згортання, а конкуренти займають велику ринкову частку.

П'ятий етап характеризується деструктуризацією підприємства, припиненням його існування у зв'язку з неможливістю ефективного функціонування або диверсифікацією. Такі глибокі зміни породжують значні ускладнення, що ведуть до кризи.

Таким чином, кризові ситуації слід розглядати не як збіг неблагополучних ситуацій, а як деяку загальну закономірність, яка властива ринковій економіці. Виходячи з цього, управління підприємством має носити антикризову спрямованість.

Отже, проміжки між початком і завершенням кризи бувають різної тривалості. З одного боку, є тривалі кризові процеси, що слабо прискорюються, з іншого боку, існують кризові процеси, що несподівано виникають і мають високу інтенсивність і короткий термін розвитку. Криза може абсолютно несподівано виявитися під час гармонійного розвитку підприємства і носити характер нездоланної катастрофи або виникнути відповідно до припущень і розрахунків. Але тільки в окремих випадках криза з'являється несподівано, тобто без якого-небудь попередження для фахівців підприємства.

### **3. ВИДИ КРИЗ НА ПІДПРИЄМСТВІ**

У економічній літературі види криз визначаються по-різному, враховуючи різні критерії [2]:

- за стратегічним розвитком підприємства (криза зростання, стагнації або занепаду);
- за стадією життєвого циклу підприємства (кризи становлення, зростання і старіння);
- за агрегованим станом (латентна і гостра кризи);
- за ступенем загрози цілям підприємства (обов'язковими передумовами нормального стану підприємства є підтримка платоспроможності, виключення обтяження підприємства боргами, тобто перевищення пасивів над активами; з урахуванням системних цілей можливим є визначення таких видів кризи, як кризи стратегії, досягнень (результатів) і ліквідності).

Причини кризи на підприємстві можна поділити на екзогенні і ендогенні.

У роботі [3] пропонується класифікація криз за ступенем їхнього впливу на діяльність підприємства як системи. Ця класифікація дозволяє розширити межі сприйняття кризи наукою і практикою управління (табл. 3.1).



Таблиця 3.1

Класифікація криз за ступенем їхнього впливу  
на діяльність підприємства як системи

Види криз	Характеристика
Мікрокриза	Будь-яке відхилення від звичного режиму функціонування системи або окремого її елемента, що спричиняє стресові реакції та характеризується необхідністю прийняття нестандартних рішень, мобілізації професійно-особистісного потенціалу і наявністю як негативних, так і позитивних наслідків
Мезокриза	Значна зміна функціонування системи, яка спричинила необоротні наслідки і потребує розширення інноваційних процесів
Макрокриза	Стан системи, при якому вона стає нежиттєздатною

Існує ще одна класифікація видів криз на підприємстві (рис. 3.1) [2].

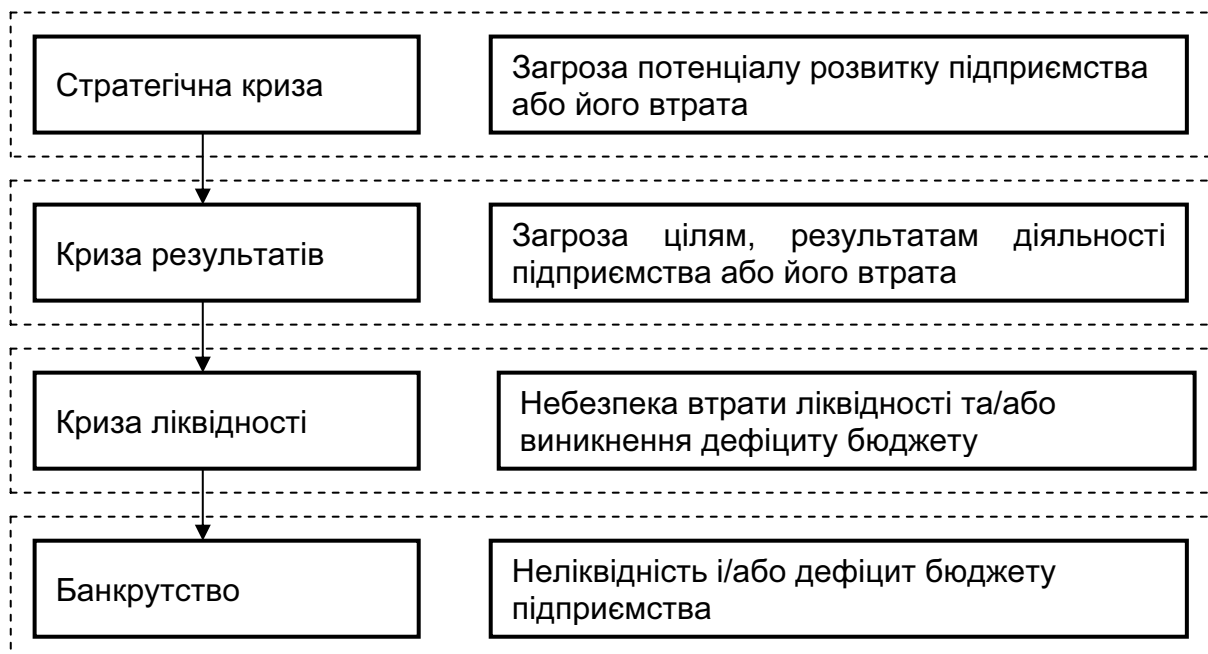


Рис. 3.1. Види криз на підприємстві за класифікацією роботи [2]

Про стратегічну кризу йдеться тоді, коли потенціал розвитку підприємства, який міг би бути використаний протягом тривалого часу, значно пошкоджений, вичерпаний і/або немає можливості створити новий. Причини стратегічної кризи різні, наприклад, це упущений технологічний розвиток або відставання від нього, неадекватна потреbam ринку, що постійно змінюються, стратегія маркетингу.

Під кризою результатів, або оперативною кризою, розуміють стан підприємства, при якому воно має збитки та через постійне зменшення власного капіталу рухається до ситуації дефіциту балансу (перевищення пасивів над активами). Прикладом причин, що викликали кризу результатів, можуть бути: втрати, як наслідок відсутності потенціалу розвитку підприємства (інноваційного потенціалу), недостатня ефективність оперативних заходів або менеджменту, який не в змозі достатньою мірою використати для підвищення доходів потенціал розвитку підприємства.

При кризі ліквідності через збитки, що збільшуються, підприємству загрожує втрата платоспроможності або платоспроможність уже відсутня. У доповнення до цього підприємству загрожує небезпека дефіциту балансу (перевищення пасивів над активами).

#### **4. ДІАГНОСТИКА І ПРИНЦИПИ УПРАВЛІННЯ КРИЗОВИМ СТАНОМ**

Українське законодавство про банкрутство датоване 1992 роком. Основним нормативно-правовим актом, що встановлює порядок і умови діловодства у справі банкрутства підприємств в Україні, є Закон «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14 травня 1992 року. Багато фахівців неодноразово вказували на його недосконалість.

Банкрутство підприємства та його ліквідація означають не лише збитки для акціонерів, кредиторів, виробничих партнерів, споживачів продукції, а й зменшення податкових надходжень до бюджету, а також збільшення безробіття, що може стати одним із чинників макроекономічної нестабільності і загрожувати економічній безпеці держави, оскільки економічна безпека держави неможлива без економічної безпеки підприємства, бо є її похідною. В умовах нестабільності економічних процесів, які відбуваються в Україні, діяльність усіх підприємств піддається впливу безлічі внутрішніх і зовнішніх негативних чинників, які перешкоджають забезпеченню

їхньої економічної безпеки. За даними Державного комітету статистики у 2005–2006 рр. приблизно 40% підприємств України були збитковими (табл. 4.1) [6].

Таблиця 4.1

Фінансові результати діяльності  
промислових підприємств України

Роки	Підприємства, які одержали прибуток		Підприємства, які одержали збиток	
	у відсотках до загальної кількості підприємств	фінансовий результат, млн грн	у відсотках до загальної кількості підприємств	фінансовий результат, млн грн
2005	66,2	31511,9	33,8	6950,5
2006	61,8	29400,6	38,2	11120,8

Криза фінансів підприємств найвиразніше виявляється за двома напрямками: з одного боку, в негативних фінансових результатах діяльності суб'єктів господарювання, а з іншого – в їхній неплатоспроможності. Частку збиткових підприємств в економіці України в розрізі окремих галузей економіки характеризують дані табл. 4.2 [7].

Таблиця 4.2

Частка збиткових підприємств в економіці України у відсотках до загальної кількості підприємств відповідної галузі

Рік	Загалом	Промисловість	Будівництво	Сільське господарство
1995	9,5	3,7	3,3	0,7
1996	8,3	4,0	3,6	1,0
1997	11,4	6,5	4,5	5,7
1998	22,2	11,5	9,8	28,3
1999	43,0	30,0	31,7	66,0
2000	53,4	45,1	44,6	80,1
2001	55	53,9	48,2	70,0
2002	56	52,0	52,0	84,0
2003	38	430	38,0	35,0
2004	38,2	41,1	36,5	42,6
2005	38,8	41,8	37,9	48,2

Як свідчить наведена в таблиці інформація, у 1996 р. збитковим було кожне дванадцяте підприємство, у 1997 р. – кожне дев'яте, у

1998 р. – кожне п'яте, у 1999 р. – кожне третє, а в 2000–2002 рр. кожен другий суб'єкт підприємницької діяльності працював збитково. Незважаючи на те, що починаючи з 2002 р. відбувся певний злам у розвитку негативних тенденцій, частка підприємств з негативним фінансовим результатом від звичайної діяльності залишається високою [7].

Для формування та розробки заходів щодо фінансового оздоровлення необхідно проаналізувати всі обставини банкрутства, в тому числі внутрішні й зовнішні, а також їхні причини (рис. 4.1<sup>1</sup>).



Рис. 4.1. Причини банкрутства підприємств України

<sup>1</sup> Складено за матеріалами роботи [8]

## 4.1. Ознаки кризової фінансової ситуації на підприємстві

Діагностика кризи підприємства потребує проведення фундаментальної діагностики фінансового стану підприємства; ринкової ситуації; виявлення симптомів причин і основних факторів, які сприяють розвитку кризової ситуації; прогнозування масштабів кризового стану і розробки заходів з антикризового управління.

Ознаки кризи в діяльності підприємства виявляються, перш за все, в показниках ліквідності (платоспроможності), фінансової стійкості, рентабельності. Тому поглиблений фінансовий аналіз починається з аналізу саме цих показників.

Розрізняють чотири фази кризового стану підприємства:

1. Зниження показників рентабельності й обсягів прибутку, внаслідок чого погіршується фінансовий стан підприємства. Антикризові заходи мають як стратегічний характер (перегляд стратегії, реструктуризація, диверсифікація), так і тактичний (зниження витрат, підвищення продуктивності).

2. Збитковість виробництва. Наслідком цього є зменшення резервних фондів підприємства. Антикризові заходи мають стратегічний характер (необхідно проводити реструктуризацію підприємства).

3. Відсутність резервних фондів. На погашення збитків підприємство спрямовує частину оборотних коштів і тим самим переходить у режим скороченого відтворення. Реструктуризація в цьому випадку не може бути використана для вирішення проблеми, оскільки відсутні кошти для її проведення. Необхідні оперативні заходи щодо стабілізації фінансового стану підприємства і пошуку додаткових коштів.

4. Високий ступінь неплатоспроможності, відсутність коштів для фінансування скороченого відтворення і виконання своїх зобов'язань, загроза припинення виробництва і банкрутства. На цій фазі необхідні екстрені заходи з відновлення платоспроможності підприємства і підтримки виробничого процесу. По суті, на цій фазі кризового розвитку і настає банкрутство.

Ринкова економіка виробила велику систему фінансових методів попередньої діагностики і можливого захисту підприємства від банкрутства, яка має назву «система антикризового фінансового управління».

*Антикризове управління* – це управління, при якому під тиском запланованих або випадкових факторів робиться передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів, заходів щодо зниження

негативних наслідків і використання її факторів для наступного стійкого розвитку організації. Антикризове управління у контексті фінансової санації підприємств – це управління, завданням якого є передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів, застосування певних заходів щодо зниження негативних наслідків кризи, залучення ресурсів на підприємство для подолання кризи та його наступного розвитку.

Суть цієї системи управління полягає в тому, що загроза банкрутства діагностується ще на ранніх стадіях її виникнення. Це дає змогу вчасно використати спеціальні фінансові механізми або обґрунтувати необхідність певних реорганізаційних процедур.

Якщо ці механізми і процедури через несвоєчасне або не досить ефективно їх використання не привели до фінансового оздоровлення підприємства, то воно стоїть перед необхідністю добровільно або примусово припинити свою господарську діяльність і почати ліквідаційні процедури.

Причини, які можуть спричинити фінансову кризу, поділяються на зовнішні та внутрішні.

*Зовнішні* – це причини, які не залежать від діяльності підприємства. Головними з них є такі:

1) ринкові:

- психологічні;
- науково-технічні;
- причини конкуренції;

2) національні:

- економічні;
- політичні;
- демографічні;

3) міжнародні, що формуються з урахуванням:

- загальноекономічних причин;
- міжнародної конкуренції;
- стабільності міжнародної політики.

Таким чином, зовнішні причини (фактори) визначають:

- зменшення купівельної спроможності, споживчий вибір, навички, традиції, рівень дохідності та накопичень населення;
- значний рівень інфляції, рівень витрат виробництва, технології, якості, маркетингу;
- нестабільність податкового законодавства та непрофесійність в управлінні;
- посилення конкуренції, фінансову, політичну і економічну нестабільність, нестабільність валютних ринків;

- сезонні коливання;
- кризу в окремих галузях;
- посилення монополізму на ринку;
- міжнародний маркетинг тощо.

*Внутрішні* – це причини (фактори), які повністю визначаються умовами діяльності самого підприємства. Головні з них такі: принципи та шляхи діяльності, конкурентоспроможність продукції, можливості залучення та використання ресурсів, необхідні маркетингові стратегії, фінансовий та інвестиційний менеджмент.

Таким чином, внутрішні причини визначаються:

- неякісним менеджментом, невідповідним рівнем кваліфікації керівного складу та всього працюючого персоналу, традиціями, репутацією, іміджем підприємства;
- застарілою організаційно-штатною структурою управління підприємством;
- недоліками у виробничій сфері, інноваційній та інвестиційній діяльності;
- недосконалою концентрацією та диверсифікацією виробництва;
- низьким рівнем маркетингу та втратами ринків збуту продукції (збутова та цінова політика), фінансовим дефіцитом;
- відсутністю або незадовільною роботою служб контролінгу.

Типові наслідки впливу зазначених причин і факторів на фінансово-господарський стан підприємства такі: втрата клієнтів і покупців готової продукції; зменшення кількості замовлень і контрактів із продажу продукції; неритмічність виробництва, неповне завантаження потужностей; підвищення собівартості та різке зниження продуктивності праці; збільшення розміру неліквідних оборотних коштів і наявність наднормативних запасів; виникнення внутрішньовиробничих конфліктів і підвищення плинності кадрів; підвищення тиску на ціни; істотне зменшення обсягів реалізації і, як наслідок, недоодержання виручки від реалізації продукції.

Як вже зазначалося раніше, на підприємстві можуть існувати такі види криз, як стратегічна, криза прибутковості та криза ліквідності. Слід зазначити, що між видами криз існують тісні причинно-наслідкові зв'язки: стратегічна криза спричиняє кризу прибутковості, яка, у свою чергу, призводить до втрати підприємством ліквідності.

Важливою передумовою застосування правильних антикризових заходів є ідентифікація глибини фінансової кризи. Існують три фази кризи:

1) фаза, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства (за умови переведення його на режим антикризового управління);

2) фаза, що загрожує подальшому існуванню підприємства і потребує негайного проведення фінансової санації;

3) кризовий стан, який несумісний з подальшим існуванням підприємства і призводить до його ліквідації.

До основних принципів антикризового фінансового управління належать такі:

1. Постійна готовність до можливого порушення фінансової рівноваги підприємства.

2. Рання діагностика кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства.

3. Диференціація індикаторів кризових явищ за рівнем їхньої небезпеки для фінансового розвитку підприємства.

4. Терміновість реагування на окремі кризові явища у фінансовому розвитку підприємства.

5. Адекватність реагування підприємства на рівень реальної загрози його фінансовій рівновазі.

6. Повна реалізація внутрішніх можливостей виходу підприємства з кризового фінансового стану.

7. Використання за необхідності відповідних форм санації підприємства для запобігання його банкрутству.

На основі табл. 4.3 можна попередньо оцінити масштаб кризового фінансового стану підприємства. Тут аналізуються тільки чотири показники: чистий грошовий потік, ринкова вартість підприємства, склад фінансових зобов'язань підприємства за терміновістю погашення, склад поточних витрат підприємства.

Залежно від жорсткості тимчасового обмеження та стадії розвитку кризи як однієї з специфічних підсистем антикризового управління пропонується розглядати арбітражне управління під контролем кредиторів і господарського суду у разі порушення справи про банкрутство підприємства. Його цілями є підвищення ефективності процедури запобігання банкрутству для кредиторів підприємства (найбільш повне і оперативне виконання зобов'язань) і власників підприємства (мінімізація збитків і втрат, збереження капіталу).

Досягнення завдань антикризового управління допускається проводити за трьома блоками (етапами), зв'язаними між собою: діагностика, санація та профілактика.



Таблиця 4.3

Попереднє оцінювання масштабів кризового  
фінансового стану підприємства

Об'єкти спостереження	Масштаби кризового фінансового стану		
	Легка фінансова криза	Глибока фінансова криза	Фінансова катастрофа
Чистий грошовий потік	Зниження ліквідного грошового потоку	Від'ємне значення чистого грошового потоку	Різко від'ємне значення чистого грошового потоку
Ринкова вартість підприємства	Стабілізація ринкової вартості підприємства	Тенденція до зниження ринкової вартості підприємства	Обвальне зниження ринкової вартості підприємства
Склад фінансових зобов'язань підприємства за терміновістю погашення	Підвищення суми і питомої ваги короткострокових фінансових зобов'язань	Високий коефіцієнт невідкладних фінансових зобов'язань	Надмірно високий коефіцієнт невідкладних фінансових зобов'язань
Склад поточних витрат підприємства	Тенденція до зростання змінних витрат	Високий коефіцієнт операційного важеля при тенденції до зростання змінних витрат	Надмірно високий коефіцієнт операційного важеля при тенденції до зростання змінних витрат

Існують різні стратегії антикризового управління. Найважливішими є такі:

- попередження кризи, підготовка до її появи (превентивні заходи);
- вичікування зрілості кризи на базі надійного прогнозування для успішного вирішення проблем її подолання;
- протидія кризовим явищам, уповільнення її процесів (активна оборона);
- стабілізація ситуації за допомогою використання резервів, додаткових ресурсів на основі заздалегідь розроблених заходів антикризового управління;
- розрахунок ризику на стратегічний період;
- створення умов усунення наслідків кризи;
- повне подолання кризового становища;
- організація системи спостереження за можливостями повторення кризових явищ.

## 4.2. Поняття, види та причини банкрутства

Дійовим інструментом ефективного антикризового управління підприємством є система раннього реагування на поточну неплатоспроможність (банкрутство) підприємства і її попередження.

*Банкрутство* (фінансовий крах) – це документально підтверджена нездатність суб'єкта господарювання платити за своїми зобов'язаннями і фінансувати основну поточну діяльність у зв'язку з відсутністю коштів [4].

Основні види банкрутства наведено у табл. 4.4 [4, 5].

Таблиця 4.4

Основні види банкрутства

Види банкрутства	Причини банкрутства
Випадкове	Наслідок надзвичайних обставин (стихійні лиха, воєнні дії, політична нестабільність, економічна криза – загальний спад виробництва, банкрутство боржників і т.д.), при яких насамперед держава повинна надати допомогу для виходу з кризової ситуації
Навмисне	Результат спеціального приховування власного майна з метою несплату боргів кредиторам (існує кримінальна відповідальність)
Необережне	Результат неефективної роботи, проведення ризикованих операцій

Найпоширенішим видом банкрутства є необережне, яке настає поступово. Для його визначення необхідно систематично проводити аналіз фінансового стану, який дозволяє виявити негаразди, прийняти конкретні дії щодо оздоровлення підприємства тощо.

Основними причинами виникнення стану банкрутства можна назвати такі:

– об'єктивні, що створюють умови господарювання: економічна нестабільність; недосконалість фінансової, кредитно-грошової, податкової, митної систем, нормативно-правової і законодавчої баз; реформування економіки; прорахунки в організації приватизації; інфляційні процеси; низька платоспроможність населення; міжнародна конкуренція;

– суб'єктивні, тобто внутрішні фактори діяльності підприємства: зниження обсягів продажів через низький рівень маркетингу; зниження обсягу виробництва, якості та ціни продукції; невиправдано

високі витрати і тривалий цикл виробництва через технологічну відсталість; низька рентабельність; взаємні неплатежі; розбалансованість економічного механізму відтворення капіталу; консерватизм в управлінні.

Першими сигналами банкрутства, що наближається, можна вважати несвоєчасне подання фінансової звітності, різкі зміни структури балансу і звіту про фінансові результати. До ранніх ознак банкрутства відносяться:

- різке зменшення грошових коштів на розрахункових рахунках;
- збільшення дебіторської заборгованості;
- старіння дебіторської заборгованості;
- порушення балансу дебіторської та кредиторської заборгованості;
- збільшення кредиторської заборгованості;
- зниження обсягів продажів.

Банкрутство та ліквідація підприємства – це не тільки неплатоспроможність і збитки, а й скорочення податкових надходжень до бюджетів різних рівнів, зростання безробіття, що на регіональному рівні призводить до соціально-економічної напруги, а на макрорівні сприяє економічній нестабільності. Разом з тим по підприємствах, справи про банкрутство яких знаходяться на розгляді, значний відсоток становлять такі, що потрапили в скрутне становище тимчасово. Вартість активів таких підприємств набагато вища за кредиторську заборгованість. За умови проведення досудової та судової санації ці підприємства можуть розрахуватися з боргами і продовжити ефективну фінансово-господарську діяльність.

Банкрутство підприємства свідчить про наявність глибокої фінансової кризи, під якою слід розуміти фазу розбалансованої діяльності підприємства і обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на цьому підприємстві.

## **5. МЕТОДИ ДІАГНОСТИКИ МОЖЛИВОГО БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА**

Проблема передбачення банкрутства як самостійна виникла в передових капіталістичних країнах (насамперед, у США) відразу після закінчення Другої світової війни. Цьому сприяло зростання кількості банкрутств у зв'язку з різким скороченням воєнних замовлень,

нерівномірністю розвитку фірм, процвітанням одних і розоренням інших. Цілком природно, виникла проблема можливості апріорного визначення умов, що ведуть фірму до банкрутства [9].

Існують різні методи для діагностики можливого банкрутства.

Усі існуючі методики визначення ймовірності банкрутства можна поділити на кількісні і якісні.

### 5.1. Кількісні методики

**Трендовий аналіз окремих показників або групи показників** включає визначення тенденції змін основних показників ліквідності (абсолютної, швидкої, поточної), коефіцієнта фінансової незалежності, коефіцієнта забезпечення власними обіговими коштами, коефіцієнта забезпечення запасів нормативними джерелами фінансування тощо. Аналіз проводиться на основі побудови трендових рівнянь, функціональний вигляд яких залежить від характеру динаміки. Так, при відносно стабільних абсолютних приростах використовують лінійний тренд, а при стабільних темпах приросту – показову функцію [4].

Багато вітчизняних і зарубіжних економістів рекомендують використовувати інтегральну оцінку фінансової стійкості на основі скорингового аналізу для діагностування незадовільного фінансового стану підприємства. Методика **кредитного скорингу** вперше була запропонована американським економістом Д. Дюраном. Суть цієї методики – класифікація підприємств за ступенем ризику, виходячи з фактичного рівня показників фінансової стійкості та рейтингу кожного показника, вираженого в балах на основі експертних оцінок [10]. У табл. 5.1 наведено просту скорингову модель за трьома балансовими показниками.

Д. Дюран запропонував розділяти підприємства за такою класифікацією:

1-й клас – підприємства з хорошим запасом фінансової стійкості, що дозволяє кредиторам бути упевненими у поверненні позикових коштів;

2-й клас – підприємства, що демонструють деякий ступінь ризику по заборгованостях, але ще не розглядаються як ризиковані;

3-й клас – проблемні підприємства;

4-й клас – підприємства з високим ризиком банкрутства навіть після вживання заходів щодо фінансового оздоровлення; кредитори ризикують втратити свої кошти і відсотки;

5-й клас – неспроможні підприємства з високим ризиком банкрутства.

Таблиця 5.1

## Групування підприємств за рівнем платоспроможності

Показник	Межі класів згідно з критеріями				
	1-й клас	2-й клас	3-й клас	4-й клас	5-й клас
Рентабельність сукупного капіталу, %	30 і вище (50 балів)	29,9 - 20 (49,9 - 35 балів)	19,9 - 10 (34,9 - 20 балів)	9,9 - 1 (19,9 - 5 балів)	менше 1 (0 балів)
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,0 і вище (30 балів)	1,99 - 1,7 (29,9 - 20 балів)	1,69 - 1,4 (19,9 - 10 балів)	1,39 - 1,1 (9,9 - 1 бал)	1 і нижче (0 балів)
Коефіцієнт фінансової незалежності	0,7 і вище (20 балів)	0,69 - 0,45 (19,9 - 10 балів)	0,44 - 0,3 (9,9 - 5 балів)	0,29 - 0,2 (5 - 1 бал)	менше 0,2 (0 балів)
Межі класів	100 балів і вище	99 - 65 балів	64 - 35 балів	34 - 6 балів	0 балів

**Метод розрахунку інтегрального показника** включає такі основні характеристики фінансової стійкості:

- рентабельність капіталу за чистим прибутком;
- рентабельність продукції;
- обіговість коштів, вкладених в оборотні активи;
- коефіцієнт фінансової незалежності;
- коефіцієнт поточної ліквідності.

Методика розрахунку потребує порівняння кожного з параметрів за певний час з найвищими досягненнями підприємства за даними параметрами протягом аналізованого періоду. Фінансову стійкість підприємства визначають за величиною відхилення фактичних показників від максимальних. Основним є визначення тенденції поведінки інтегрованого показника. Якщо його значення зменшується, це свідчить про погіршення фінансового стану.

Найчастіше йдеться про факторні **дискримінантні моделі** – дискримінантний аналіз. Він є одним з найважливіших інструментів системи раннього запобігання банкрутству підприємств та його прогнозування [4]. Зміст дискримінантного аналізу полягає в тому, що за допомогою математично-статистичних методів будують функцію та розраховують інтегральний показник, на підставі якого можна з достатньою ймовірністю передбачити банкрутство суб'єкта господарювання.

Економетричне моделювання має дві фази аналізу: фазу виділення дискримінантної функції та фазу класифікації (групування

об'єктів відповідно до значення інтегрального показника). Таким чином, головне завдання багатофакторного дискримінантного аналізу в контексті оцінювання фінансового стану підприємства зводиться до побудови оптимальної функції (моделі), завдяки якій можна з достатньо високим ступенем імовірності здійснювати класифікацію аналізованих підприємств за рівнем їх фінансового стану.

Дискримінантний аналіз базується на емпіричному дослідженні фінансових показників великої кількості підприємств, одні з яких збанкрутували, а інші подолали кризу і успішно продовжують свою діяльність. Для цього добирають ряд коефіцієнтів, для кожного з яких визначають питому вагу дискримінантної функції. Як і граничне значення вибраних показників, вагомість можна коригувати. Вона залежить від галузі, до якої належить підприємство, загальної економічної та політичної ситуацій в країні, рівня інфляції та інших чинників. Залежно від величини інтегрального показника роблять висновок про належність об'єкта аналізу до групи підприємств-банкрутів або до таких, що успішно функціонують.

У світовій практиці існує багато різноманітних підходів до прогнозування фінансової неспроможності суб'єктів господарювання. Кожна методика оцінки кредитоспроможності за своєю суттю є одночасно методикою прогнозування банкрутства.

**Модель Альтмана** [4, 8]. Її запропонував у 1968 р. відомий економіст Е. Альтман, професор Нью-Йоркського університету. Вона має також назву «розрахунок Z-показника». Це індекс кредитоспроможності, побудований за допомогою апарата мультиплікативного дискримінантного аналізу, який дозволяє в першому наближенні розділити підприємства на потенційних банкрутів і небанкрутів.

Під час побудови моделі Альтман обстежив 66 компаній, половина з яких збанкрутувала в 1946–1965 рр., а половина працювала успішно. Перша версія моделі включала 22 приблизно значущих коефіцієнтів, отриманих з даних фінансової звітності. Коефіцієнт, що мав найменшу статистичну значущість, відкидали, після чого побудову моделі й аналіз статистичної значущості коефіцієнтів повторювали. Коли кількість коефіцієнтів зменшилася з п'яти до чотирьох, статистична вірогідність моделі різко знизилася, що змусило Альтмана зробити висновок про те, що варіант із п'ятьма коефіцієнтами є найкращим. Таким чином, індекс Альтмана являє собою функцію від деяких показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. У

загальному вигляді індекс кредитоспроможності ( $Z$ -рахунок<sup>2</sup>), розроблений у 1968 р., є таким:

$$Z_A^{1968} = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + X_5,$$

де  $Z_A^{1968}$  – інтегральний показник рівня загрози банкрутства за моделлю Альтмана;

$X_1$  – робочий капітал / загальна вартість активів;

$X_2$  – чистий прибуток / загальна вартість активів;

$X_3$  – прибуток до виплат / загальна вартість активів;

$X_4$  – ринкова вартість акцій / загальна сума зобов'язань;

$X_5$  – чиста виручка від реалізації / загальна вартість активів.

Результати чисельних розрахунків за моделлю Альтмана показали, що узагальнюючий показник  $Z$  може набувати значення в межах  $[-14, +22]$ , при цьому підприємства, для яких  $Z > 2,99$ , потрапляють до фінансово стійких; підприємства, для яких  $Z < 1,81$ , мають дуже високу ймовірність банкрутства. Інтервал  $[2,71...2,99]$  свідчить про можливу ймовірність банкрутства, а діапазон  $[1,81...2,99]$  називають зоною невизначеності, або «туманною областю», оскільки в цьому діапазоні значень  $Z$ -рахунку часто знаходиться та небезпечна межа, пройшовши яку компанія неминуче прямує до банкрутства.

Точність прогнозування банкрутства за цією моделлю може становити 95%. На жаль, можливість використання її в Україні є проблематичною через інфляцію та монополізацію економіки.

У 1983 р. Е. Альтман отримав модифікований варіант своєї формули для компаній, акції яких не котируються на біржі [5]:

$$Z_A^{1983} = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,955 \cdot X_5,$$

де  $X_4$  – балансова вартість власного капіталу / загальна сума зобов'язань.

Якщо  $Z > 1,23$ , то ризик банкрутства мінімальний, а якщо інтегральний показник  $Z < 1,23$ , то це ознака високої ймовірності банкрутства.

Досвід використання цієї моделі в ряді країн (США, Канаді, Бразилії, Австрії, Японії) показав, що спрогнозувати ймовірність

---

<sup>2</sup> Переважно ця модель використовується для акціонерних товариств відкритого типу, що котирують свої акції на біржах.

банкрутства за її допомогою за один рік можна з точністю 95%, за два роки – 70%, за три – 48%, за чотири-п'ять – 30% [4].

За моделями Альтмана неплатоспроможні підприємства, які мають високий рівень показника  $X_4$  (коефіцієнт фінансової стабільності), одержують дуже високу оцінку, що не відповідає реаліям транзитивної економіки. Тому існує ймовірність того, що моделі, в яких присутній цей показник, можуть спотворити реальну картину.

**Модель Спрінгейта** [4]. Вона була побудована Гордоном Л.В. Спрінгейтом в університеті Симона Фрезера в 1978 р. за допомогою покрокового дискримінантного аналізу методом, який розробив Е. Альтман у 1968 р. При створенні моделі Спрінгейт використовував дані із звітів 40 підприємств і досяг 92,5% точності пророкування неплатоспроможності на рік уперед, проте з часом цей показник зменшується.

У процесі створення моделі з 19 фінансових показників в остаточному варіанті залишилося чотири:

$$Z_S = 1,03 \cdot X_1 + 3,07 \cdot X_2 + 0,66 \cdot X_3 + 0,4 \cdot X_4,$$

де  $Z_S$  – інтегральний показник рівня загрози банкрутства за моделлю Спрінгейта;

$X_1$  – оборотні активи / загальна вартість активів;

$X_2$  – прибуток до виплат / загальна вартість активів;

$X_3$  – прибуток до виплат / поточні зобов'язання;

$X_4$  – виручка від реалізації / загальна вартість активів.

Якщо  $Z_S < 0,862$ , то підприємство є потенційним банкрутом.

**Модель Таффлера** [11]. Її запропонував британський учений Р. Таффлер у 1977 р. Це чотирифакторна модель, в якій за допомогою комп'ютерної техніки на першій стадії обчислюють 80 співвідношень за даними збанкрутілих і платоспроможних підприємств. Потім, використовуючи статистичний метод (аналіз багатомірного дискримінанта), будують модель платоспроможності, визначаючи частини співвідношень, що якнайкраще виділяють дві групи компаній та їхні коефіцієнти. Типова модель для аналізу ймовірності банкрутства підприємств має такий вигляд:

$$Z_T = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 0,18 \cdot X_3 + 0,16 \cdot X_4,$$



де  $Z_T$  – інтегральний показник рівня загрози банкрутства за моделлю Таффлера;

$X_1$  – прибуток до виплат / поточні зобов'язання;

$X_2$  – поточні активи / загальна вартість зобов'язань;

$X_3$  – поточні зобов'язання / загальна вартість активів;

$X_4$  – виручка від реалізації / загальна вартість активів.

Якщо величина  $Z_T > 0,3$ , то підприємство має стійкий фінансовий стан і хороші фінансові перспективи, якщо  $Z_T < 0,2$  – ймовірність банкрутства висока. Діапазон  $[0,2 - 0,3]$  – «туманна область».

**Модель Р. Лиса** [13], розроблена для підприємств Великої Британії, також дає можливість оцінити вірогідність банкрутства підприємств за формулою

$$Z_L = 0,063 \cdot X_1 + 0,092 \cdot X_2 + 0,057 \cdot X_3 + 0,001 \cdot X_4,$$

де  $Z_L$  – інтегральний показник рівня загрози банкрутства за моделлю Лиса;

$X_1$  – оборотний капітал / загальна вартість активів;

$X_2$  – прибуток до виплат / загальна вартість активів;

$X_3$  – нерозподілений прибуток / загальна вартість активів;

$X_4$  – власний капітал / позиковий капітал.

Граничне значення інтегрального показника дорівнює 0,037, якщо  $Z_L < 0,037$ , то підприємство має високу ймовірність банкрутства.

**Модель Creditmen** [4] є одним з варіантів інтегрального підходу до оцінювання фінансового стану підприємств, що розроблено у Франції Ж. де Паляном, відповідно до якого фінансова ситуація підприємства може бути точно охарактеризована таким чином:

$$Z_P = 25 \cdot X_1 + 25 \cdot X_2 + 10 \cdot X_3 + 20 \cdot X_4 + 20 \cdot X_5,$$

де  $Z_P$  – інтегральний показник рівня загрози банкрутства за моделлю Ж. де Паляна;

$X_1$  – високоліквідні активи / поточні зобов'язання;

$X_2$  – власний капітал / загальна вартість зобов'язань;

$X_3$  – високоліквідні активи / загальна вартість активів;

$X_4$  – собівартість реалізованої продукції / середньорічна вартість запасів;

$X_5$  – виручка від реалізації / середньорічна вартість дебіторської заборгованості.

Коефіцієнти 25, 25, 10, 20, 20 виражають частку кожного показника.

Якщо  $Z_p = 100$ , то фінансова ситуація на підприємстві нормальна, якщо  $Z_p > 100$  – фінансова ситуація хороша, якщо  $Z_p < 100$  – фінансова ситуація викликає тривогу.

Для аналізу ймовірності банкрутства підприємств російськими вченими Г.В. Давидовою і О.Ю. Беліковим (Іркутська державна економічна академія) було розроблено **модель «R»**.

Свої дослідження вони проводили, використовуючи фінансову звітність 2040 торгових підприємств, оскільки, по-перше, в цей час торгові підприємства є найстійкішими і найпрацевдатнішими на відміну від підприємств інших галузей народного господарства, по-друге, підприємства торгівлі швидко розвиваються і забезпечують робочими місцями більше 30% працевдатного населення і близько 80% пенсіонерів, по-третє, вони, на відміну від більшості промислових підприємств, не є монополістами, а отже, задача формування репрезентативної вибірки і об'єктивного аналізу їхнього положення на ринку може бути розв'язана найкращим чином [12].

Внаслідок проведених перетворень модель «R» набула такого вигляду:

$$R=0,838 \cdot \tilde{O}_1 + \tilde{O}_2 + 0,054 \cdot \tilde{O}_3 + 0,63 \cdot \tilde{O}_4 ,$$

де  $R$  – інтегральний показник рівня загрози банкрутства за моделлю «R»;

$X_1$  – оборотні активи / загальна вартість активів;

$X_2$  – чистий прибуток / власний капітал;

$X_3$  – виручка від реалізації / загальна вартість активів;

$X_4$  – чистий прибуток / сумарні витрати.

Запропонована чотирифакторна модель прогнозу ризику банкрутства торгового підприємства – це рівняння першого порядку. За допомогою цієї моделі можна визначити ризик банкрутства аналізованого підприємства за три квартали з точністю до 81%.

У табл. 5.2 наведено шкалу для кількісної оцінки ступеня ризику банкрутства торгового підприємства. Виходячи з практичної доцільності, ця шкала була розділена на п'ять інтервалів.

Таблиця 5.2

## Визначення ймовірності банкрутства

Значення R	Ймовірність банкрутства, %
< 0	Максимальна (90 – 100)
[0; 0,18]	Висока (60 – 80)
(0,18; 0,32]	Середня (35 – 50)
(0,32; 0,42]	Низька (15 – 20)
> 0,42	Мінімальна (до 10)

Діагностика ризику банкрутства сільськогосподарських підприємств дуже важлива на сучасному етапі розвитку української економіки, тому що, по-перше, Україна є аграрно-індустріальною країною, по-друге, інвестиції в цю галузь довго окупаються та вважаються вкладеннями ризикованими. Для цих цілей можна використовувати модель Фулмера, а також модель, яка була розроблена білоруськими вченими.

**Модель Фулмера** [15]. Вона була створена Дж. Фулмером у 1984 р. на підставі обробки даних 60 підприємств: 30, які збанкрутували, та 30, які працювали нормально. Середній розмір сукупних активів фірм у вибірці Фулмера – 455 тис. дол. Початкова версія моделі включала 40 коефіцієнтів, кінцевий варіант – всього 9:

$$Z_F = 5,528 \cdot X_1 + 0,212 \cdot X_2 + 0,073 \cdot X_3 + 1,270 \cdot X_4 - 0,120 \cdot X_5 + \\ + 2,335 \cdot X_6 + 0,575 \cdot X_7 + 1,083 \cdot X_8 + 0,894 \cdot X_9 - 3,075,$$

де  $Z_F$  – інтегральний показник рівня загрози банкрутства за моделлю Фулмера;

$X_1$  – нерозподілені прибутки минулих років / сукупні активи;

$X_2$  – чиста виручка / сукупні активи;

$X_3$  – прибуток до сплати податків / власний капітал;

$X_4$  – грошовий потік / сукупні зобов'язання;

$X_5$  – довгострокові зобов'язання / сукупні активи;

$X_6$  – короткострокові зобов'язання / сукупні активи;

$X_7$  –  $\log$  (матеріальні активи);

$X_8$  – оборотний капітал / сукупні зобов'язання;

$X_9$  –  $\log\left(\frac{\text{прибуток до сплати податків} + \text{сплачені відсотки}}{\text{сплачені відсотки}}\right)$ .

Якщо  $Z_F < 0$ , то це означає, що крах підприємства неминучий.

Модель Фулмера враховує багато факторів і дає стабільний результат. Крім того, вона враховує розмір підприємства і з однаковою надійністю визначає як банкрутів, так і стабільно працюючі фірми. Модель пропонує точність у 98% випадків на рік вперед і в 81% випадків на два роки вперед.

Використовуючи фінансову інформацію 200 сільсько-господарських підприємств Республіки Білорусь за 1995–1998 рр., білоруські вчені [5] за допомогою кореляційного і багатовимірного факторного аналізу встановили, що найбільшою мірою на зміну фінансового стану сільгосппідприємств впливають такі показники:

$X_1$  – власний оборотний капітал / оборотні активи;

$X_2$  – оборотний капітал / основний капітал;

$X_3$  – чиста виручка / сукупні активи;

$X_4$  – чистий прибуток / сукупні активи;

$X_5$  – власний капітал / валюта балансу.

Ці показники є основою для **дискримінантної факторної моделі** діагностики ризику банкрутства сільгосппідприємств:

$$Z_A = 0,111 \cdot X_1 + 13,239 \cdot X_2 + 1,676 \cdot X_3 + 0,515 \cdot X_4 + 3,50 \cdot X_5 \cdot$$

Якщо  $Z_B > 8$ , то ризик банкрутства малий або взагалі відсутній, якщо  $Z_B < 8$ , то ризик банкрутства від 8 до 5 є невеликим, від 5 до 3 – середнім,  $< 3$  – великим,  $< 1$  – 100 %-на неспроможність підприємства.

Ще одним зразком застосування методу фінансових коефіцієнтів і методу множинного дискримінантного аналізу є модель нагляду за позиками – **модель Чессера** [19], – яка прогнозує ймовірність невиконання контрагентом своїх договірних зобов'язань за позикою.

За наведеною нижче формулою визначається вірогідність невиконання своїх зобов'язань клієнтом:

$$P = \frac{1}{1 + e^y},$$

де  $e = 2,71828$  – число Ейлера;

$Y$  – змінна. Це лінійна комбінація незалежних змінних  $X_n$ , яка, в свою чергу, використовується в формулі визначення ймовірності невиконання договірних зобов'язань:

$$Y = -2,0434 - 5,24 \cdot X_1 + 0,0053 \cdot X_2 - 6,6507 \cdot X_3 + \\ + 4,4009 \cdot X_4 - 0,0791 \cdot X_5 - 0,102 \cdot X_6,$$

- де  $X_1$  – швидкоререалізовані активи / сукупні активи;  
 $X_2$  – дохід від реалізації продукції / швидкоререалізовані активи;  
 $X_3$  – валовий прибуток / сукупні активи;  
 $X_4$  – позиковий капітал / сукупні активи;  
 $X_5$  – необоротні активи / чисті активи;  
 $X_6$  – оборотний капітал / дохід від реалізації продукції.

Модель Чессера визначається такими критеріями:

- $P \geq 0,50$  (контрагент не виконає свої зобов'язання);
- $P \leq 0,50$  (контрагент виконає свої зобов'язання).

Так само, як і Альтман, Чессер аналізував звітність компаній, 37 з яких виконали умови кредитного договору, і таку ж кількість компаній, що не виконали ці умови. Модель Чессера правильно визначала три із кожних чотирьох досліджуваних випадків.

У. Бівер запропонував систему для оцінки фінансового стану підприємства з метою діагностики банкрутства, яка містить п'ять індикаторів [16, 17]:

- рентабельність активів;
- питому вагу позичених коштів у пасивах;
- коефіцієнт поточної ліквідності;
- частку чистого оборотного капіталу в активах;
- коефіцієнт Бівера (відношення суми чистого прибутку і амортизації до загальної суми зобов'язань).

**У моделі У. Бівера** вагові коефіцієнти для індикаторів не передбачено і підсумковий коефіцієнт імовірності банкрутства не розраховується. Отримані значення цих показників порівнюються з їхніми нормативними значеннями для трьох станів фірми, розрахованими Бівером: для благополучних компаній, для компаній, що збанкрутували протягом року, і для фірм, що стали банкрутами протягом п'яти років.

У табл. 5.3 наведено систему індикаторів, адаптовану до української фінансової звітності.

## Система індикаторів У. Бівера

Індикатор	Група 1 «Благополучні компанії»	Група 2 «За 5 років до банкрутства»	Група 3 «За 1 рік до банкрутства»
Коефіцієнт Бівера	> 0,35	від 0,17 до 0,3	від (-0,15) до 0,16
Рентабельність активів, %	> 6	від 2 до 5	від (-22) до 1
Фінансовий важіль	< 35	від 40 до 60	> 80
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	> 0,4	від 0,1 до 0,3	< 0,1 або від'ємне значення
Коефіцієнт поточної ліквідності	від 2 до 3,2	від 1 до 2	< 1

**Метод рейтингової оцінки фінансового стану підприємства** [14]. Р.С. Сайфуллін і Г.Г. Кадиков запропонували використовувати для оцінки фінансового стану підприємства рейтингове число:

$$Z_{C-K} = 2 \cdot K_O + 0,1 \cdot K_{ПЛ} + 0,08 \cdot K_I + 0,45 \cdot K_M + K_{BK},$$

де  $Z_{C-K}$  – рейтингове число за моделлю Сайфулліна – Кадикова;  
 $K_O$  – коефіцієнт забезпеченості власними коштами ( $K_O \geq 0,1$ );  
 $K_{ПЛ}$  – коефіцієнт поточної ліквідності ( $K_{ПЛ} \geq 2$ );  
 $K_I$  – інтенсивність обігу активів, коефіцієнт обігу активів ( $K_I \geq 2,5$ );  
 $K_M$  – комерційна маржа (рентабельність реалізації продукції ( $K_M > (n + 1)/r$ , де  $r$  – облікова ставка НБУ);  
 $K_{BK}$  – рентабельність власного капіталу ( $K_{BK} > 0,2$ ).

Якщо фінансові коефіцієнти відповідають їхнім мінімальним нормативним рівням, то рейтингове число  $Z_{C-K}$  буде дорівнювати одиниці. Це свідчить про те, що підприємство має задовільний фінансовий стан.

Якщо значення  $Z_{C-K} < 1$ , то це говорить про незадовільний фінансовий стан.

Рейтингова оцінка фінансового стану може застосовуватися з метою класифікації підприємств за рівнем ризику, взаємовідносин з ними банків, інвестиційних компаній, партнерів. Отже, діагностика фінансового стану на базі рейтингового числа не дозволяє оцінити

причини попадання підприємства «в зону неплатоспроможності». Крім того, нормативний зміст коефіцієнтів, що використовуються для рейтингової оцінки, також не враховує галузевих особливостей підприємств.

У **шестифакторній математичній моделі О.П. Зайцевої** [18] пропонується використовувати такі індикатори:

$$Z_3 = 0,25 \cdot X_1 + 0,1 \cdot X_2 + 0,2 \cdot X_3 + 0,25 \cdot X_4 + 0,1 \cdot X_5 + 0,1 \cdot X_6,$$

де  $Z_3$  – комплексний коефіцієнт банкрутства за моделлю Зайцевої;  
 $X_1$  – чистий збиток / власний капітал ( $X_1 = 0$ );  
 $X_2$  – кредиторська заборгованість / дебіторська заборгованість ( $X_2 = 1$ );  
 $X_3$  – поточні зобов'язання / абсолютно ліквідні активи ( $X_3 = 7$ );  
 $X_4$  – чистий збиток / дохід від реалізації ( $X_4 = 0$ );  
 $X_5$  – позиковий капітал / власний капітал ( $X_5 = 0,7$ );  
 $X_6$  – середньорічна вартість активів / чиста виручка ( $X_6$  дорівнює значенню у попередньому періоді).

Вагові значення часткових показників для комерційних організацій були визначені експертним шляхом. Фактичний комплексний коефіцієнт банкрутства необхідно зіставити з нормативним, який розраховано на основі мінімальних значень часткових показників, що рекомендуються.

Якщо фактичний комплексний коефіцієнт більше нормативного, то ймовірність банкрутства велика, а якщо менше, то ймовірність банкрутства підприємства низька.

На думку авторів роботи [4], умовам діяльності українських підприємств більше відповідає універсальна дискримінантна модель.

**Універсальна дискримінантна модель** була побудована на основі кількох методик прогнозування банкрутства:

$$Z_y = 1,5 \cdot X_1 + 0,08 \cdot X_2 + 10 \cdot X_3 + 5 \cdot X_4 + 0,3 \cdot X_5 + 0,1 \cdot X_6,$$

де  $Z_y$  – інтегральний показник імовірності банкрутства за універсальною моделлю;

$X_1$  – Cash-Flow / сукупні зобов'язання;  
 $X_2$  – сукупні активи / сукупні зобов'язання;  
 $X_3$  – чистий прибуток / сукупні активи;  
 $X_4$  – чистий прибуток / виручка від реалізації;

$X_5$  – виробничі запаси / виручка від реалізації;  
 $X_6$  – коефіцієнт обіговості активів.

Для обчислення коефіцієнта  $X_1$  використовують показник Cash-Flow. Він був запроваджений на початку 50-х років ХХ ст. для аналізу фінансового стану підприємства і аналізу оцінки привабливості цінних паперів. Показник Cash-Flow характеризує величину чистих грошових потоків, які утворюються внаслідок операційної й інвестиційної діяльності й залишаються в розпорядженні підприємства в певному періоді.

Отримані результати показника  $Z_y$  можна інтерпретувати так:

- $Z_y > 2$  – підприємство є фінансово стійким, йому не загрожує банкрутство;
- $1 < Z_y < 2$  – у підприємства порушено фінансову рівновагу (фінансову стійкість), але йому не загрожує банкрутство за умови переходу на антикризове управління;
- $0 < Z_y < 1$  – підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;
- $Z_y < 0$  – підприємство є напівбанкрутом.

**Методика рейтингової оцінки, яка базується на коефіцієнтах ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності та «золотому правилі економіки підприємства».** Як один з додаткових способів експрес-діагностики підприємства з метою виявлення ознак незадовільного поточного фінансового стану підприємства, яке може привести до банкрутства, можна використовувати методику рейтингової оцінки, що базується на розрахунку деяких фінансових коефіцієнтів.

Ця методика враховує виконання «золотого правила економіки підприємства» і відповідність нормативам дев'яти коефіцієнтів: коефіцієнтів поточної, швидкої і абсолютної ліквідності; коефіцієнтів автономії, фінансового ризику, маневреності власного капіталу; рентабельності активів, рентабельності власного капіталу, рентабельності виробництва продукції. В табл. 5.4 наведено формули розрахунку цих коефіцієнтів, а також їхні нормативні значення<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> У таблиці наведено нормативні значення коефіцієнтів, які описуються в економічних джерелах вітчизняних авторів. Необхідно відзначити, що базові значення вибраних коефіцієнтів багато в чому залежать від галузевої належності підприємства, його облікової, дивідендної політики і деяких інших факторів.



Таблиця 5.4

Коефіцієнти для розрахунку рейтингової оцінки

Коефіцієнти	Формула розрахунку	Нормативне значення
поточної ліквідності	$K_{пл} = \frac{\text{Поточні активи}}{\text{Поточні пасиви}}$	[1,8; 2,0]
швидкої ліквідності	$K_{шл} = \frac{\text{Поточні активи} - \text{Запаси}}{\text{Поточні пасиви}}$	[0,7; 0,8]
абсолютної ліквідності	$K_{ал} = \frac{\text{Грошові кошти} + \text{Поточні фінансові інвестиції}}{\text{Поточні пасиви}}$	[0,2; 0,5]
автономії	$K_{авт} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Пасиви}}$	[0,5; 0,7]
фінансового ризику	$K_{фр} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	< 1
маневреності власного капіталу	$K_{манвк} = \frac{\text{Власний капітал} - \text{Необоротні активи}}{\text{Власний капітал}}$	≥ 0,3
рентабельності активів	$R_{активів} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньорічна вартість активів}} \cdot 100\%$	>9%
рентабельності власного капіталу	$R_{вк} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середньорічна вартість власного капіталу}} \cdot 100\%$	>8%
рентабельності виробництва продукції	$R_{продукції} = \frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}} \cdot 100\%$	>13%

При дотриманні критеріального рівня нормативного значення кожного з коефіцієнтів ліквідності та фінансової стійкості, а також коефіцієнтів рентабельності слід додавати 10% до рейтингового результату, при недотриманні – 0%.

При виконанні «золотого правила економіки підприємства» також необхідно додавати 10% до рейтингового результату, при невиконанні – 0%.

Суть «золотого правила економіки підприємства» полягає в такій нерівності:

$$T_{РВК} > T_{чп} > T_{чв} > T_A > 100\% ,$$

де  $T_A$  – темп зростання сукупних активів;

$T_{\text{ЧВ}}$  – темп зростання чистої виручки;  
 $T_{\text{ЧП}}$  – темп зростання чистого прибутку;  
 $T_{\text{РВК}}$  – темп росту прибутковості власного капіталу  
 (рентабельність власного капіталу).

Ця нерівність характеризує оптимальне співвідношення між темпами зростання основних показників для ідеально функціонуючого підприємства. Аналіз цієї нерівності називають «концепція зростання підприємства» [20].

Якщо  $T_A > 100\%$ , то авансований капітал підприємства в аналізованому періоді зростає.

Якщо  $T_{\text{ЧВ}} > T_A$ , то авансований капітал використовувався в аналізованому періоді ефективніше.

Якщо  $T_{\text{ЧП}} > T_{\text{ЧВ}}$ , то це або зниження витрат виробництва і обігу, або оптимізація податкової політики підприємства.

Якщо  $T_{\text{РВК}} > T_{\text{ЧП}}$ , то це нарощування інвестиційної привабливості підприємства, потенційне зростання курсу його акцій.

У цілому дотримання «золотого правила» означає, що економічний потенціал підприємства зростає порівняно з попереднім періодом.

Набрану кількість відсотків за зазначеними вище позиціями підсумовують. Найбільше можливе значення рейтингової оцінки – 100%.

При формуванні конкретної рейтингової оцінки підприємства допускаються варіанти, наведені в табл. 5.5.

Таблиця 5.5

Рейтингова оцінка  
поточного фінансового стану підприємства

Оцінка, %	Характеристика фінансового стану підприємства
100	Відмінний фінансовий стан, висока кредитоспроможність
80-90	Хороший фінансовий стан, хороший рівень кредитоспроможності
60-70	Задовільний фінансовий стан, задовільний рівень кредитоспроможності
40-50	Граничний фінансовий стан, граничний рівень кредитоспроможності
0-30	Фінансовий стан гірший за граничний, кредитоспроможність нижча за граничну

**Методика прогнозування банкрутства з урахуванням специфіки галузей [9].** Ця методика розроблена вченими Казанського державного технологічного університету. В ній пропонується розподілення всіх підприємств за класами кредитоспроможності. Розрахунок класу кредитоспроможності пов'язаний з класифікацією оборотних активів за ступенем їх ліквідності.

Особливості формування оборотних коштів у країнах з перехідною економікою не дозволяють прямо використовувати критеріальні рівні коефіцієнтів платоспроможності (ліквідності та фінансової стійкості), які застосовуються в світовій практиці. Тому створення шкали критеріальних рівнів може спиратися лише на середні величини відповідних коефіцієнтів, розрахованих на основі фактичних даних однорідних підприємств (однієї галузі).

Розподіл підприємств за класами кредитоспроможності відбувається на таких підставах:

- до першого класу кредитоспроможності відносять підприємства, що мають хороший фінансовий стан (фінансові показники вищі за середньогалузеві, з мінімальним ризиком неповернення кредиту);

- до другого – підприємства із задовільним фінансовим станом (фінансові показники на рівні середньогалузевих, з нормальним ризиком неповернення кредиту);

- до третього класу – підприємства з незадовільним фінансовим станом (фінансові показники на рівні, нижчому за середньогалузеві, з підвищеним ризиком непогашення кредиту).

Оскільки, з одного боку, для підприємств різних галузей застосовуються різні показники ліквідності, а з іншого – специфіка галузей припускає використання для кожної з них своїх критеріальних рівнів навіть за однаковими показниками, вченими Казанського державного технологічного університету були розраховані критеріальні значення показників окремо для кожної з таких галузей:

- промисловість (машинобудування);
- торгівля (оптова і роздрібна);
- будівництво і проектні організації;
- наука (наукове обслуговування).

У разі диверсифікації діяльності підприємство відноситься до тієї групи, діяльність в якій займає найбільшу питому вагу. Критеріальні значення показників для віднесення підприємств різних галузей до того або іншого класу кредитоспроможності наведено в табл. 5.6.

Таблиця 5.6

## Показники кредитоспроможності та їхні критеріальні значення по галузях підприємств

Показник	Значення показників за класами		
	1-й клас	2-й клас	3-й клас
<b>Промисловість (машинобудування)</b>			
1 Співвідношення позичених і власних коштів (коефіцієнт фінансового ризику)	<0,8	0,8-1,5	>1,5
2 Ймовірність банкрутства (Z-рахунок Альтмана)	>3,0	1,5-3,0	<1,5
3 Коефіцієнт поточної ліквідності	>2,0	1,0-2,0	<1,0
<b>Оптова торгівля</b>			
1 Співвідношення позичених і власних коштів (коефіцієнт фінансового ризику)	<1,5	1,5-2,5	>2,5
2 Ймовірність банкрутства (Z-рахунок Альтмана)	>3,0	1,5-3,0	<1,5
3 Коефіцієнт поточної ліквідності	>1,0	0,7-1,0	<0,7
<b>Роздрібна торгівля</b>			
1 Співвідношення позичених і власних коштів (коефіцієнт фінансового ризику)	<1,8	1,8-2,9	>2,9
2 Ймовірність банкрутства (Z-рахунок Альтмана)	>2,5	1,0-2,5	<1,0
3 Коефіцієнт поточної ліквідності	>0,8	0,5-0,8	<0,5
<b>Будівництво</b>			
1 Співвідношення позичених і власних коштів (коефіцієнт фінансового ризику)	<1,0	1,0-2,0	>2,0
2 Ймовірність банкрутства (Z-рахунок Альтмана)	>2,7	1,5-2,7	<1,5
3 Коефіцієнт поточної ліквідності	>0,7	0,5-0,7	<0,5
<b>Проектне обслуговування</b>			
1 Співвідношення позичених і власних коштів (коефіцієнт фінансового ризику)	<0,8	0,8-1,6	>1,6
2 Ймовірність банкрутства (Z-рахунок Альтмана)	>2,5	1,1-2,5	<1,1
3 Коефіцієнт поточної ліквідності	>0,8	0,3-0,8	<0,3
<b>Наукове обслуговування</b>			
1 Співвідношення позичених і власних коштів (коефіцієнт фінансового ризику)	<0,9	0,9-1,2	>1,2
2 Ймовірність банкрутства (Z-рахунок Альтмана)	>2,6	1,2-2,6	<1,2
3 Коефіцієнт поточної ліквідності	>0,9	0,6-0,9	<0,6

## 5.2. Якісні методика

Орієнтація на будь-який один критерій, навіть дуже привабливий з позиції теорії, на практиці не завжди обґрунтована. Тому багато великих аудиторських фірм та інших компаній, що займаються аналітичними оглядами, прогнозуванням і консультуванням, використовують для аналітичних оцінок системи критеріїв. Безумовно, в цьому є і свої мінуси: набагато легше ухвалити рішення в умовах однокритеріальної, ніж багатокритеріальної задачі. Разом з тим будь-яке прогнозне рішення подібного роду незалежно від кількості критеріїв є суб'єктивним, а розраховані значення критеріїв мають, скоріше, характер інформації до міркування, ніж спонукальних стимулів для ухвалення негайних рішень.

Як приклад можна навести **рекомендації Комітету з узагальнення практики аудиту (Великобританія)**, що містять перелік критичних показників для оцінки можливого банкрутства підприємства. В.В. Ковальов [16], ґрунтуючись на розробках західних аудиторських фірм, запропонував таку дворівневу систему показників.

До першої групи відносяться критерії та показники, несприятливі поточні значення або динаміка зміни яких свідчать про можливі в недалекому майбутньому значні фінансові утруднення, у тому числі й банкрутство. До них відносяться:

- суттєві втрати, що повторюються, в основній виробничій діяльності;
- перевищення деякого критичного рівня простроченої кредиторської заборгованості;
- надмірне використання короткострокових позичених коштів як джерел фінансування довгострокових вкладень;
- постійно низькі значення коефіцієнтів ліквідності;
- хронічний брак оборотних коштів;
- частка позичених коштів, що постійно збільшується до небезпечних меж, у загальній сумі джерел коштів;
- неправильна політика реінвестування;
- перевищення розмірів позичених коштів над установленими лімітами;
- хронічне невиконання зобов'язань перед інвесторами, кредиторами і акціонерами (стосовно своєчасності повернення позик, виплати відсотків і дивідендів);
- висока питома вага простроченої дебіторської заборгованості;

- наявність понаднормативних і залежаних товарів і виробничих запасів;
- погіршення відносин з установами банківської системи;
- використання (вимушене) нових джерел фінансових ресурсів на відносно не вигідних умовах;
- застосування у виробничому процесі устаткування з термінами експлуатації, що закінчилися;
- потенційні втрати довгострокових контрактів;
- несприятливі зміни в портфелі замовлень.

До другої групи входять критерії та показники, несприятливі значення яких не дають підстави розглядати поточний фінансовий стан як критичний. Разом з тим вони вказують, що за певних умов або при неприйнятті дійових заходів ситуація може різко погіршитися. До них відносяться:

- втрата ключових співробітників апарату управління;
- вимушені припинення, а також порушення виробничо-технологічного процесу;
- недостатня диверсифікація діяльності підприємства, тобто надмірна залежність фінансових результатів від якогось одного конкретного проекту, типу устаткування, виду активів та ін.;
- зайва ставка на прогнозовані успішність і прибутковість нового проекту;
- участь підприємства в судових розглядах з непередбаченим результатом;
- втрата ключових контрагентів;
- недооцінка технічного і технологічного оновлення підприємства;
- неефективні довгострокові угоди;
- політичний ризик, пов'язаний з підприємством у цілому або його ключовими підрозділами.

Що стосується критичних значень цих критеріїв, то вони мають бути деталізовані по галузях і підгалузях, а їх розробка може бути виконана після накопичення певних статистичних даних.

Однією із стадій банкрутства підприємства є фінансова нестійкість. На цій стадії починаються труднощі з готівковими коштами, проявляються деякі ранні ознаки банкрутства, різкі зміни в структурі балансу в будь-якому напрямі. Проте особливу тривогу мають викликати:

- різке зменшення грошових коштів на рахунках (до речі, збільшення грошових коштів може свідчити про відсутність подальших капіталовкладень);

- збільшення дебіторської заборгованості (різке зниження також говорить про утруднення зі збутом, якщо він супроводжується зростанням запасів готової продукції);
- старіння дебіторських рахунків;
- розбалансування дебіторської та кредиторської заборгованості;
- зниження обсягів продажів (несприятливим може виявитися різке збільшення обсягів продажів, оскільки в цьому випадку банкрутство може настати внаслідок подальшого розбалансування боргів, якщо відбудеться непередбачене збільшення закупівель, капітальних витрат; крім того, зростання обсягів продажів може свідчити про скидання продукції перед ліквідацією підприємства).

При аналізі роботи підприємства ззовні тривогу мають викликати:

- затримки з поданням звітності (ці затримки, можливо, сигналізують про погану роботу фінансових служб);
- конфлікти на підприємстві, звільнення кого-небудь з керівництва і т.д.

**Метод бальної оцінки прогнозування банкрутства.** Кризу управління характеризує показник **Аргенті (А-рахунок)**. Згідно з цією методикою дослідження починається з таких припущень: 1) йде процес, який веде до банкрутства; 2) цей процес для свого завершення потребує декількох років; 3) процес може бути розділений на три стадії (недоліки, помилки, симптоми).

*Недоліки.* Підприємства, що поступово йдуть до банкрутства, роками демонструють ряд недоліків, очевидних задовго до фактичного банкрутства.

*Помилки.* Внаслідок накопичення цих недоліків підприємство може зробити помилку, що веде до банкрутства (підприємства, що не мають недоліків, не роблять помилок, що ведуть до банкрутства).

*Симптоми.* Помилки, зроблені підприємством, починають проявляти всі відомі симптоми неплатоспроможності, що наближається: погіршення показників (приховане за допомогою "творчих" розрахунків), ознаки браку грошей. Ці симптоми виявляються в останні два або три роки процесу, що веде до банкрутства, які часто розтягуються на термін від п'яти до десяти років.

При визначенні А-рахунку конкретного підприємства необхідно ставити або кількість балів згідно з показником Аргенті, або 0, проміжні значення не допускаються. Кожному фактору на кожній стадії присвоюють певну кількість балів і розраховують агрегований показник – А-рахунок (табл. 5.7).

Таблиця 5.7

## Метод А-розрахунку для прогнозу банкрутства

Недоліки	Ваш бал	Бал згідно з рахунком Аргенті
Директор-автократ		8
Голова ради директорів є також директором		4
Пасивність ради директорів		2
Внутрішні протиріччя в раді директорів (через відмінності в знаннях і навичках)		2
Слабкий фінансовий директор		2
Брак професійних менеджерів середньої та нижньої ланок (поза радою директорів)		1
Недоліки системи обліку: відсутність бюджетного контролю		3
відсутність прогнозу грошових потоків		3
відсутність системи управлінського обліку витрат		3
млява реакція на зміни (поява нових продуктів, технологій, ринків, методів організації праці тощо)		15
<b>Максимально можлива сума балів</b>		<b>43</b>
<b>«Прохідний бал»</b>		<b>10</b>
Якщо сума більше 10, недоліки в управлінні можуть призвести до серйозних помилок		
Помилки		
Занадто висока частка позикового капіталу		15
Брак оборотних коштів через дуже швидке зростання бізнесу		15
Наявність крупного проекту (провал такого проекту наражає підприємство на серйозну небезпеку)		15
<b>Максимально можлива сума балів</b>		<b>45</b>
<b>«Прохідний бал»</b>		<b>15</b>
Якщо сума балів на цій стадії більша за 30 або дорівнює 30, компанія наражається на певний ризик		



Закінчення табл. 5.7

<b>Симптоми</b>		
Погіршення фінансових показників		3
Використання «творчого бухгалтерського обліку»		3
Нефінансові ознаки неблагополуччя (погіршення якості, падіння “бойового духу” співробітників, зниження частки ринку)		3
Остаточні симптоми кризи (судові позови, скандали, відставки)		3
<b>Максимально можлива сума балів</b>		<b>12</b>
<b>Максимально можливий А-рахунок</b>		<b>100</b>
<b>«Прохідний бал»</b>		<b>25</b>
Більшість успішних підприємств		5-18
Підприємства, що зазнають серйозних утруднень		35-70
<p>Якщо сума балів більша за 25, підприємство може збанкрутувати протягом найближчих п'яти років. Чим сума балів більша за А-рахунок, тим скоріше це може відбутися</p>		

Серед методик визначення ймовірності банкрутства підприємств, розроблених українськими вченими-економістами, слід зазначити такі:

- Методичні рекомендації з виявлення ознак неплатоспроможності підприємства, ознак дій з приховання банкрутства, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства, затверджені Наказом Міністерства економіки України від 19.01.2006 р. № 14 (більш детально цю методику описано в роботі [21]);
- методика діагностики банкрутства українських підприємств, розроблена українським вченим Є.М. Андрущакком [22].

Безумовно, більшість наведених моделей розроблено для відмінних від економічних умов, що існують в Україні. Відмінності в темпах інфляції та фазах циклу, особливо в фондо-, енерго-, трудомісткості виробництв, а також інший податковий клімат потребують відповідного коригування моделей.

Разом з тим саме використання інтегрального підходу при оцінці і прогнозуванні фінансового стану підприємств значно підвищує якість аналізу і об'єктивність його висновків, а вживання відповідних моделей дозволяє досить оперативно визначати навіть незначну ймовірність банкрутства суб'єкта господарювання.

## БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Пешкова Е.П. Маркетинговый анализ деятельности фирмы. – М.: Ось-89, 1998. – 312 с.
2. Бандурин В.В., Ларицкий В.Е. Проблемы управления несостоятельными предприятиями в условиях переходной экономики. – М.: Наука и экономика, 1999. – 164 с.
3. Антикризисное управление персоналом организации: Учеб. пособие / А.Н. Митин, А.Э. Федорова, Ю.А. Токарева, А.В. Овчинников. – СПб.: Питер, 2005. – 272 с.
4. Шморгун Н.П., Головки І.В. Фінансовий аналіз: Навч. посібник. – К.: ЦНЛ, 2006. – 528 с.
5. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 425 с.
6. [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua) – офіційний сайт Державного комітету статистики.
7. <http://analitik.org.ua> – офіційний сайт Київського центру політичних досліджень і конфліктології.
8. Гриньова В.М., Корда В.О. Фінанси підприємств: Навч. посібник. – 3-тє вид., переробл. і доп. – Х.: Вид. дім «ІНЖЕК», 2004. – 432 с.
9. Эйтингон В.Н., Анохин С.А. Прогнозирование банкротства: основные методики и проблемы // Содействие. – 1999. – № 7. – С. 8 – 14.
10. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 350 с.
11. Taffler R.J. 'Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data', Journal of the Royal Statistical Society. – 1982. – Series A. – Vol. 145. – Part 3. – P. 342 – 358.
12. Давыдова Г.В., Беликов А.Ю. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий // Управление риском. – 1999. – № 3. – С. 13 – 20.
13. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз: Навч. посібник. – К.: МАУП, 2000. – 152 с.
14. Антикризисное управление: Учеб. пособие для технических вузов / Под ред. Е.С. Пинаева. и В.П. Панагушина. – М.: Приор, 1998. – 320 с.
15. Fulmer, John G.Jr., Moon, James E., Gavin, Thomas A., Erwin, Michael J. A Bankruptcy Classification Model For Small Firms // Journal of Commercial Bank Lending. – 1984. – № 7. – P. 25 – 37.

16. Ковалёв В.В. Введение в финансовый менеджмент. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 403 с.
17. Beaver W.H. Financial Ratios and Predictions of Failure // Empirical Research in Accounting Selected Studies, Supplement to Journal of Accounting Research. — 1996. — № 3. — P. 22 – 38.
18. Зайцева О.П. Антикризисный менеджмент в российской фирме //Аваль (Сибирская финансовая школа). — 1998. — № 11-12. — С. 12 – 20.
19. Chesser, D.L., Predicting Loan Noncompliance // The Journal of Commercial Bank Lending. — 1974. — № 56 (12). — P. 28 – 38.
20. Литвина Т.В., Рева Л.Г., Рабынина Ю.Б. Финансовый анализ: Учеб. пособие. — Х.: Нац. аэрокосм. ун-т «Харьк. авиац. ин-т», 2004. — 81 с.
21. Кононенко О., Маханько О. Аналіз фінансової звітності. — 4-те вид., переробл. і доп. — Х.: Фактор, 2006. — 200 с.
22. Андрущак Є.М. Діагностика банкрутства українських підприємств // Фінанси України. — 2004. — № 9. — С. 118 – 124.

Кракос Юлія Борисівна

## ДІАГНОСТИКА КРИЗОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

Редактор А.М. Ємленінова

Зв. план, 2007

Підписано до друку 03.10.2007

Формат 60x84 1/16. Папір. офс. № 2. Офс. друк

Ум. друк. арк. 2,4. Обл.-вид. арк. 2,75. Наклад 300 прим. Замовлення 443.

Ціна вільна

---

Національний аерокосмічний університет ім. М.Є. Жуковського

«Харківський авіаційний інститут»

61070, Харків–70, вул. Чкалова, 17

<http://www.khai.edu>

Видавничий центр «ХАІ»

61070, Харків–70, вул. Чкалова, 17

[izdat@khai.edu](mailto:izdat@khai.edu)