

Міністерство освіти і науки України  
Вінницький національний технічний університет

**О. В. Мороз, О. А. Сметанюк**

**ФІНАНСОВА ДІАГНОСТИКА У СИСТЕМІ  
АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ  
НА ПІДПРИЄМСТВАХ**

**Монографія**

**УНІВЕРСУМ - Вінниця**

**2006**

УДК 658.15  
М 80

*Рецензенти:*

**А. Г. Мазур**, доктор економічних наук, професор  
**І. С. Ткаченко**, доктор економічних наук, професор

Рекомендовано до видання Вченою радою Вінницького національного технічного університету Міністерства освіти і науки України (протокол № 10 від 25 травня 2006 р.)

**Мороз О. В., Сметанюк О. А.**  
М 80 Фінансова діагностика у системі антикризового управління на підприємствах. Монографія. – Вінниця: УНІВЕРСУМ-Вінниця, 2006. – 167 с.

ISBN

В монографії здійснено аналіз фінансової діагностики в системі антикризового управління. Узагальнено теоретико-методологічні і прикладні аспекти цієї категорії. На прикладі підприємств харчової промисловості Вінниччини обґрунтовано та розроблено багатofакторну модель діагностики фінансового стану підприємства. Обґрунтовано систему антикризового управління на підприємствах на постійній основі, проведено узагальнення та оцінювання сучасних превентивних та реактивних інструментів такого управління.

Для науковців, спеціалістів народного господарства, викладачів, аспірантів, студентів.

УДК 658.15

ISBN

© О. Мороз, О. Сметанюк, 2006

*Найбільше у цьому світі турбує не те, що він нераціональний, і навіть не те, що він раціональний. Найчастіше нас бентежить те, що він майже раціональний, проте не зовсім. Життя не є алогічним, проте воно саме є пасткою для людини логічної. Життя виглядає трохи більш логічним та правильним, аніж насправді; його раціональність є очевидною, а його нераціональність – прихованою; його хаотичність очікує нас.*

*Г. Честертон*

*Досягнення теорії хаосу виявляється доволі незначним порівняно з її обіцянками. Прихильники цієї теорії тримають в руках метелика, проте не можуть пояснити всі повітряні потоки, що утворюються від руху крил. Однак, вони намагаються.*

*П. Бернстайн*

## ЗМІСТ

Вступ	5
1. Теоретичні засади фінансової діагностики у системі антикризового управління на підприємствах	8
1.1. Сутність та проблематика антикризового менеджменту	8
1.2. Діагностика як елемент антикризового управління	25
1.3. Зміст та функції фінансової діагностики	37
2. Методологія діагностики фінансового стану підприємства	48
2.1. Аналіз існуючих підходів і методів фінансової діагностики	48
2.2. Показники фінансового стану як індикатори кризи в діяльності підприємства	69
2.3. Модель діагностики фінансового стану підприємства	78
2.3.1. Домінантні фактори та параметри багатофакторної функції діагностики фінансового стану підприємства	81
2.3.2. Оцінка якості багатофакторної функції діагностики фінансового стану підприємства	87
2.3.3. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства на основі використання матричних моделей	89
3. Функціональні елементи реалізації фінансової діагностики	96
3.1. Формування антикризової програми підприємства на основі діагностики його фінансового стану	96
3.1.1. Інструменти антисипативного антикризового управління	98
3.1.2. Механізми реактивного антикризового управління	102
3.2. Оптимізація прийняття антикризових рішень на підставі інтеграції фінансової діагностики та життєвого циклу підприємства	108
3.3. Реалізація модельного інструментарію діагностики фінансового стану підприємств харчової галузі	119
Висновки	126
Список літератури	131
Додаток А. Анкета для первинного відбору показників моделі діагностики фінансового стану підприємств	143
Додаток Б. Матриця вихідних даних побудови моделі діагностики фінансового стану підприємств харчової галузі	147
Додаток В. Матриця вихідних даних для розрахунку інтегрального показника фінансового стану	154
Додаток Г. Матриця розрахунку похибки класифікації	161
Додаток Д. Матриця розрахунку ланцюгових та одиничних оцінок фінансових показників досліджуваних підприємств	162

## ВСТУП

Вирішення сучасних проблем стабілізації національної економіки, досягнення високих темпів стійкого економічного зростання, забезпечення соціального розвитку суспільства вимагає вдосконалення процесу управління. Цей процес реалізується через управлінські рішення, які визначають результати діяльності як країни в цілому, так і окремого підприємства. Водночас забезпечення високої якості управлінських рішень є комплексною проблемою, яка залежить від багатьох чинників.

За цих умов актуальності набуває створення такої системи підтримки прийняття рішення, яка б дозволяла вчасно ідентифікувати стан керованої системи навіть за обмеженої інформації і непрямих ознаках посилення кризових тенденцій, а також створювати базу для прогнозування можливих наслідків. Ці задачі вирішуються в процесі фінансової діагностики як складової частини антикризового управління на підприємствах.

Система антикризового менеджменту має властивості, що зумовлюють особливості самого механізму управління: гнучкість і адаптивність, здатність до диверсифікації та своєчасного ситуаційного реагування, а також можливість ефективно використовувати потенціал підприємства і неформальні методи менеджменту. Ці особливості забезпечуються вирішенням саме задач діагностики, до яких можна віднести своєчасне розпізнавання симптомів, факторів та причин кризи, класифікація останньої, експертне оцінювання антикризових заходів та перспектив розвитку об'єкта управління.

Фінансова діагностика є багатофакторною системою підтримки прийняття управлінських рішень, заснованою на принципово новій антисипативній концепції управління. Така система покликана забезпечувати комплексне виявлення, аналіз, ліквідування та прогнозування проблем підприємства з метою забезпечення прийняття випереджуючих управлінських рішень, спрямованих на досягнення його стратегічних та тактичних цілей.

Однією з найважливіших складових ефективного управління є забезпечення стабільного розвитку підприємства, необхідною умовою якого є оптимізація фінансового стану. Це визначає необхідність діагностики фінансового стану підприємства як результату взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, індикатора забезпеченості підприємства необхідними фінансовими ресурсами для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасного проведено грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями.

Питання оцінки та аналізу фінансового стану підприємств, розглядалися в працях зарубіжних науковців і практиків, зокрема: М. Баканова, І. Балабанова, Л. Бернстайна, О. Волкової, В. Ковальова, Б. Коласс, М. Крейніної, Е. Маркар'яна, О. Муравйова, Н. Русак, В. Русак, Г. Савицької, Е. Хелферта та ін. Вагомий внесок у розробку теоретичних та методичних засад оцінки фінансового стану вітчизняних підприємств внесли вчені-економісти: О. Барановський, А. Даниленко, В. Івахненко, Л. Лахтіонова, В. Мец, О. Орлов, О. Павловська, В. Сопко, М. Чумаченко, А. Чупіс та ін.

Діагностика як самостійний напрямок набула активного розвитку тільки останнім часом, тому кількість наукових праць, що присвячені цій проблемі є незначною. Питанням вдосконалення методів діагностики в процесі управління підприємством приділено увагу в працях таких вітчизняних та іноземних вчених: Т. Берднікова, А. Вартанов, В. Герасимчук, А. Градов, П. Єгоров, В. Забродський, Н. Кизим, Е. Коротков, Ю. Лисенко, Б. Літвак, О. Олексюк, Н. Родіонова, В. Раппорт, В. Савчук, Р. Сайфулін, З. Соколовська, О. Стоянова, Н. Чумаченко, Г. Швиданенко, А. Шеремет та ін. Як складовій антикризового управління проблематиці діагностиці приділялась увага закордонних авторів, серед яких Е. Альтман, І. Ансофф, К. Беерман, У. Бівер, Т. Петерс, Т. Таффлер та ін., а також таких науковців Росії та інших країн СНД як В. Арнольд, І. Бланк, С. Беляєв, С. Бір, А. Богданов, Л. Бляхман, Г. Іванов, Т. Клебанов, В. Кошкін, В. Крижанівський, Б. Кузін, Є. Мінаєв, В. Пономаренко, Е. Уткін та ін. Однак закордонні автори не досліджують особливості антикризового управління підприємства в умовах перехідної економіки, а більшість авторів пострадянського простору розглядають особливості функціонування підприємств лише при настанні кризи та/або під час виходу з неї, не розглядаючи при цьому превентивну складову системи антикризового управління. У цьому контексті серед праць вітчизняних авторів виділяються дослідження П. Беленького, Є. Бойка, М. Брюховецької, І. Булеева, Л. Лігоненка, А. Матвійчука, М. Пашути, Л. Ситник, О. Терещенка, Н. Тюріної, І. Фаріона, Л. Федулової, А. Чернявського та ін.

Слід відзначити, що у більшості даних робіт розглядаються лише окремі аспекти діагностики, яку часто визначають лише як напрямок економічного аналізу, що значно зменшує її значення та обмежує сферу застосування. При цьому потрібно підкреслити різноплановість тлумачень сутності фінансового стану та відсутність єдиної думки щодо методології та методики проведення фінансової діагностики, тобто невизначеність комплексу основних методів та прийомів її реалізації.

Таким чином, проблему фінансової діагностики в системі антикризового менеджменту слід віднести до числа актуальних у вітчизняній економічній та управлінській науці. Неоднозначність теоретичних положень та недостатність відповідних практичних розробок в цій сфері вказують на потребу у комплексному дослідженні теоретико-методологічних та практичних засад даної проблеми, що зумовило актуальність цього дослідження та його практичне значення для промислових підприємств.

Метою дослідження є теоретико-методологічне обґрунтування принципів фінансової діагностики як елемента системи антикризового управління на підприємствах та практична реалізація методичних підходів до її здійснення. Звідси авторами виявлено характеристики та проведено ідентифікацію ознак фінансової кризи на підприємствах України, досліджено понятійний апарат антикризового управління підприємством, діагностики в системі такого управління та діагностики фінансового стану; доведено необхідність створення на вітчизняних підприємствах систем антикризового управління, функціонально ідентифіковано діагностику в системі антикризового управління підприємством, а також з позиції її розгляду як превентивного заходу антикризового управління. Узагальнено, класифіковано та проведено оцінку існуючих методів та методик діагностики кризи підприємства, обґрунтовано та розроблено багатofакторну модель діагностики фінансового стану підприємства, розроблено систему наскрізного антикризового управління підприємством із узагальненням та оцінюванням сучасних превентивних та реактивних інструментів антикризового управління на підприємствах харчової галузі.

Теоретичну і методологічну основу даного дослідження склали основні теоретичні положення економічної науки в сфері антикризового управління, проблем банкрутства, стратегічного планування та управління, виробничого, інвестиційного та фінансового менеджменту, економічного та фінансового аналізу тощо. Інформаційною базою є діючі закони та нормативні акти України, стандарти, методичні матеріали міністерств, державних органів з питань запобігання банкрутству, дані Державного комітету статистики України, Головного управління статистики у Вінницькій області, фінансова звітність підприємств харчової промисловості Вінниччини.

# 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ ДІАГНОСТИКИ У СИСТЕМІ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ

## 1.1. Сутність та проблематика антикризового менеджменту

В сучасних умовах будь-яка ділова організація може розраховувати на успіх лише у тому разі, коли вона послідовно та неухильно розвивається. В теорії та практиці менеджменту прийнято виділяти дві основні тенденції існування ділових організацій (фірм, підприємств) : їх функціонування та розвиток. Під функціонуванням розуміють підтримання життєдіяльності організації або утримання досягнутого режиму її діяльності по виробництву товарів та послуг, що передбачає реалізацію всіх виробничих функцій, що визначають діяльність фірми. Одним словом, це діяльність організації в рамках вже досягнутої якості. Розвиток організації – це перш за все набуття нею нової якості, що визначає посилення та стабільність життєдіяльності фірми, її постійний ріст. Причому і функціонування, і розвиток не можливі без ефективного управління організацією, яке однак має бути диференційованим у відповідності зі специфікою кожного із цих процесів.

В існуванні будь-якої організації існує вірогідність появи кризи, яка зумовлюється не тільки помилками в стратегії управління, недостатньою увагою до проблем розвитку або поразкою в конкурентній боротьбі, а й такими об'єктивними чинниками, як коливання ринкової кон'юнктури, періодичною модернізацією технології, зміною в організації виробництва, зміною персоналу або зовнішніх економічних умов, а нерідко – й політичними обставинами.

Фінансова криза, якою охоплено багато українських підприємств, значною мірою зумовлена низьким рівнем менеджменту, зокрема відсутністю антикризового управління на цих підприємствах. Водночас у провідних фірмах Західної Європи, США, Японії та інших розвинутих країн діють досить ефективні системи антикризового менеджменту, які відіграють роль мозкових центрів підприємств.

Існують різні підходи до визначення антикризового менеджменту, що викликано неоднозначністю і різноманіттям змісту кризи як економічного явища. Тому, на нашу думку, слід розпочати із визначення сутності, причин виникнення та особливостей кризової ситуації.

Слово “криза” походить від грецького слова “crisis”, що означає “перелом”. В подальшому це слово знаходить часте застосування у Гіппократа та лікарів: криза означає вирішальну фазу розвитку хвороби. У цьому значенні мова заходить про “crisis”, тобто той стан, коли хвороба або підсилюється або переходить в іншу хворобу, або ж вза-



галі призводить до смерті. Наприклад, лаконічне формулювання наводить В.Баринів: криза – це “...ледь вимірний переломний пункт, при якому рішенням є або смерть, або життя” [14, с. 17]. У 17-18 століттях поняття криза починає застосовуватися відносно суспільних процесів. І тільки наприкінці 19 століття це поняття стало розглядатися відносно національної економіки: багато вчених досліджували природу і механізм розвитку кризи як макроекономічного процесу [5, с. 21].

У широкому змісті криза означає процес, що ставить під загрозу існування підприємства. З цієї позиції визначення кризи просте та очевидне: це зміна організаційної форми комплексу. З даного визначення можна виділити одну з особливостей кризи: її неминучість. Цій особливості надається увага в роботах А.Богданова, Н.Кондратьєва, Дж.М.Кейнса, Туган-Барановського, С. Фішера, Ю.Яковця та ін., присвячених теорії криз. Проте, ми не ставили метою нашої роботи визначення сутності кризи як макроекономічного процесу та аналізу фінансової стабільності країни в цілому. Головна мета даного дослідження – проаналізувати діяльність конкретних підприємств в умовах кризової ситуації незалежно від того, чи криза зумовлена помилками в діяльності підприємства чи макроекономічними чинниками, тобто розглянути поняття “криза” на мікроекономічному рівні.

Роботи, присвячені теорії криз на рівні підприємства, доречно поділити на дві групи:

1) теорії, що акцентують увагу на руйнівній функції кризи. Вони пропонують сприймати кризу як ситуацію, що гостро загрожує існуванню підприємства. Кризова ситуація в такому випадку вимагає негайного її подолання, локалізації наслідків методами антикризового управління, щоб зберегти насамперед матеріальну основу для продовження господарсько-економічної діяльності при гострому дефіциті оборотних коштів.

2) теорії, що розглядають кризу як явище, орієнтоване на ламання старого і розвиток нового. Вони сприймають її позитивно, тому в їх основу закладена не боротьба з кризою, а реструктуризація системи, що відповідає новим умовам.

Характеристика кризи, яка відбиває позитивні можливості відновлення, у визначеннях деяких вчених і фахівців виступає як “антисипативний (випереджаючий) антикризовий менеджмент”. Поряд із програмою захисту від кризового саморуйнування він включає профілактику і “терапію” банкрутства, тобто стадію діагностики і превентивної санації в процесі антикризового управління.

А. Чернявський пояснює кризу як “ситуативну характеристику функціонування будь-якого суб’єкта, що є наслідком невизначеності в його зовнішньому та внутрішньому середовищах” [159, с. 100-101].

В. Кошкін розглядає кризу підприємства як “незаплановані зміни у діяльності та обмежені можливості впливу менеджменту на діяльність підприємства з важко прогнозованими наслідками, що ставлять під загрозу весь подальший розвиток підприємства” [77, с. 24].

Г. Базаров, С. Беляєв і Л. Белих визначають кризу як “надзвичайну ситуацію, у результаті якої виникають значні збої в основних підсистемах підприємства” [10, с.35].

Заслуговує на увагу підхід до кризового явища на підприємстві А. Крутика та А. Муравйова, які відштовхуються від початкового значення кризи. На думку цих науковців, “криза – це зміна економічного стану підприємства (різкий перехід від стабільності до розбалансування усього ланцюга відтворення)” [79, с. 21].

Група авторів у складі Е. Короткова, А. Беляєва, Д. Валового, К. Кірсанова, С. Попова і ін. розглядають кризову ситуацію на підприємстві як ознаку слабкої стратегії або її поганої реалізації, або ж того й іншого разом [6, с. 126; 66, с.9].

Отже, термін “криза підприємства” описує різноманітні феномени в життєвому циклі підприємства – від простих проблем у функціонуванні, які викликані різноманітними конфліктами, до ліквідації підприємства. З авторами, які ідентифікують поняття “криза підприємства” із поняттям “банкрутство підприємства” [13; 63; 75; 139] можна погодитись лише в деякій мірі, адже банкрутство підприємства – це один з проявів завершальної стадії кризового процесу на підприємстві, заключна точка розповсюдження кризових проявів. На нашу думку, таке визначення поняття “кризи” є не коректним, адже подібне розуміння кризової ситуації не дозволяє розробляти та впроваджувати ефективні заходи управління по недопущенню або усуненню перших стадій кризового процесу.

В свою чергу, для прийняття адекватних і економічно обґрунтованих рішень по усуненню криз необхідною умовою є їхня оцінка, що визначає глибину кризи і рівень її розвитку.

Розвиток кризового процесу являє собою окремий випадок загального розвитку підприємства, при якому змінюється, руйнується наявна структура зв’язків (відносин) або формується нова. Криза в діяльності підприємства являє собою обмежений за часом процес. Він може бути керованим або принаймні утримуватись в певній межі. Таким чином, кризи в організації – це не одноразові економічні явища, що виникають і відразу ж зникають; вони з’являються, розвиваються і на визначеному етапі свого розвитку стають необоротними.

Аналізуючи наведені вище підходи до розуміння кризи у підприємстві, виявляються певні труднощі стосовно визначення загального поняття кризи, яке б охоплювало усі випадки. Для вирішення даної проблеми доречно розглянути природу появи збоїв, здатних призвести до погіршення чи навіть неможливості функціонування економічних об'єктів та організацій.

В науковій літературі набула поширення ідея про існування трьох окремих стадій кризи [6;7;19;63;79;84], рідше пропонується ідентифікація п'яти станів розвитку фінансових ускладнень [28; 149]. Отже, визначення кількості стадій та їх змісту не є загальноприйнятими. Так, Е. Коротков, А. Беляєв, Д. Валовий, А. Грязнова та М. Федотова [6; 7] називають такі стадії як прихована криза, фінансова нестійкість, явне банкрутство; І. Бланк [19] – легка криза, глибока криза, катастрофа, І. Мазур і В. Шапіро [83] виділяють такі етапи розвитку кризи: стратегічна, тактична і криза забезпеченості. Іноземні спеціалісти, зокрема І. Ансофф [4], виділяють чотири етапи занепаду та кризи на підприємстві.

Авторська точка зору полягає у доцільності виділення чотирьох стадій кризи. Умовний поділ кризового процесу на стадії можливий на основі характерних ознак настання кожної з них. Такий підхід дозволяє підвищити ефективність ідентифікації наявності кризових тенденцій, а також більш повно відповідає вимогам антикризового управління.

Перша стадія кризи, часто прихована, — це падіння граничної ефективності капіталу, показників ділової активності фірми, зниження рентабельності й обсягів прибутку, відсутність раціоналізаторських пропозицій, інновацій та нових капіталовкладень, нераціональне використання трудових ресурсів, недостатня кваліфікація, неконструктивний вплив на керівництво (криза в широкому змісті слова). Унаслідок цього погіршується фінансове становище підприємства, скорочуються джерела і резерви розвитку.

Друга стадія кризи — поява збитковості виробництва, відсутність нових виробничих програм, використання застарілого обладнання, поява внутрішніх конфліктів, витіснення або звільнення кваліфікованих спеціалістів та співробітників.

Третя стадія супроводжується застарілими виробничими програмами, збоями у виробництві, відчутними збитками, відсутністю ініціативи для внесення змін та покращень, поясненням усіх проблем факторами, що заважають правильно розвиватись. Ця стадія означає практичну відсутність власних засобів і резервних фондів у підприємства. Це негативно впливає на перспективи його розвитку, довгострокове і середньострокове планування грошових потоків, раціональне

бюджетування та поєднується зі значним скороченням виробництва, оскільки значна частина оборотних коштів направляється на погашення збитків і обслуговування зростаючої кредиторської заборгованості. У випадку неприйняття оперативних заходів настає криза ліквідності і банкрутство (результат регресії четвертої стадії).

Четверта стадія супроводжується звільненням співробітників та зменшенням кількості замовників, виходом із ладу обладнання, значними збитками, анархією, постійним збудженням та неспокоєм керівництва, погіршенням морального клімату в колективі, зниження продуктивності до стану ледарювання, настроєм безнадійності. Ця стадія — стан гострої неплатоспроможності. В підприємства немає можливості профінансувати навіть скорочене відтворення і продовжувати платежі по попередніх зобов'язаннях. Виникає реальна загроза зупинки або припинення виробництва, а потім і банкрутства.

Таким чином, уточнення етапів кризи підприємства дозволяє зробити висновок, що перша, друга і частково третя стадії кризи підприємства складають зміст кризи для його власників. Четверта стадія являє собою загрозу для кредиторів. Введення в науковий обіг цих понять і їхнє обґрунтування ставить перед теорією антикризового управління задачу визначення специфіки діагностичних процедур на кожній стадії кризи.

Незважаючи на різні причини та ознаки кризових ситуацій, останні можна групувати і класифікувати певним чином. Основними ознаками групування кризових ситуацій можуть бути : природа виникнення та сфера діяльності, у якій з'являється кризова ситуація (економічні, управлінські, технічні); тривалість дії (довгострокові, середньострокові, короткострокові); можливість прогнозу її наслідків (прогнозовані, важкопрогнозовані); ступінь керованості (керовані, важкокеровані); характер впливу кризової ситуації на напрямки діяльності підприємства (загальні, часткові, специфічні); масштаб кризової ситуації, що обумовлює комплекс антикризових заходів (глобальні, локальні); характер виникнення, що свідчить про закономірності розвитку кризової ситуації (постійні, систематичні, періодичні); характер проходження, тобто необхідність посилення чи послаблення антикризового управління (гострі, поточні, згасаючі) [161, с.234].

Криза може проявитися абсолютно раптово при ззовні гармонічному розвитку підприємства і носити характер непередбаченої і нездоланної катастрофи або виникнути відповідно до припущень і розрахунків менеджерів.

Однак випадки, коли криза настає зненацька, тобто без будь-якого попередження для фахівців підприємства досить рідкі. При такому характері розвитку кризи менеджмент підприємства звичайно

відчуває нестачу часу і готових рішень для її ліквідації. Оцінка необхідного часу для прийняття рішень і терміновість вирішення проблем залежить від стану кризи. У залежності від фактора часу всі можливі кризи можуть набувати характеру затяжних або короткострокових. Затяжні кризи, як правило, вимагають значних ресурсів для їхнього усунення: матеріальних, фінансових, трудових і визначають емоційну напруженість. Вони є наслідком невміння або неготовності менеджменту підприємства керувати кризовими ситуаціями, нерозумінням сутності і характеру криз, їх причин і можливих наслідків [6].

Таким чином, на нашу думку, криза підприємства – це сукупність ситуацій, викликана екзо- та ендогенними факторами, яка порушує рівновагу системи підприємства, та з часом може приводити до зміни організаційного, економічного та виробничого механізму функціонування. Відповідно наслідки такої кризи є важкопрогнозованими та можуть носити як негативний так і позитивний характер.

Проведене дослідження природи, змісту і механізмів розвитку кризи на рівні підприємства дозволило виділити авторські основні характеристики властиві кризі, як економічному явищу:

1. Криза є постійно можливим явищем в діяльності підприємства, в зв'язку із циклічним характером його розвитку та протиріч, які постійно виникають між процесами поточного функціонування та перспективного розвитку.

2. Криза має ланцюговий характер, адже підприємство, як система, характеризується органічною взаємодією всіх елементів, тобто криза, що виникла в одному з її елементів, має вплив на усі підрозділи підприємства та може поширитись на інші ланки господарської діяльності та охопити усе підприємство в цілому.

3. Криза може бути прогнозованою. Передбачена криза настає як етап розвитку, вона може бути викликана об'єктивними причинами нагромадження факторів появи кризи (потреби реструктуризації виробництва, зміни структури інтересів під впливом науково-технічного прогресу і т.п.). Несподівані кризи часто бувають результатом яких-небудь природних явищ чи значних помилок в управлінні.

4. Криза може бути керованою. У визначеному ступені розвиток кризи можна прискорювати, випереджати, згладжувати, відсувати, тобто керувати ним. При цьому успіх управління залежить від своєчасного розпізнавання кризи та причин її появи.

5. Криза має межу керованості. Криза – явище циклічне, вона проходить у своєму розвитку визначені стадії і з'являється на різних етапах життєвого циклу підприємства. У процесі будь-якої кризи існує момент часу, після настання якого будь-які антикризові заходи виявляються неефективними. Іншими словами, для подолання кризо-

вої ситуації застосування антикризових заходів доцільно та економічно виправдано тільки до настання цього моменту часу – межі керуваності.

Наведені характеристики властиві будь-якій кризі в організації. Проте серед усієї сукупності кризових ситуацій, на нашу думку, можна виділити такі види:

- криза управління (погіршення якості управління, бюрократизація та збільшення масштабів управління);
- соціальна криза (проблеми своєчасної оплати праці, загроза безробіття, погіршення морально-психологічного клімату);
- економічна криза (неможливість застосування прогресивної техніки і технології, різке зменшення обсягів реалізації продукції та послуг, втрати становища підприємства на ринку тощо);
- інноваційна криза (старіння підприємства, відсутність інноваційної та стратегічної діяльності);
- криза довіри (втрати керівниками лідерства в колективі, некомпетентність у прийнятті рішень);
- фінансова криза, тобто фаза розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини.

Кожному з наведених видів кризи, на нашу думку, властиві певні ознаки, які наведено у табл. 1.1.

В рамках нашого дослідження особливий інтерес викликає фінансова криза, яка є найбільш розповсюдженою та може спричиняти припинення існування підприємства в цілому. Крім того, про ознаки існування саме цієї кризи має сигналізувати діагностика фінансового стану підприємства.

Фінансову кризу на підприємстві характеризують за такими параметрами: джерела (фактори) виникнення та стадія розвитку кризи. Ідентифікація вказаних ознак уможливорює правильне визначення діагнозу фінансової неспроможності підприємства та підбір найефективніших санаційних заходів. Для цього передовсім необхідно ідентифікувати причини фінансової неспроможності суб'єкта господарювання. Фактори, які можуть зумовити фінансову кризу на підприємстві, прийнято поділяти на зовнішні, або екзогенні (які не залежать від діяльності підприємства), та внутрішні або ендогенні (що залежать від підприємства).



Головними екзогенними факторами фінансової кризи на підприємстві можуть бути:

- спад кон'юнктури в економіці в цілому;
- зменшення купівельної спроможності населення;
- значний рівень інфляції;
- нестабільність господарського та податкового законодавства;
- нестабільність фінансового та валютного ринків;
- посилення конкуренції в галузі;
- криза окремої галузі;
- сезонні коливання;
- посилення монополізму на ринку;
- дискримінація підприємства органами влади та управління;
- політична нестабільність у країні місцезнаходження підприємства або в країнах підприємств-постачальників сировини (споживачів продукції);
- конфлікти між засновниками (власниками).

Вплив зовнішніх факторів кризи, як правило, має стратегічний характер. Вони можуть зумовлювати фінансову кризу на підприємстві, якщо менеджмент помилково або несвоєчасно реагує на них, тобто якщо відсутня система раннього попередження та реагування, одним із завдань якої є прогнозування банкрутства.

Можна виділити велику кількість ендогенних факторів фінансової кризи. З метою систематизації їх можна згрупувати в такі блоки:

1) недоліки в операційній діяльності (низька якість менеджменту, у т. ч. виробничого, низький рівень кваліфікації персоналу, недоліки в організаційній структурі, неефективна структура витрат, низький рівень використання основних засобів, прорахунки в галузі постачання, низький рівень маркетингу, втрата ринків збуту продукції та ін.);

2) недоліки у інвестиційній діяльності недоліки (прорахунки в інвестиційній політиці, брак інновацій та раціоналізаторства; неефективний інвестиційний менеджмент та ін.);

3) недоліки у фінансовій діяльності (неефективна фінансова стратегія, неефективна структура активів та пасивів, дефіцит у фінансуванні, перевищення допустимих рівнів фінансових ризиків, неефективний фінансовий менеджмент, цілковитий брак контролінгу або незадовільна робота його служб та ін.).

У цілому всі ці причини кризи створюють складний комплекс причинно-наслідкових зв'язків. Звичайно, досліджуючи те чи інше підприємство, той чи інший випадок фінансової кризи, можна виділити певні специфічні причини фінансової неспроможності, але всі вони, як правило, обмежуються переліченими вище факторами.



При цьому слід відмітити, що зазначені фактори не є безпосередніми причинами виникнення кризи на тій або іншій стадії життєвого циклу підприємства і тим більше його банкрутства. Однак вони впливають на розвиток факторів погіршення фінансово-економічного і господарського стану підприємства. Причини кризи і банкрутства підприємств обумовлені непродуманістю менеджменту або його помилками. У цих умовах підвищується значимість саме антикризового менеджменту, поняття якого не має однозначного визначення у сучасній економічній літературі.

Багатозначність економічного, особливо управлінського розуміння категорії “антикризового управління”, на наш погляд, обумовлюється, по-перше, двоякою природою будь-якої кризи, що одночасно творить і руйнує, та, по-друге, різним розумінням суті, змісту та завдань антикризового менеджменту. Слід зауважити, що різне розуміння антикризового управління існує у науковців країн з розвинутою ринковою економікою та пострадянських країн. Це, з одного боку, пов’язано із різницею у досвіді застосування антикризового управління, а, з іншого – з особливостями функціонування вітчизняних підприємств, які визначаються перехідним типом економіки України. На сьогодні існує велика кількість літературних джерел, які присвячені антикризовому управлінню. Велика частка з них належить російським науковцям, серед яких Г. Базаров, В. Барінов, А. Беляєв, С. Беляєв, Л. Бляхман, Д. Валовой, А. Градов, А. Грязнова, Г. Іванов, В. Кашин, А. Ковальов, Е. Коротков, В. Кошкін, А. Крутік, В. Кузін, А. Мечніков, Е. Мінаєв, А. Муравйов, В. Панагушин, Р. Попов, Р. Сайфулін, Г. Слабіков, О. Стоянова, Е. Уткін, М. Федотова, А. Шеремет та ін. [5; 6; 7; 10; 13; 14; 20; 63; 68; 69; 77; 79; 100; 107; 140; 141; 149; 154; 165]. Серед вітчизняних науковців, що займаються цим питанням, можна виділити таких: В. Василенко, А. Дмитренко, А. Колос, Л. Лігоненко, А. Матвійчук, Л. Ситник, О. Терещенко, І. Фаріон, А. Чернявський, Г. Швиданенко та ін. [28; 73; 81; 87; 119; 142; 150; 159; 163]. Слід зауважити, що деякі науковці звужують поняття антикризового менеджменту до проблем банкрутства підприємства, його санації та реструктуризації, при цьому превентивний аспект антикризового управління ними не враховується.

Так наприклад, Г. Базаров, С. Беляєв, Л. Бєлих та В. Кошкін розуміють антикризове управління як “сукупність форм та методів реалізації антикризових процедур відповідно до конкретного підприємства-боржника” [10, с. 19]. І. Булеєв та Н. Брюховецька під антикризовим управлінням на підприємстві розуміють “мікроекономічну кате-

горію, що відображає виробничі відносини, що мають місце на підприємстві під час його оздоровлення чи ліквідації” [23, с. 9].

Протилежний підхід до розуміння поняття антикризове управління має Е. Уткін, який підкреслює, що “головне в антикризовому управлінні – забезпечення умов, коли фінансові ускладнення не можуть мати постійний та стабільний характер. Мови щодо банкрутства за такого підходу не повинно бути, адже має бути налагоджено управлінський механізм усунення проблем, що виникають, до того, як вони набули необоротний характер.” [149, с. 206].

А. Грязнова зазначає, що “антикризове управління – це така система управління підприємством, яка має комплексний характер та спрямована на уникнення або ліквідацію небажаних для бізнесу явищ через використання усього потенціалу сучасного менеджменту, розробки та реалізацій на підприємстві спеціальної програми, що має стратегічний характер, та дозволяє ліквідувати тимчасові ускладнення, зберегти та примножити ринкові позиції за будь-яких обставин, при використанні в основному власних ресурсів.” [7, с. 7-8].

Л. Ситник антикризове управління ідентифікує як “здатність до розробки оптимальних шляхів виходу з кризової ситуації, визначення пріоритетних цінностей підприємства в умовах кризи, координації діяльності підприємства та його робітників по запобіганню кризи, досягнення ефективності їх праці в екстремальних умовах” [119, с.22].

На думку Е. Короткова та А. Беляєва “антикризове управління – це управління, в якому поставлено визначеним чином передбачення загрози кризи, аналіз її симптомів, заходів щодо зниження негативних наслідків кризи та використання її факторів для подальшого розвитку” [6, с. 128].

Ми поділяємо думку тих науковців, які вважають ключовим моментом антикризового управління саме попередження кризових ситуацій, та переконані, що будь-яке управління має бути антикризовим. Система антикризового управління має властивості, що надають особливий механізм управлінню: гнучкість і адаптивність, здатність до диверсифікації та своєчасного ситуаційного реагування, зниження централізму для забезпечення своєчасного ситуаційного реагування на проблеми, що виникли, а також можливість ефективно використовувати потенціал підприємства і неформальні методи менеджменту. Враховуючи вищесказане, у табл. 1.2. нами виділено ряд основних характеристик, за якими антикризове управління докорінно відрізняється від традиційного.



Аналіз наведених підходів та характеристик дозволяє узагальнено визначити антикризове управління організацією як управління, яке спроможне не допустити або попередити кризові ситуації в її виробничо-господарській діяльності, а у випадку виникнення кризи пом'якшити її наслідки, утримувати функціонування фірми в режимі виживання та вивести її з кризового стану з мінімальними втратами (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Зміст та завдання антикризового управління

На нашу думку, управління складними системами є антикризовим на всіх етапах функціонування і розвитку підприємства (рис. 1.2), а вміння передбачити, розпізнавати кризу, що наближається, повинно визначати ефективність управлінських рішень.

Саме тому антикризове управління можна визначити як систему управлінських заходів і рішень з діагностики, попередження, нейтралізації і подолання кризових явищ і їхніх причин на всіх рівнях економіки. Воно повинно охоплювати всі стадії розвитку кризового процесу, у тому числі його профілактику та попередження [ 111, с.27 ].

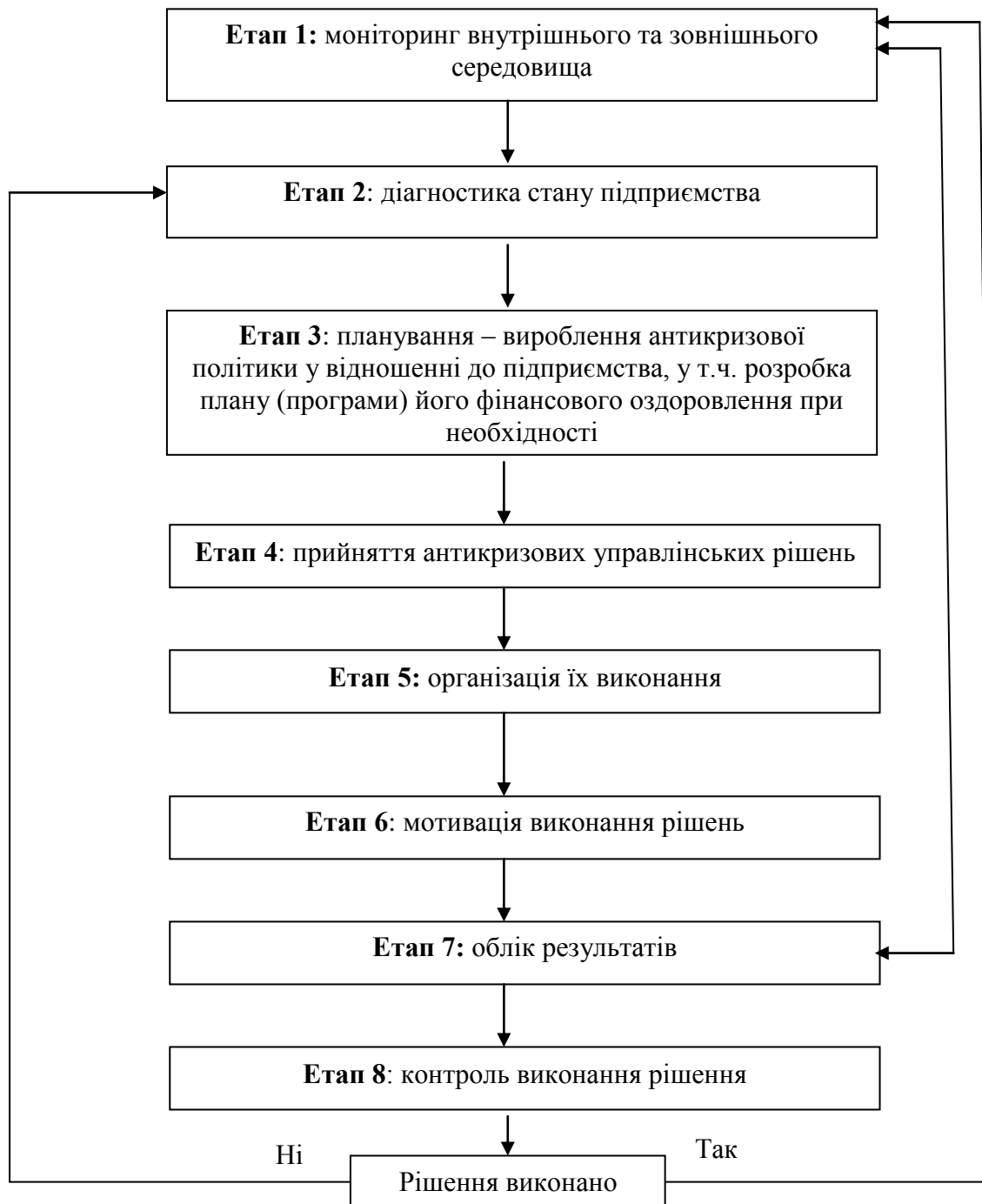


Рис. 1.2. Функціональна підсистема антикризового менеджменту на підприємстві

Зі всього вищесказаного випливає висновок, що процес антикризового менеджменту є циклічним: моніторинг – діагностика – планування – прийняття управлінського рішення – організація його виконання – мотивація – облік результатів – контроль – моніторинг – і т.д. Цикліч-

ність досягається засобом оберненого зв'язку, зображеного на рис. 1.2. у вигляді стрілок. Її функція вбачається у безперервній і послідовній адаптації усієї системи антикризового управління до змін кон'юнктури зовнішнього середовища.

Однією з істотних особливостей фінансової кризи підприємства і, відповідно, суб'єктивної його реакції є фактор часу. Час, як відомо, завжди має економічну ціну, особливо вагому в період кризи. Наприклад, оцінка вартості бізнесу визначається за допомогою дисконтування або компаундингу грошового потоку, тобто включає фактор часу.

На необхідність врахування часових параметрів при діагностиці ступеня неплатоспроможності підприємства звернено увагу і в ряді нормативних документів [93; 105]. Відповідно до цих актів на практиці в числі абсолютних показників фінансового стану підприємства використовується коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності. Цей коефіцієнт, на відміну від коефіцієнтів поточної ліквідності і забезпеченості власними засобами, має чіткі факторні часові параметри, тобто початок і кінець звітного періоду в місяцях року. Таким чином, особливістю антикризового управління є дефіцит часу на прийняття управлінського рішення та на реалізацію антикризових процедур.

Антикризове управління актуалізує функціональні аспекти по виявленню і подоланню причин, що перешкоджають оздоровленню підприємства, і радикалізації заходів, що відновлюють його платоспроможність.

В залежності від цілей антикризового управління існують різні його стратегії (рис. 1.3), причому для кожної з них важливим є своєчасне розпізнання кризової ситуації, визначення причин, симптомів і факторів кризи. Адже наявність кризи детермінує специфіку антикризового управління як системи, тому що змінюється часова основа і критерії прийняття рішень в умовах реалізації антикризової програми.

Особливість антикризового управління проявляється в об'єднанні в систему таких його складових як діагностика, попередження, подолання кризи, стратегія реструктуризації та застосування нестандартних методів в управлінні персоналом. З цих позицій антикризове управління видається як конструктивна реакція на виявлені результати діагностики змін, що загрожують порушенням нормального функціонування або, навіть, банкрутством. Правомірність такого підходу можна підтвердити ефективністю результатів управлінських рішень шляхом зіставлення рівня витрат ресурсів і ступеня досягнення цілей.

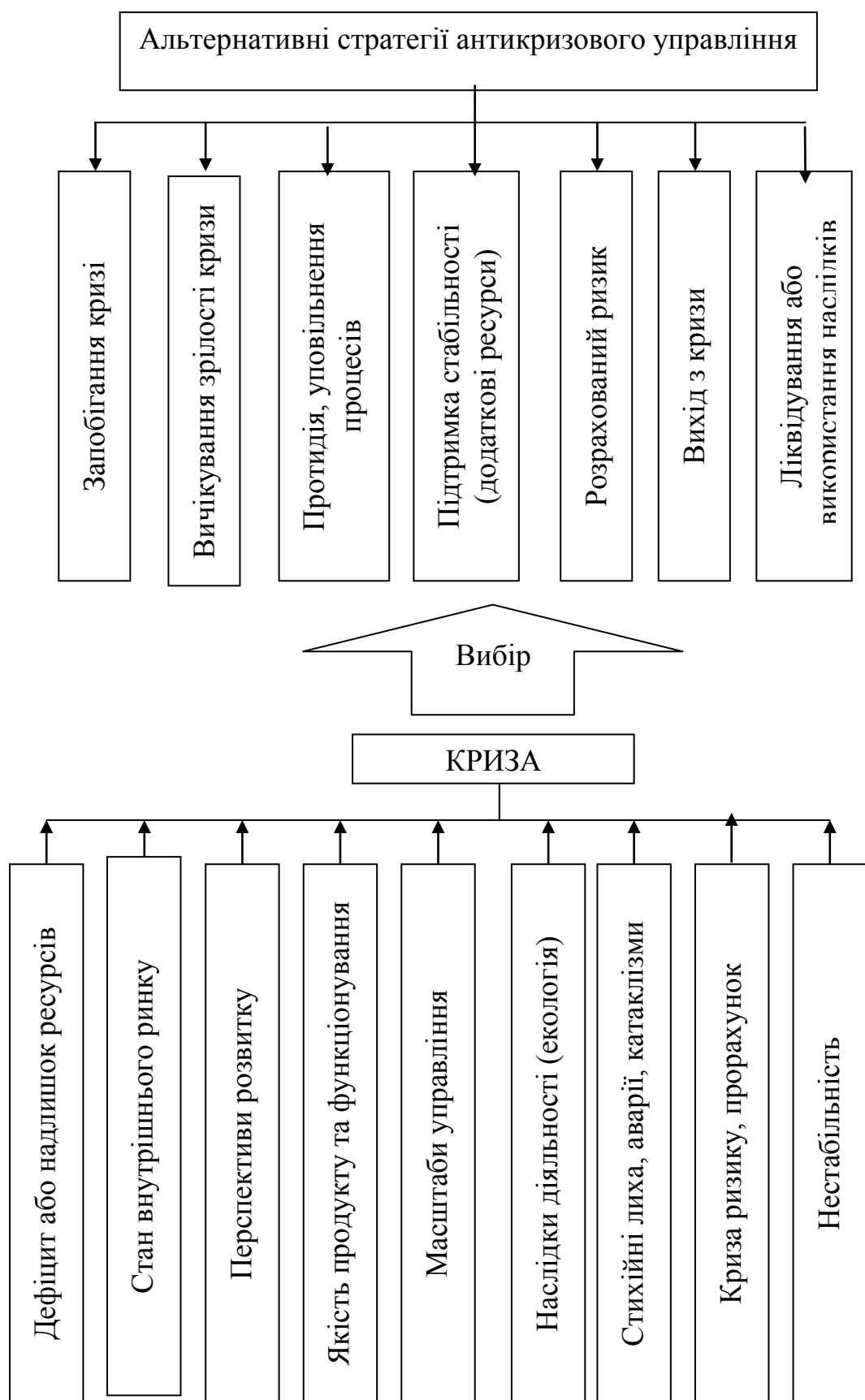


Рис. 1.3. Фактори кризи та альтернативні стратегії антикризового управління [6, с.139]

При цьому важливо підкреслити, що однією з цілей антикризового управління є збереження ідентичності і нівелювання диспропорції внутрішніх та зовнішніх параметрів підприємства. Це виступає необхідною умовою його подальшого розвитку й адаптації до динаміки зовнішніх умов. Підприємство досягає своїх вищих меж і стадій розвитку, підтримує стійку рівновагу, минає пік руйнівних тенденцій кризи, імітуючи за висловом Дж.М. Кейнса стан “квазібуму” [145, с.10].

Необхідність антикризового управління визначається цілями розвитку, тому його проблематика широка та різнобічна. В. Василенко [28] і Е. Коротков [6] пропонують усю сукупність проблем об’єднати у чотири групи. Перша група включає проблеми розпізнавання передкризових ситуацій, запобігання кризи, життєдіяльності організації під час кризи, виходу з кризи, ліквідації наслідків кризи. Друга група проблем пов’язана з основними сферами життєдіяльності організації. Це перш за все методологічні проблеми її життєдіяльності, фінансово-економічні, правові, соціально-психологічні проблеми, проблеми організації антикризового управління. Третя група проблем включає в найзагальнішому вигляді проблеми прогнозування криз та варіантів поведінки соціально-економічної системи під час кризової ситуації, проблеми пошуку необхідної інформації та розробки управлінських рішень, аналізу та оцінки кризових ситуацій, інноваційних стратегій кризової поведінки. Четверта група проблем включає конфліктологію та селекцію персоналу, проблеми інвестування антикризових заходів, маркетингу, зовнішнього управління та санації.

Антикризове управління так, як й будь-яке інше, може бути менш або більш ефективним. Ефективність антикризового управління визначається ступенем досягнення цілей пом’якшення, локалізації або позитивного використання кризи у співставленні із витраченими на це ресурсами. Таку ефективність важко оцінити у точних показниках, але побачити її можна при аналізі та загальній оцінці управління, її успішності та прорахунків. Е. Коротков [6] та В. Василенко [28] виділяють основні фактори, які визначають ефективність антикризового управління, серед яких: професіоналізм антикризового управління та спеціальна підготовка; мистецтво антикризового управління (вроджене та набуте); методологія розробки ризикових рішень; корпоративність; лідерство; оперативність та гнучкість управління; стратегія та якість антикризових програм; людський фактор: персонал, цінності, мотивація; науковий аналіз обставин, прогнозування тенденцій; система моніторингу кризових ситуацій.

Наведені фактори ефективності антикризового управління (зокрема останніх два) та обґрунтоване вище особливе значення для анти-



кризового управління перспективності, можливості вибору та побудови раціональної стратегії розвитку, а не використання “пожежних” заходів, визначають необхідність створення такої системи підтримки управлінських рішень в антикризовому управлінні, яка здатна своєчасно розпізнати кризу, визначити причини та динаміку її розвитку, що в свою чергу забезпечує зменшення впливу негативних процесів на стан об’єкта, а також, якщо не повного попередження кризи, то, хоча б, часткову локалізацію найбільш суттєвих її проявів. Ці завдання покликана вирішити саме діагностика як складова антикризового управління.

## **1.2. Діагностика як елемент антикризового управління**

Проблемі діагностики як елементу антикризового управління приділяється увага у наукових працях з таких дисциплін: економічна діагностика, менеджмент, зокрема фінансовий, ризик-менеджмент, інноваційний та інвестиційний, фінанси підприємства, фінансове планування, фінансовий аналіз; вона розглядається також в багатьох монографіях та статтях, що ще раз підтверджує актуальність даної теми на сучасному етапі розвитку економічної думки.

Слід відмітити, що проблема діагностики в антикризовому управлінні відноситься до числа мало розроблених у вітчизняній економічній та управлінській науці. При цьому завдяки дослідженням в галузі теорії штучного інтелекту та інформації, експертних систем, теорії ігор, ймовірностей і статистичних рішень, математичної статистики, статистичної теорії розпізнання, а також накопиченому досвіду діагностичної діяльності в медико-біологічних і технічних науках діагностика вивчалась самостійно як особливий пізнавальний процес. Методичною і теоретичною основою дослідження діагностики в антикризовому управлінні є наукові праці багатьох вітчизняних і закордонних вчених. На рис. 1.4 нами в частині методичних засад доповнено основні напрямки дослідження діагностики в антикризовому управлінні, які було узагальнено російськими науковцями Є.Тренєнковим та С.Дведенідовою [147, с.5].

Слід зазначити, що незважаючи на значні і продуктивні дослідження діагностики методами математичної логіки, статистичного та інформаційного моделювання в економіці виявляються об’єктивні труднощі алгоритмізації і програмування процесів цього поняття. Тому, в межах дослідження даної проблеми, нами планується розглянути наукові погляди на визначення діагностики, що мають місце в теорії та практиці.



Рис. 1.4. Методичні та теоретичні основи дослідження діагностики в антикризовому управлінні

— доповнено авторами

Як видно з рис. 1.4 проблема діагностики досліджувалася в деяких галузях досить активно з різних точок зору. На сьогодні існує декілька підходів до визначення діагностики, але й досі не вироблена єдина концепція діагностики, її змісту і функцій, а також методів її проведення. Так, наприклад, А. Муравйов [97] трактує діагностику як “спосіб встановлення характеру порушень нормального ходу господарського процесу на підставі типових ознак, властивих тільки даному порушенню”. Тобто автор бачить в діагностиці тільки аналіз відхилень від нормальної течії господарської діяльності підприємства. Але це не розкриває повністю зміст діагностики, її потенційні можливості, а звужує її суть до однієї, досить вузької функції контролю відхилень.

Ряд авторів, зокрема А. Градов, Н. Данілочкіна, Г. Савицька [74; 115; 140], діагностику визначають як напрямок економічного аналізу, що дозволяє виявити характер порушення нормального ходу економічних процесів на підприємстві. Проте, таке визначення діагностики втрачає її головний зміст – забезпечення випереджаючого управління, що в свою чергу, суттєво звужує сферу діяльності діагностики. Деякі з авторів, а саме Г. Базаров, С. Беляєв, Л. Белих, А. Ковальов, В. Савчук, О. Стоянова [10; 27; 68; 116; 139], описуючи діагностику, фактично ототожнюють цей процес з аналізом (економічним та/або фінансовим), не визначаючи спеціально функцій і задач власне діагностики як окремого етапу процесу управління. Причому у даних працях не розкривається сутність процесу діагностики, її завдання, відмінність від інших складових аналітичного процесу, а мова йде про аналіз і аудит фінансово-господарської діяльності підприємства.

Проте слід відмітити, що В.Савчук використовує термін “фінансова діагностика” як складову системи фінансового управління підприємством. Він зазначає, що “на підставі даних, що поставляються системою фінансового обліку, проводиться фінансова діагностика, .... задача якої – інформувати керівництво підприємства про ті негативні зміни, які відбулися на підприємстві за останній період часу” [116, с. 9]. Тобто у даному випадку термін “діагностика” використовується просто як синонім “аналізу” і за своїм змістом нічим не відрізняється від процесу фінансового аналізу і не містить у собі якихось якісних відмінностей та спеціальних задач, які б вирішувались саме в межах та за допомогою інструментарію діагностики.

А. Шеремет та Р. Сайфулин [165] діагностику кризових ситуацій розглядають в аспекті аналізу фінансового стану підприємства, який передбачає оцінку динаміки та структури статей бухгалтерського балансу, аналізу фінансової стійкості, аналізу ліквідності балансу, аналізу фінансових коефіцієнтів та системи критеріїв і методики оцінки незадовільної структури балансу неплатоспроможного підприємства.

Е. Негашов [98] з метою попередження кризових ситуацій додає до вище названих етапів аналіз рентабельності та ділової активності підприємства. Також цей автор наводить методіку економіко-математичного моделювання фінансового стану підприємства.

Інша точка зору на визначення сутності діагностики знайшла відображення в працях Е. Короткова, А. Беляєва, Д. Валового, які розуміють під нею “визначення стану об’єкта, предмета, явища або процесу управління через реалізацію комплексу дослідницьких процедур, пошук в них слабких ланок та “вузьких місць”[6, с. 146].

Більш широкий та фундаментальний підхід висвітлений у роботах А. Вартанова [27], І. Сокиринської [134; 135] та З. Соколовської [136]. У них діагностика, зокрема економічна, розглядається з позицій системного підходу, що дозволяє не тільки всебічно оцінювати стан об’єкта в умовах неповної інформації, але і виявляти проблеми його функціонування, а також окреслювати шляхи їх вирішення, враховуючи коливання параметрів системи. Крім того, з позицій даного підходу існує можливість вивчати режими функціонування системи в цілому. До того ж, А.Вартанов вказує на суттєві відмінності діагностики від аналізу, які не враховуються багатьма авторами: “на відміну від економічного аналізу, який направлений на вивчення динаміки економічних показників, діагностика дозволяє ще й виявляти структуру зв’язків між цими показниками, щільність та динаміку цих зв’язків” [27,с.9]. Тому, доводить автор, поряд з аналізом та вивченням впливу окремих факторів доцільно використовувати економічну діагностику.

Даний підхід є більш перспективним з точки зору виявлення суті, функцій і методів економічної діагностики, а крім того, в набагато більшій мірі відповідає визначенню діагностики. Крім цього, визначений цими авторами погляд на діагностику дозволяє широко використовувати її можливості в процесі управління об’єктом як системою, що складається з взаємопов’язаних елементів, кожний з яких володіє власними особливостями і впливає на поведінку системи в цілому. З позицій такого підходу “економічна діагностика дозволяє вирішувати наступні задачі: оцінити економічний стан підприємства; стабільність його функціонування; визначити можливі варіанти економічної динаміки, виходячи з структурного зв’язку між показниками; оцінити можливі наслідки управлінських рішень, що пов’язані з ефективністю виробництва, фінансовим станом, платоспроможністю та ін.” [27, с. 11].

У руслі цього ж підходу О. Закорко [58] розглядає в своєму дослідженні діагностику і оцінку як єдиний процес, який реалізується в зв’язку з процесом прийняття рішень в господарській діяльності підприємства. Автор відносить до функцій економічної “діагностики &

оцінки” в основному задачі визначення економічного стану, виявлення проблем в господарській діяльності, оцінку міри їх важливості і терміновості з точки зору прийняття рішень. Однак, на нашу думку, поняття діагностики є більш об’ємним, ніж оцінка, і може, з точки зору виконуваних нею функцій, включати в себе і власне оцінку. Тому даний етап підготовки і прийняття рішень може бути визначений просто як економічна діагностика.

На наш погляд, за допомогою діагностики стає можливим в руслі розвитку саме цього напрямку не тільки відстежувати стан об’єкта на кожному інтервалі часу, але й ідентифікувати його стан, щоб і надалі здійснювати управління ним.

На думку Т. Берднікової “діагностика фінансово-господарської діяльності підприємства включає визначення оціночних показників, вибір методів їх виміру та характеристику цих ознак за певними принципами, оцінку виявлених відхилень від нормативних, загальноприйнятих значень” [16, с.14].

В. Верба та Т. Решетняк розширюють межі діагностики та акцентують увагу на взаємозв’язку проблем підприємства. Ці автори визначають діагностику як “процес детального та поглибленого аналізу проблем, виявлення факторів, що впливають на них, підготовки всієї необхідної інформації для прийняття рішення, а також виявлення головних аспектів взаємозв’язку між проблемами, загальними цілями та результатами діяльності підприємства” [29, с.124].

Н. Туленко [144] також дає характеристику змістовних проблем кризи, а саме : методологічних проблем (виявлення ознак кризи, її характеру, причин, можливих наслідків); фінансово-економічних проблем (проблеми неплатежів, банкрутства, фінансової нестійкості, заборгованості, кредиторських зобов’язань); організаційно-правових проблем (пов’язані з порушенням правових норм чи просто старінням типу організації, порушенням дисципліни виконання, помилками в розрахунках, планування, оцінці); соціально-психологічних проблем (різноманітність конфліктів, що створюють кризову ситуацію, а саме порушення ритму роботи, зниження ефективності діяльності тощо). Автор також приділяє увагу ключовим аспектам антикризового управління: прогнозуванню кризи, фінансово-економічному регулюванню кризових процесів, правовому регулюванню кризового розвитку, конфліктології (визначенні та оцінці витоків та причин кризи), менеджменту в кризових ситуаціях чи в умовах загрози кризи.

Н. Родіонова [111] розглядає діагностику стану як етап антикризового менеджменту поряд з маркетингом, антикризовим прогнозуванням та плануванням, прийняттям та організацією виконання управлінських рішень, здійсненням антикризових процедур та облі-

ком результатів, контролем за виконанням та мотивацією та регулюванням виконання рішень. Діагностику стану підприємства автор пропонує проводити з двох точок зору. З економічної точки зору фінансове і техніко-економічне діагностування – періодичне дослідження відповідних аспектів стану підприємства з метою уточнення тенденцій розвитку всіх видів діяльності, положення в траєкторії життєвого циклу і потім прийняття економічно і соціально обґрунтованих управлінських рішень для коректування. З організаційної точки зору – це система методів, прийомів і методик проведення досліджень для визначення цілей функціонування господарюючого суб'єкта, способу їх досягнення, виявлення проблем і вибору варіантів їх рішення.

Узагальнення та аналіз основних підходів до визначення діагностики в економічній літературі [2; 6; 10; 16; 27; 29; 35; 36; 52; 55; 58; 68; 74; 98; 110; 111; 115; 116; 134 - 136; 139; 140; 145 - 147; 164; 165] дозволяє зробити висновки, що концепція діагностики на сучасному етапі ще не склалася і потребує подальшого глибокого вивчення та розвитку (табл. 1.3). Це зумовлюється багатьма чинниками і, зокрема, тим, що правильна оцінка ситуації, отримана на базі повної і достовірної інформації, є основою прийняття зважених і адекватних управлінських рішень. Така оцінка визначає стиль, прийоми і методи управління. В залежності від сфери прийняття управлінських рішень діагностика і її інструментарій будуть також мати різну спрямованість – це, з одного боку, прийоми і методи економічного аналізу, а з іншого – економіко-математичний апарат, пов'язаний з теорією розпізнавання і розв'язанням задач в умовах невизначеності середовища.

На основі аналізу існуючих підходів до визначення діагностики нами розроблено характеристики діагностики як процесу (рис. 1.5) та сформовано авторське визначення поняття “діагностика в антикризовому управлінні”, згідно якому: діагностика в антикризовому управлінні – це багатофакторна категорія, яка включає дослідження базових показників господарської діяльності соціально-економічної системи, всебічний аналіз впливу внутрішніх і зовнішніх факторів на фінансово-економічний і техніко-технологічний стан підприємства та експертне оцінювання розроблених заходів, перспектив фінансового оздоровлення та превентивної санації, а також досягнення цілей прогнозування. Відповідно, сутність діагностики полягає у здатності оперативно розпізнавати дестабілізуючі фактори та процеси на підприємстві, забезпечувати прийняття випереджуючих управлінських заходів з метою запобігання виникнення нових проблем у розвитку організації та підвищення ефективності системи управління в цілому.





Рис. 1.5. Характеристики процесу діагностики

Враховуючи те, що антикризове управління є по суті підсистемою управління підприємством, воно являє собою сукупність різних функцій управління. Зміст загальних функцій управління визначається управлінськими діями, які необхідні для досягнення певних результатів відповідно до поставлених цілей. На сьогодні у вітчизняній та закордонній літературі існують різні підходи до кількості та складу загальних функцій управління, що на нашу думку, пояснюється складністю та багатогранністю самого процесу управління.

Наприклад, такі науковці, як М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоурі, Б. Литвак [82; 90] серед загальних функцій управління називають чотири функції: планування, організацію, мотивацію та контроль. В свою чергу, науковці З. Румянцева та Н. Саломатін [89] доповнюють даний перелік ще однією функцією – координація.



Н. Данилочкіна [74] виділяє такі функції : планування, організація, стимулювання, контроль та аналіз рішень. І. Герчикова та В. Кноррінг [37; 67] одностайні у виділенні планування, організації, мотивації контролю та маркетингу в якості загальних функцій управління. Існують і інші підходи до визначення складу таких функцій [11; 18; 21; 24; 149; 151; 158].

Проаналізувавши різні погляди на кількість та сутність загальних функцій управління видно, що поділ функцій на загальні та конкретні не є абсолютним, тобто з часом деякі з конкретних функцій, такі, які найчастіше використовуються в загальному процесі управління, стають загальними. Така позиція може бути справедливою і для діагностики. Оскільки діагностика економічних характеристик суб'єкта в ринкових умовах набуває регулярності, що пояснюється високим ризиком та нестабільністю середовища, то існує необхідність виділення діагностики в самостійну специфічну функцію управління, зокрема антикризового.

Авторська позиція полягає у тому, що загальними функціями антикризового управління є : аналітична функція, яка включає діагностику, аналіз та облік, планування, організація, мотивація та контроль. Дана класифікація відображає наскільки загальні функції управління відповідають цілям його функціонування та є, на нашу думку, найбільш узагальненою і логічною. Виділення наведених функцій в якості загальних, дозволило визначити місце діагностики в процесі прийняття управлінського рішення, зокрема антикризового (рис.1.6).

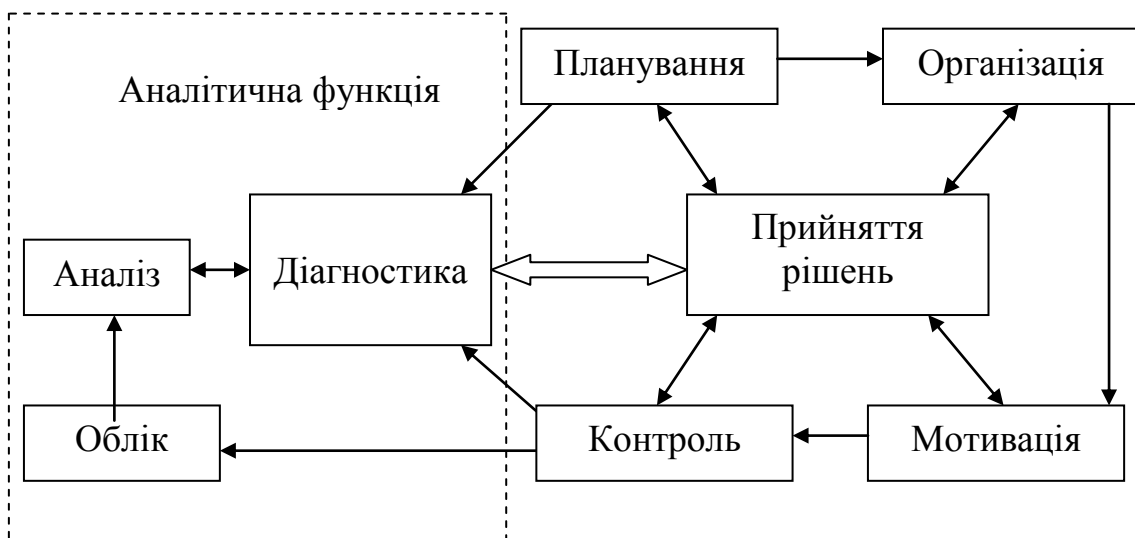


Рис. 1.6. Функції антикризового управління

Як видно з рис. 1.6, у процесі управлінської діяльності після здійснення етапів обліку і аналізу конкретної ситуації, що вимагає прийняття рішення, органічно необхідним стає її діагностика, тобто визначення, до якого класу ситуацій відноситься аналізована. Це пояснюється тим, що процес діагностики базується на певній аналітичній базі. До того ж в процесі аналізу можуть виявлятися ознаки кризи, причини та наслідки яких аналіз розкрити не може. Вирішити це завдання покликана діагностика, тим самим підвищуючи якість управління в цілому. Відсутність такого етапу в процесі підготовки і прийняття управлінських рішень може ускладнювати весь подальший хід цього процесу.

Є.Тренєнков та С.Дведенідова [147, с.26] відзначають, що ефективність діагностики вище тоді, коли визначена така послідовність етапів її виконання:

- встановлення приналежності об'єкта до певного класу або групи об'єктів;
- виявлення відмінностей об'єкта, що діагностується, від об'єктів свого класу шляхом порівняння його фактичних параметрів з базовими;
- визначення припустимих відхилень від базових показників;
- розробка методики формування інституціональних норм в якості базових показників.

Для вищого керівництва і власників підприємства діагностика є засобом одержання достовірної якісної інформації про його реальні можливості на початковій стадії економічної кризи та основою для введення в дію особливих методів і механізмів менеджменту. Спираючись на результати діагностичних досліджень різних сторін діяльності підприємства, менеджери і власники мають можливість приступити до розробки рефлексивної моделі антикризового управління власним підприємством.

Діагностика — це в той же час і оцінка достовірності поточного фінансового обліку та звітності, база для висування гіпотез про закономірності і можливість нестійкого фінансово-економічного стану. Діагностика дозволяє виявляти причинно-наслідкові зв'язки в дисфункціях менеджменту, а потім переходити до побудови пояснювальної і прогностичної моделей функціонування і розвитку підприємства, здійснюючи при цьому попередження його банкрутства.

Разом з тим будь-якій соціально-економічній системі відповідає визначена технологія управління. Діагностика в ході реалізації стратегії управління співвідносяться як технологія та організація. Оскільки криза — це періодичні потрясіння і закономірність живої і неживої природи, можна стверджувати, що в закономірних і періодичних змі-

нах є багато корисного, незважаючи на те, що кризи досить різноманітні. З цього випливає, що менеджери в процесі антикризового управління вирішують три взаємозалежні задачі: розпізнавання “хвороби”, ліквідація причин її розвитку та запобігання виникненню аналогічних проблем у майбутньому шляхом застосування в розв’язуваних задачах нестандартних управлінських антикризових заходів. Тобто це певним чином застосування теоретичних знань з менеджменту у практиці управління, розробка експертних оцінок поточного та минулих фінансово-економічних станів та прогноз майбутнього підприємства. Інакше кажучи, це означає реалізацію всього комплексу поточних та превентивних наукових досліджень, які для менеджера, аудитора або консультанта з управління конструктивно невід’ємні від окремої організації або підприємства.

Індивідуальні особливості об’єктів дослідження вимагають різного підходу до визначення концепції діагностики. У діагностиці кризи соціально-економічної системи та причин, що її викликають, на нашу думку, можна виділити:

- вивчення соціально-економічних систем як об’єктів діагностики;
- побудова й вивчення відповідних моделей соціально-економічних систем;
- дослідження діагностичних систем і їхніх зв’язків з об’єктом діагностики.

Ці напрямки відрізняються як за безпосереднім предметом дослідження, так і за методами, що використовуються.

Перший напрямок діагностики пов’язаний з розробкою методів рішення і припускає розв’язок таких задач:

- вивчення умов функціонування й станів виробничих соціально-економічних систем;
- вивчення елементів систем і зв’язків між ними;
- вивчення можливих станів системи;
- аналіз можливостей проведення дослідження ознак, що характеризують стан системи;
- збір і обробка статистичних матеріалів, що дозволяють визначити розподіл ймовірностей можливих станів системи (діагнозу), а також закономірності прояву ознак;
- збір експериментальних даних про витрати, зв’язаних із здійсненням дослідження виробничих соціально-економічних систем.

Другий напрямок діагностики в антикризовому управлінні пов’язаний з побудовою моделей соціально-економічних систем і

процесів діагностики та реалізується шляхом вирішення таких основних задач:

- розробка методів діагностування кризи і причин, що її викликають у соціально-економічних системах;
- розробка правил побудови моделей, що дозволяють визначити стан соціально-економічних систем.

Обидва напрямки діагностики в антикризовому управлінні тісно пов'язані; причому зв'язок цей носить двосторонній характер. З одного боку, емпіричний матеріал, отриманий при аналізі конкретних систем, необхідний для побудови моделей та оцінки відповідності цих моделей певному класу систем. З іншого – розв'язок теоретичних задач, сформульованих відповідно до побудови моделей соціально-економічних систем, не тільки важливий сам по собі, але й розширює межі емпіричного дослідження кризи і причин, що її викликають в соціально-економічних системах.

Третій напрямок діагностики припускає аналіз існуючих діагностичних систем, виявлення принципів їх побудови і розробку методів оптимальної їх оцінки. Цей напрямок має, на наш погляд, важливу теоретичну і практичну значимість, оскільки він пов'язаний з виробленням критеріїв інформативності показників, що характеризують стан системи, аналізом способів діагностики, побудовою відповідного діагностичного процесу.

При діагностиці стає істотним вибір інформативних ознак для опису соціально-економічних систем. У багатьох випадках це зв'язано з труднощами одержання інформації, часом на її пошук, систематизацію, аналіз і обробку або вартістю діагностичного дослідження. Параметри елементів системи, що діагностується, не рівноцінні по кількості інформації, що надаються ними, про її стан.

Апріорі переваги варто віддавати параметрам, що мають динамічний характер, а не тим, що стабільні або повільно змінюються. Так, з погляду визначення кризових ситуацій, у соціально-економічних системах такий параметр, як величина вартості основних фондів по кількості інформації про стан об'єкта значно поступається такому параметрові системи, як коефіцієнт ліквідності або платоспроможності. У задачах діагностики істотним є вибір найбільш інформативних ознак для опису об'єкта.

### **1.3. Зміст та функції діагностики фінансового стану підприємства**

Зважаючи на те, що будь-яке підприємство є системою, яка складається з взаємозалежних елементів, зв'язків, відносин і являє собою їхню цілісність, можна зробити висновок, що об'єктом діагностики крім самої соціально-економічної системи можуть бути і її елементи, зокрема, фінансовий стан підприємства. Щоб забезпечити певну стійкість на ринку, необхідно постійно аналізувати фінансовий стан, проводити обґрунтоване наукове дослідження фінансових відносин і руху фінансових ресурсів у процесі господарської та торговельної діяльності кожного підприємства.

Фінансовий стан підприємства (ФСП) як комплексне поняття, що є результатом взаємодії всіх елементів системи фінансових відносин підприємства, визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і характеризується системою показників, які відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів [151, с. 282]. Тому під фінансовим станом підприємства розуміють ступінь забезпеченості підприємства необхідними фінансовими ресурсами для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями. Він характеризується розміром засобів підприємства, їх розміщення і джерелами утворення, залежить від виконання матеріально-технічного постачання, виробництва, реалізації та прибутку. Оптимізація фінансового стану є однією з умов успішного розвитку підприємства в майбутньому, а погіршення фінансового стану свідчить про загрозу його можливого банкрутства, як завершального етапу фінансової кризи.

Авторське розуміння сутності фінансового стану, на противагу найбільш поширеному його трактуванню як комбінації значень показників на певну дату, полягає у визначенні його як динамічного (нестатичного) поняття. За такого визначення фінансового стану відбувається уточнення його економічної суті: фінансовий стан підприємства є характеристикою діяльності протягом певного періоду, і відображає як його забезпеченість ресурсами, так і розміщення останніх.

Розвиток кризи на підприємстві – динамічний процес, що характеризується стадією розвитку кризи. Чим швидше буде виявлено ознаки розвитку кризи, тим легше буде зробити необхідне корегування по стабілізації траєкторії розвитку підприємства шляхом реалізації антикризових заходів. Проте для розробки актуальних заходів необ-

хідно мати достовірні дані про те, на якому етапі розвитку знаходиться криза [108].

Виявлення кризи на ранніх стадіях дозволяє здійснити система діагностики, що є невід'ємним атрибутом антикризового управління. Як зазначалось вище, задачі діагностики полягають у визначенні заходів, спрямованих на налагодження роботи всіх складових елементів системи, і способів їх реалізації. Не можна здійснювати управління на певному господарському та управлінському рівні, не маючи чіткого уявлення про його стан. Задачі діагностики фінансового стану тісно переплітаються з двома іншими задачами – аналізом першопричин та прогнозом.

Враховуючи наведену вище аргументацію, сформовано авторське визначення діагностики фінансового стану, яке полягає у наступному: діагностика фінансового стану – це ідентифікація стану об'єкта через реалізацію комплексу дослідницьких процедур, направлених на виявлення доміантних факторів такого стану, симптомів та причин виникнення проблеми або можливих ускладнень, оцінку можливостей підприємства реалізувати стратегічні і тактичні цілі, підготовку необхідної інформаційної бази для прийняття рішення.

Поряд з цим, автором проведено певне узагальнення класифікації видів діагностики в процесах управління, які можуть використовуватись саме для діагностики фінансового стану підприємства (рис. 1.7).

Слід підкреслити, що експрес-діагностика має на меті лише встановити наявність чи відсутність ознак кризи, що наближається. Відповісти ж на питання: чому криза з'явилась, які наслідки її появи можуть мати місце, та які антикризові заходи використати, повинна система фундаментальної діагностики, що здійснюється на основі методів факторного аналізу і прогнозування.

Основними цілями фундаментальної діагностики є: поглиблення результатів оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, отриманих в процесі експрес-діагностики; підтвердження отриманої попередньої оцінки масштабів кризового фінансового стану підприємства; прогнозування розвитку окремих факторів, що генерують загрозу банкрутства підприємства, і їх негативних наслідків; оцінки і прогнозування спроможності підприємства до нейтралізації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього фінансового потенціалу.



Рис. 1.7. Класифікація видів діагностики ФСП

Фундаментальна діагностика здійснюється за такими основними етапами: систематизація основних факторів, що обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства; проведення комплексного фундаментального аналізу з використанням спеціальних методів оцінки впливу окремих факторів на кризовий фінансовий розвиток підприємства; прогнозування розвитку кризового фінансового стану підприємства під негативною дією окремих факторів; прогнозування здатності підприємства до нейтралізації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього фінансового потенціалу; кінцеве визначення масштабів кризового фінансового стану підприємства [18, с. 282-293; 23, с. 38-48].

Проте, недостатньо зробити висновки про становище підприємства та визначити проблемну ситуацію. Необхідно розробити конкретні рекомендації, цінність яких полягає не в оцінці діяльності підприємства у минулому, а у недопущенні повторів аналогічних проблем у

майбутньому. У цьому контексті своєчасне проведення діагностики фінансового стану підприємства передбачає проведення динамічної комплексної діагностики усіх його часових лагів: ретроспекції, поточного аналізу та проспекції (прогнозування фінансового стану підприємства), що у підсумку визначає прийняття ефективних управлінських рішень. Ретроспективна діагностика направлена на оцінку попереднього фінансового стану, на визначення рівня досягнення поставлених перед підприємством цілей та результативності фінансових планів, що дозволяє дати об'єктивну оцінку ефективності управління підприємством, зокрема управління фінансовою діяльністю. Поточна діагностика визначає тенденції розвитку підприємства та міру досягнення його тактичних цілей. Прогнозна діагностика направлена на оцінку можливостей підприємства реалізувати його стратегічні цілі.

Діагностика елементів системи при проведенні діагностики фінансового стану підприємства передбачає виявлення та усунення симптомів ускладнень або можливості їх виникнення безпосередньо у фінансових відносинах підприємства, певній складовій виробничо-господарських факторів, структурі фінансових ресурсів та ін.

В межах будь-якого виду діагностики фінансового стану правильне оцінювання стану досліджуваного об'єкта і постановка діагнозу вимагають побудови системи критеріїв, здатних адекватно відобразити специфіку конкретного об'єкта з врахуванням впливу на нього у той чи інший період часу факторів [6, с.148]. Це, перш за все, побудова системи показників для оцінки стану об'єкта, розробка якісних та кількісних характеристик, шкали виміру певних значень цих характеристик та показників

Така система критеріїв передбачає класифікацію можливих відхилень основних параметрів фінансового стану, процедури збору та обробки діагностичної інформації. Діагностика фінансового стану, що встановлює відхилення від норми, передбачає порівняння вибраного об'єкта з певною нормою або еталоном з метою виявлення відхилень та визначення їх характеру – позитивного або негативного. Діагностика фінансового стану, що дозволяє визначити приналежність до певного класу або групи, дозволяє підпорядковувати та систематизувати загальні характеристики об'єкта діагностики та сформулювати висновок щодо позитивного або негативного його стану.

Оскільки найбільш небезпечним для підприємства є фінансова криза, зокрема її завершальна стадія – банкрутство – тобто ситуація, у якій підприємство не в змозі задовольнити вимоги кредиторів і відновити свою платоспроможність, то основною задачею діагностики фі-



нансового стану є попередження фінансової нестабільності. Фінансова криза на підприємстві не настає миттєво – вона проходить довгий ланцюжок причинно-наслідкових зв'язків, що найчастіше дуже важко відстежити. Виявлення симптомів фінансової кризи за показниками фінансово-господарської діяльності є малоефективним, оскільки вживати попереджувальні антикризові заходи вже запізно – якщо один чи декілька показників не відповідають нормативним значенням. Враховуючи це, діагностика фінансового стану повинна виявляти наближення фінансової кризи ще на етапі, коли усі показники в нормі, коли практично немає ніяких сигналів про можливість настання банкрутства.

Проведений аналіз причин виникнення криз на підприємстві (див. підрозділ 1.1.) дозволяє зробити висновок про те, що в основі внутрішніх кризотворчих факторів лежать протиріччя, що виникають у системі управління, які можна об'єднати у три групи:

- протиріччя між розвитком внутрішніх бізнес-процесів і розвитком управління;
- протиріччя процесів функціонування і розвитку організації;
- протиріччя як результат не реагування менеджменту на зміни факторів зовнішнього середовища.

Перша група причин включає ситуації, коли поточне управління не може адекватно управляти системою з постійно зростаючою складністю внутрішніх взаємозв'язків. Інакше кажучи, порушується закон необхідної різноманітності, відповідно до якого ефективно управління можливе тільки тоді, коли складність системи управління вище, ніж складність об'єкта управління. Для підприємства це означає, що нарощування його розмірів і потужностей, розширення асортименту продукції і впровадження нових технологій, розширення виробничого персоналу вимагає відповідного ускладнення і розширення управлінської структури.

Друга група причин включає ситуації, коли управління організацією чи підприємства не спрямоване на розвиток або розвиток здійснюється занадто повільно внаслідок інертності системи управління. Відомо, що для стабільного та ефективного функціонування системи необхідною умовою є її постійне вдосконалення. Якщо ж в стратегії управління не відображено цілі розвитку підприємства, то воно неминуче загине в конкурентній боротьбі.

І, нарешті, третя група причин пояснюється повільним реагуванням менеджменту на зміни зовнішніх умов функціонування підприємства. Це може бути обумовлено низьким рівнем інформованості

системи управління або низьким ступенем кваліфікованості управлінського персоналу. Недостатня інформованість у свою чергу залежить від достовірності джерел інформації, від надійності каналів зв'язку, а також від системи обробки цієї інформації. Низький ступінь кваліфікованості управлінського персоналу також може входити до складу перших двох груп причин виникнення криз на підприємстві.

Перераховані групи, так званих, протиріч у системі управлінні в поєднанні одна з іншою, з факторами зовнішнього середовища та умовами функціонування створюють численну безліч варіантів чи сценаріїв розвитку кризи на підприємстві. В подальшому вони спричиняють помилки в управлінні операційною і фінансовою діяльністю. Тому для завчасного передбачення кризи та впровадження адекватних антикризових заходів потрібно визначити її першопричини.

Будь-який економічний показник, особливо якісний, який використовується для оцінки фінансового стану підприємства, має безліч факторів, що впливають на його значення. Тому при побудові його прогнозів важливо враховувати усі взаємозв'язки між економічними елементами цих показників. Очевидно, що на практиці встановити усі взаємозв'язки практично неможливо, а тим більше врахувати вплив зовнішніх факторів [108].

Тому на практиці завданням діагностики фінансового стану підприємства є ідентифікація стану об'єкта дослідження та якомога повніше виявлення причин такого стану, визначення тенденцій розвитку підприємства та оцінка його можливостей

Система діагностики є проміжним буфером між зовнішнім середовищем і керуючою системою. З метою оптимізації управлінських рішень будь-яка інформація, що надходить ззовні, а також з об'єкта управління, повинна проходити етапи діагностики, що, в свою чергу, забезпечує підвищення якості та вірогідності інформаційної бази управління [145]. Авторська схема системи діагностики представлена на рис. 1.8.

Як видно з рис. 1.8, вихідна інформація, що надходить до системи діагностики фінансового стану, яка виділена штриховою лінією, проходить стадії обробки та аналізу, після чого діагностика розділяється на два напрямки: діагностика стану і діагностика процесу. У результаті першого визначаються причини поточного фінансового стану підприємства, у результаті іншого – тенденції розвитку, які виступають в якості бази для побудови прогнозу розвитку підприємства на майбутнє.

Рис. 1.8. Система фінансової діагностики на підприємстві

Таким чином, при діагностиці фінансового стану підприємства досліджується як статичний стан об'єкта, так і його розвиток у часі. Велике значення у встановленні причинно-наслідкових зв'язків появи кризи на підприємстві відіграє досвід попередніх періодів. Поява перших ознак кризи, про які стало відомо завдяки минулим спостереженням, дає можливість запобігти появі кризи ще на ранніх її стадіях [102]. Цей механізм розпізнавання кризової ситуації закладений у систему діагностики у вигляді блока обліку інформація минулих періодів.

Отримані результати формують аналітичну базу для прийняття управлінських рішень та надходять у систему управління. В свою чергу, система управління через прийняття та реалізацію управлінських рішень впливає на об'єкт управління, який є джерелом інформації із внутрішнього середовища (див. рис. 1.8), тобто є входом до системи діагностики. Ці елементи знаходяться у неперервному взаємозв'язку, створюючи замкнений цикл діагностики фінансового стану.

Невід'ємним атрибутом системи діагностики є система методів діагностики. На основі проведеного аналізу сутності та завдань діагностики фінансового стану підприємства автором виділено із запропонованих Т.Бердніковою загальних методів діагностики фінансово-господарської діяльності [16] ті, використання яких є можливим при діагностиці саме фінансового стану підприємства. На нашу думку, наведені у табл. 1.4 методи діагностики фінансового стану створюють методичну базу для більш глибокого та всебічного виявлення не тільки ознак наближення кризи, але й причини її виникнення.

Визначальним фактором достовірності діагнозу є якість інформації, що надходить до системи діагностики. Основна інформація, яка необхідна для формування висновку щодо фінансового стану підприємства, узагальнюється у два блоки: вплив факторів, що визначають фінансовий стан та динамічні властивості фінансового стану та масштаби їх прояву. Дослідження цих інформаційних блоків за допомогою методів діагностики (див. табл. 1.4) дозволяє отримувати необхідні дані про стан та перспективи розвитку об'єкта.

У процесі збору та обробки інформації для діагностики фінансового стану перевагу потрібно віддавати інформації, що задовольняє спеціальним вимогам антикризового управління у такій послідовності (рис.1.9).

Таблиця 1.4

## Основні методи діагностики фінансового стану підприємства

Назва методу/групи методів	Зміст методу
<b>Неформальні методи</b>	
Моніторинг	Детальний, систематичний збір, обробка та аналіз інформації **
Порівняння*	Співставлення фактичних даних звітного і базисного періодів
Експертні** (інтерв'ю, аналітичні та колективні експертні оцінки)	Аналіз та оцінка ситуації експертами з кількісною оцінкою суджень та обробкою їхніх результатів**
Евристичні* (інтуїтивний)	Сукупність логічних прийомів, методичних правил дослідження та творчого потенціалу аналітика
Логічне моделювання	Розробка прогнозних сценаріїв, систем показників, аналітичних таблиць
Групові** (аналоговий, критеріальних, матричний, морфологічний)	Свідома генерація максимально можливої кількості альтернатив**
<b>Формальні методи</b>	
Статистичний	Сукупність спеціальних прийомів, зокрема статистичне спостереження, зведення та групування, середні величини та показники варіації, ряди динаміки, індивідуальні та зведені індекси, у т.ч. індексний метод факторного аналізу, статистичні методи вивчення взаємозалежностей: кореляційний, регресійний, кластерний, екстраполяційний, коваріаційний аналіз**
Рейтинговий	Систематизація, ранжування та визначення найкращих результатів по ряду показників
Економіко-математичне моделювання	Дескриптивні (описові), предикативні (прогностичні) та нормативні моделі, статичні та динамічні моделі, детерміновані та стохастичні у т.ч. факторні моделі **
Математичний	Ланцюгові підстановки, арифметична різниця, відсоткові числа, диференціальний, логарифмічний, інтегральний аналіз, розрахунок простих та складних відсотків, дисконтування

\* - доповнено авторами,

\*\* - уточнено авторами.

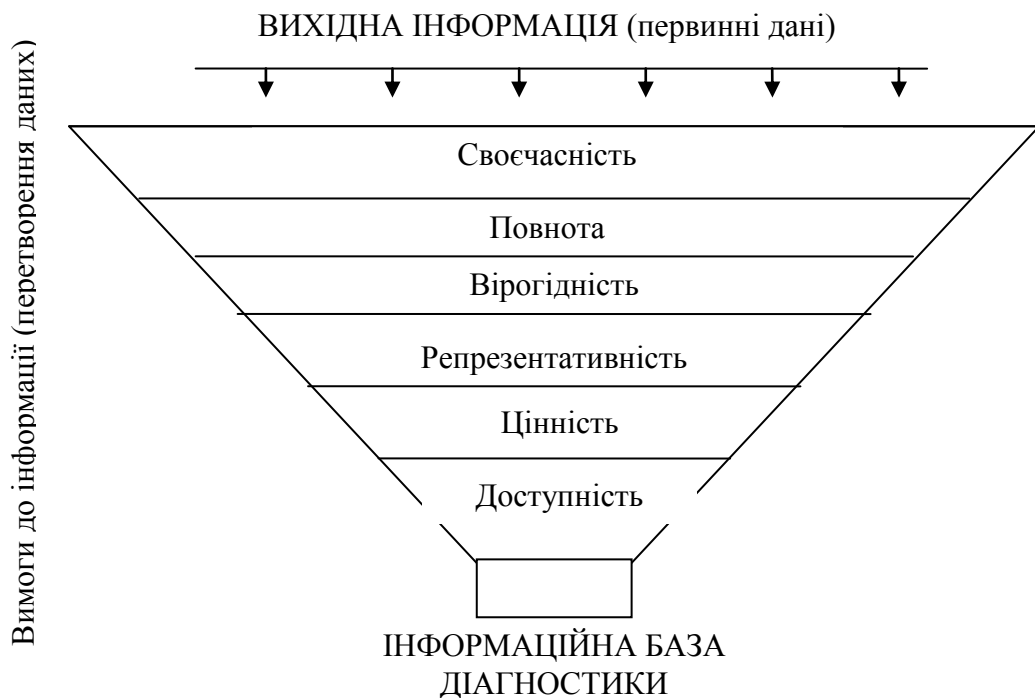


Рис. 1.9. Ранжирування характеристик інформації у системі антикризового управління

На рис. 1.9 процес перетворення первинних даних в інформаційну базу діагностики зображено у вигляді воронки, в якій поетапно із масиву інформації, що надходить із внутрішнього та зовнішнього середовища, відбирається та, що відповідає таким вимогам:

- своєчасність: використовується переважно оперативна інформація зі звітів з поточної діяльності;
- повнота: інформація повинна відбивати статику і динаміку процесу з охопленням ближніх і далеких зв'язків у розрізі функціональних сфер діяльності;
- вірогідність: перевага віддається реальній інформації, що достатньо точно відбивають ситуацію, та її "перехресній" оцінці (з метою доказу її достатньої вірогідності);
- репрезентативність: відбувається відбір корисної інформації, що має безпосереднє відношення до антикризового процесу;
- цінність: під час обробки інформації відбирається така, що служить цілям антикризової політики та отримання якої потребує менших витрат ресурсів (матеріалів, часу, грошей)
- доступність: використовується переважно та інформація, що

формується в діючій системі комунікації на підприємстві (плани, звіти, результати аналізу).

Після якісного аналізу вихідної інформації інформаційна база діагностики проходить три стадії обробки: групування та узагальнення, опрацювання матеріалів, аналітичний аналіз інформації, після чого система управління отримує аналітичну базу для прийняття управлінських рішень.

На першій стадії обробки інформації в системі діагностики відбувається її групування шляхом кластерного аналізу, визначається приналежність тієї чи іншої інформації до конкретної групи, підгрупи або класу за принципом схожості та однорідності. Отримані результати можуть оформлюватись у вигляді матриць, що дозволяє порівнювати між собою об'єкти, що досліджуються, та особливості їх розвитку. Після чого отримані дані узагальнюються.

На стадії опрацювання матеріалів відбувається розрахунок індексів та визначення синтетичних показників фінансового стану, тенденцій та закономірностей його розвитку.

Завершальна стадія (аналітичний аналіз) необхідна для формування висновків щодо фінансового стану об'єкта. Вони можуть бути представлені у вигляді тесту та доповнюватись графіками, таблицями, діаграмами та іншим ілюстративним матеріалом.

Обґрунтування системи діагностики фінансового стану підприємства дозволяють виділити функціональні задачі діагностики ФСП. На думку автора, основними задачами є:

- проведення глибокого моніторингу зовнішнього і внутрішнього середовища бізнесу, виділення, з врахуванням досвіду минулих періодів, основних факторів, що визначають фінансовий стан та його динамічні властивості;
- на основі аналітичного аналізу інформації, що задовольняє вимогам антикризового управління, визначення реального стану підприємства та причин ускладнень, при виявленні останніх;
- визначення тенденцій розвитку підприємства та оцінка його можливостей реалізації тактичних та стратегічних цілей.

Вирішення даних задач дозволяє менеджменту вчасно ідентифікувати можливі загрози та ускладнення в діяльності підприємства та на цій основі приймати своєчасні превентивні заходи щодо їх недопущення. Необхідно відзначити, що організація механізму попередження кризових явищ на підприємстві більш вигідна, тому що попередження криз спрямоване не тільки на одержання окремих ефектів, але і приводить до прямої економії поточних компенсаційних ресурсів.

## 2. МЕТОДОЛОГІЯ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

### 2.1. Аналіз існуючих підходів і методів фінансової діагностики

Від точної ідентифікації загроз, від правильного вибору системи показників для діагностики залежить ступінь достовірності оцінки економічної безпеки підприємства та комплекс необхідних заходів щодо попередження можливих загроз.

Перед тим, як безпосередньо переходити до огляду існуючих методик діагностики фінансового стану потрібно чітко визначити, які саме результати повинно надавати діагностування, тобто ознаки яких саме економічних процесів ми збираємось виявляти та досліджувати.

Існує думка, що банкрутство і криза на підприємстві – це поняття-синоніми. Однак, підприємство може опинитись у кризах різних видів (фінансовій, управлінській, економічній, виробничій, інноваційній, кризі довіри), а банкрутство, як завершальна стадія фінансової кризи, лише один них. (див. табл. 1.1.).

Тому ототожнення даних понять можливе за умов розгляду лише фінансової кризи підприємства, але й у цьому випадку воно виглядає досить некоректним. Підтвердженням цього є визначення поняття банкрутства Законом України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” як “визнану арбітражним судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури” [56], що відрізняється від сутності фінансової кризи, тобто нездатності підприємства виконувати свої поточні зобов'язання.

Інша справа, що кожний з вищенаведених видів криз може призвести до “смерті” підприємства. У цьому випадку, розуміючи механізм банкрутства як юридичне визнання такого процесу, методики прогнозування кризи умовно можна назвати методиками прогнозування банкрутства.

Як наслідок, така підміна понять зумовила те, що різні методики прогнозування банкрутства, як прийнято називати їх у вітчизняній практиці, насправді, намагаються передбачити різні види криз. Саме тому отримані за їх використання оцінки нерідко досить суттєво відрізняються. На нашу думку, ці методики доречніше було називати методиками прогнозування певного виду кризи, адже жодна з них не може претендувати на використання в якості універсальної саме через “спеціалізацію” на певному виді кризи.



Дослідження методологічної бази діагностики в антикризовому управлінні свідчить про наявність значного різноманіття методичних підходів до діагностики фінансової кризи, що представлені у вітчизняних та зарубіжних дослідженнях [19; 23; 25; 33; 34; 39; 41; 52; 54; 55; 68; 83; 136; 140; 164].

Фактично будь-яку методику прогнозування банкрутства, оцінки кредитоспроможності позичальника, аналізу інвестиційної привабливості підприємства можна вважати такою, що присвячена проблематиці діагностики фінансового стану. В науковій літературі розглядаються два основні підходи до прогнозування кризи – кількісний та якісний (рис. 2.1). Перший базується на аналізі фінансових даних та проводиться двома методами: методом коефіцієнтів та методом бальної (рейтингової) оцінки.

Як видно з наведеної класифікації для прогнозування кризи та оцінки можливого банкрутства економічного суб'єкта передбачено багато систем коефіцієнтів та критеріїв їх оцінки, що базуються на даних його фінансового обліку. Деякі з них орієнтовано лише на діагностику внутрішнього середовища суб'єкта, інші наполягають на доцільності проведення діагностики як внутрішнього, так і зовнішнього середовища [23; 33; 41; 118; 138; 159].

Більшість з цих методик базуються на коефіцієнтному підході. Пріоритетність використання саме цього підходу для діагностики виробничих підприємств не випадкова. Використання таких фінансових коефіцієнтів, як відносні показники, відповідає теорії та практиці фінансового аналізу, який, в свою чергу, є стержнем діагностики фінансової кризи підприємства. Перевагами застосування методик в межах коефіцієнтного підходу до діагностики фінансової кризи є:

- елімінація фактора часу, що забезпечує можливість порівняння розрахованих показників не лише в просторовому аспекті, але і в динаміці без додаткових операцій щодо перерахунку вихідної інформації у порівняльний вид;
- результативність аналізу, що дозволяє не лише ідентифікувати фінансовий стан, але й виявляти проблеми розвитку та визначати причини, що їх зумовили.

Однак, об'єктивний вибір коефіцієнтного підходу до діагностики фінансової кризи ще не зумовлює консенсус думок з приводу напрямків та системи показників, що надають комплексну оцінку фінансового спектру функціонування підприємства виробничої сфери та дозволяють прогнозувати й виявляти його фінансову кризу.

Для прогнозування та оцінки потенційного банкрутства економічного суб'єкта розроблені наступні методики:

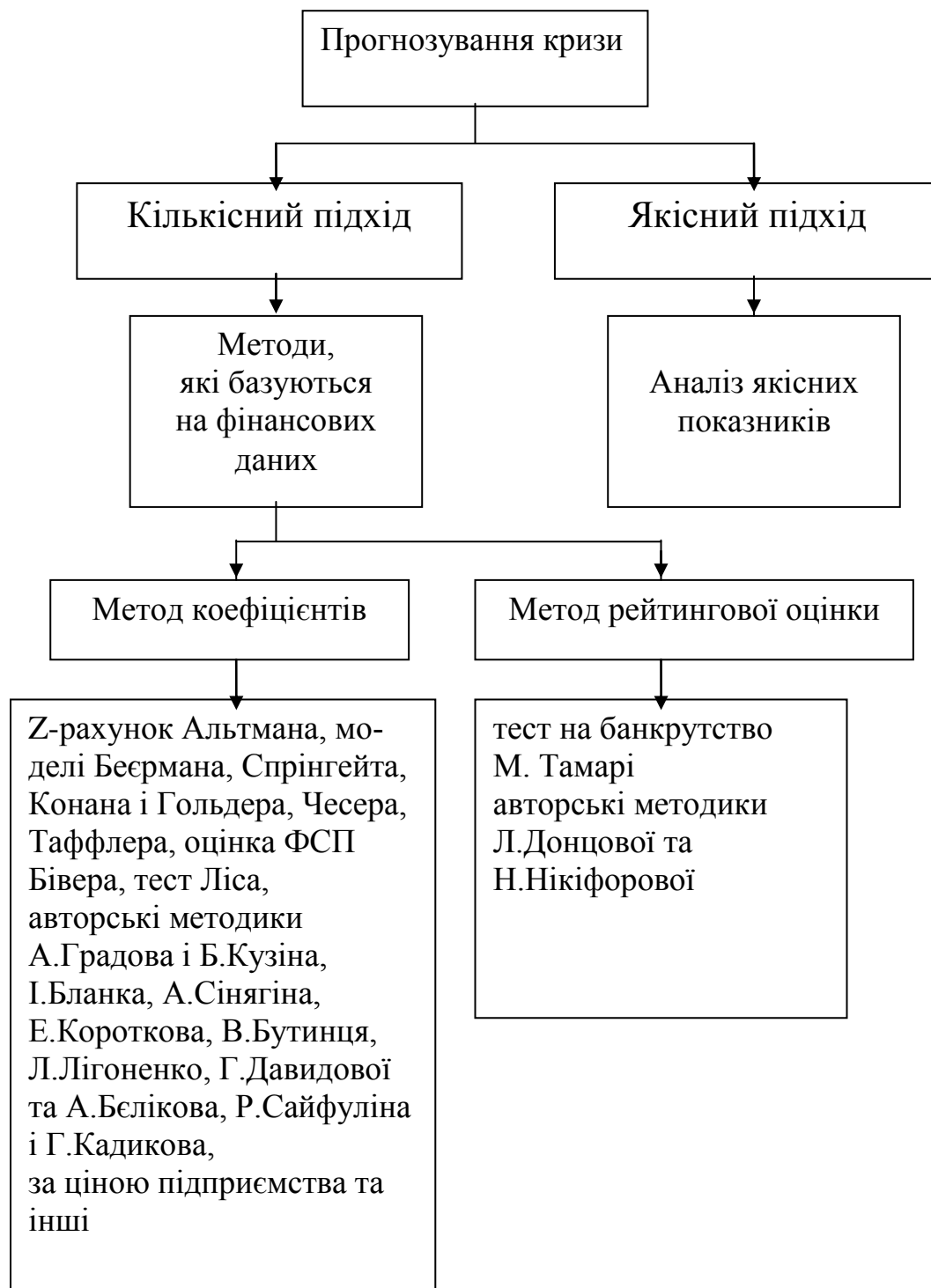


Рис. 2.1. Класифікація методів діагностики кризи

1. Z-рахунок Е. Альтмана. Розрізняють двох- та п'ятифакторні моделі Z-рахунку Е. Альтмана.

Двофакторна модель імовірності банкрутства (індекс  $Z$ ) визначається за допомогою коефіцієнта покриття ( $X_1$ ) і коефіцієнта автономії ( $X_2$ ):

$$Z = -0,3877 - 1,0736 X_1 + 0,0579 X_2, \quad (2.1)$$

Для підприємств, у яких  $Z = 0$ , імовірність банкрутства становить 50%. Від'ємні значення  $Z$  свідчать про зменшення імовірності банкрутства. Якщо  $Z > 0$ , то ймовірність банкрутства перевищує 50% та підвищується зі збільшенням значення  $Z$ . Ця модель не потребує значного обсягу вихідної інформації, але її недоліком є недостатня точність прогнозування ймовірності банкрутства (похибка  $\Delta Z = \pm 0,65$ ) [46, с. 434].

Для збільшення точності прогнозу у західній практиці використовують п'ятифакторну модель  $Z$ -рахунку:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3 X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5, \quad (2.2)$$

де  $X_1$  – частка чистих оборотних активів у загальній величині активів;  
 $X_2$  – рентабельність активів, розрахована по чистому прибутку;  
 $X_3$  – рентабельність активів, розрахована по фінансовому результату від звичайної діяльності до оподаткування;  
 $X_4$  – відношення ринкової вартості підприємства (ринкова вартість корпоративних прав) до позичкового капіталу;  
 $X_5$  – коефіцієнт віддачі усіх активів, який розраховується як відношення чистого доходу від реалізації до загальної величини усіх активів.

Розрахунок величини “ $Z$ ” дозволяє проаналізувати динаміку змін фінансової стійкості підприємства та оцінити ймовірності появи кризи на підприємстві за такою шкалою:

- $Z \leq 1,8$  — дуже висока;
- $1,81 \leq Z \leq 2,70$  — висока;
- $2,71 \leq Z \leq 2,90$  — можлива;
- $Z \geq 2,91$  — дуже низька.

Доречно зауважити, що у дослідженнях Е. Альтмана середнє значення показника  $Z$  для фінансово неспроможних підприємств дорівнювало  $-0,29$ , а для групи успішно працюючих -  $+5,02$  [164, с. 598]. За деякими джерелами, точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить: за п'ять років до банкрутства – 36%, чотири роки до банкрутства – 29%, три роки до банкрутства – 48%, два роки до банкрутства – 83%, один рік до банкрутства – 95% ) [142, с.134]. Враховуючи те, що в моделі використовується показник ринкової (біржової) вартості підприємства, вона є придатною здебільшого для акціонерних товариств. Також відносно багатофакторної моделі Е.Альтмана доречно підкреслити її некоректність: адже коефіцієнт  $X_1$  – частка чи-

стих оборотних активів у загальній величині активів вказує на кризу управління, коефіцієнт  $X_4$  – відношення ринкової вартості підприємства (ринкова вартість корпоративних прав) до позичкового капіталу на фінансову, в той час як усі інші – на ознаки економічної кризи.

До того ж, існує інший недолік даної моделі – відповідно до неї, підприємства з рентабельністю вище певної межі майже уникають ймовірності банкрутства (ваговий коефіцієнт при  $X_3$  – рентабельність активів, розрахована по фінансовому результату від звичайної діяльності до оподаткування становить 3,3). Однак, в українських умовах рентабельність окремого підприємства значною мірою піддається небезпеці зовнішніх коливань. Потрібно також відзначити, що чистий прибуток підприємства, який лишається після виплати всіх податків, в умовах інфляції іде на поточні витрати. Очевидно, ця формула в наших умовах повинна мати менш високі параметри при різних показниках рентабельності [87].

Пізніше Е. Альтман модифікував варіант формули для компаній, акції яких не котирувались на біржі, замінивши показник ринкової вартості акцій на їх балансову вартість ( $X_4$ ). Дана модель дозволяє прогнозувати банкрутство за п'ять років з точністю у сімдесят відсотків [5] та має наступний вигляд:

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5, \quad (2.3)$$

де  $X_4$  – відношення балансової вартості власного капіталу до балансової вартості зобов'язань.

Третя модифікація моделі  $Z''$  розроблена для не виробничих компаній, що функціонують на нових ринках. Із моделі було виключено показник  $X_5$ , що обумовлено його високою чутливістю до виду обраної підприємством галузі, а у показнику  $X_4$  було використано балансову вартість власного капіталу. Модель прогнозування банкрутства підприємства  $Z''$  має наступний вигляд:

$$Z'' = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 6,72 * X_4 \quad (2.4)$$

2. Комплексна однокритеріальна оцінка фінансового стану підприємства розроблена Уільямом Бівером (У. Beaver), який вивчав проблеми підприємств, пов'язаних з нездатністю виконувати свої фінансові зобов'язання (або труднощі з погашенням заборгованості у встановлений строк). У. Бівер створив базу даних, яку потім використовував у своїй моделі для статистичного тестування надійності 30 фінансових коефіцієнтів. Отримані значення даних показників порівнюються з їх середніми значеннями для трьох груп підприємств: благополучних підприємств; підприємств, що збанкрутували впродовж п'яти

років; підприємств, що збанкрутували впродовж одного року [167, с.71-111] (табл. 2.1)

Таблиця 2.1

Оцінка фінансового стану підприємств за методикою У. Бівера

Основні показники	Методика розрахунку	Значення показників в наведених межах характеризують підприємство		
		як благополучне	як за п'ять років до банкрутства	як за один рік до банкрутства
1. Коефіцієнт Бівера	$\frac{\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизаційні витрати}}{\text{Довгострокові} + \text{Короткострокові зобов'язання}}$	0,4 – 0,45	0,2	0,15
2. Рентабельність активів	$\frac{\text{Чистий прибуток} \times 100\%}{\text{Активи}}$	6-8	4	-22
3. Фінансовий леверидж	$\frac{\text{Довгострокові} + \text{Короткострокові зобов'язання}}{\text{Активи}}$	$\leq 37$	$\leq 50$	$\leq 80$
4. Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	$\frac{\text{Власний капітал} - \text{Необоротні активи}}{\text{Активи}}$	0,04	$\leq 0,03$	$\approx 0,06$
5. Коефіцієнт покриття	$\frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Короткострокові зобов'язання}}$	$\leq 3,2$	$\leq 2$	$\leq 1$

3. Дискримінантна функція К.Беєрмана, яка розроблена за допомогою багатфакторного дискримінантного аналізу на основі емпіричного дослідження 21 пари підприємств Німеччини, половина з яких були збитковими та перебували у фінансовій кризі, має основні характеристики подані у табл. табл. 2.2.

## Параметри дискримінантної функції Беєрмана

Показник	Вага
$X_1$ = Позичковий капітал/ Валюта балансу	+0,077
$X_2$ = Чистий прибуток/Валюта балансу	+0,813
$X_3$ = Чистий прибуток/Позичковий капітал	+0,124
$X_4$ = Чистий прибуток/Чиста виручка від реалізації	-0,105
$X_5$ = Чистий грошовий потік/ Позичковий капітал	-0,063
$X_6$ = Чиста виручка від реалізації/ Валюта балансу	+0,061
$X_7$ = Запаси/ Чиста виручка від реалізації	+0,268
$X_8$ = Сума амортизації/ Вартість основних засобів на кінець періоду	+0,217
$X_9$ = Введені основні засоби/ Сума амортизації	+0,012
$X_{10}$ = Заборгованість за банківськими позиками/ Позичковий капітал	+0,165

Одержувані значення інтегрального показника Беєрмана рекомендовано інтерпретувати так [142, с. 102]:

$Z > 0,32$  – підприємство перебуває під загрозою банкрутства;

$0,32 > Z > 0,236$  – неможливо чітко ідентифікувати, потрібно додатковий якісний аналіз;

$Z < 0,236$  – підприємству банкрутство не загрожує.

4. Модель Спрінгейта, орієнтована на визначення рівня використання доходів підприємства, має вигляд

$$Z_C = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4X_4, \quad (2.5)$$

де  $X_1$  – частка оборотних активів у валюті балансу;

$X_2$  – частка операційного прибутку, суми податків, відсотків за користування позиковим капіталом у загальній вартості активів;

$X_3$  – частка прибутку у сумі короткострокової заборгованості та податків;

$X_4$  – швидкість обороту всього капіталу підприємства (співвідношення обсягу продажу та загальної вартості активів).

Якщо  $Z_C < 0,862$ , то фінансовий стан підприємства нестабільний і воно є потенційним банкрутом. Коли  $Z_C > 2,45$ , то загроза банкрутства мінімальна. У цілому похибка прогнозу можливості банкрутства за цією моделлю не перевищує 10%, що є нормальним для правильного обґрунтування рішень по управлінню фінансовими ресурсами [46, с. 438].

5. Показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера розраховується за формулою

$$Z_{\text{КТ}} = 0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 - 0,24X_5, \quad (2.6)$$

де  $X_1$  – частка дебіторської заборгованості та коштів у валюті балансу;  
 $X_2$  – частка постійного капіталу у загальній вартості пасивів;  
 $X_3$  – відношення фінансових витрат до виручки від реалізації;  
 $X_4$  – відношення витрат на персонал до величини доданої вартості;  
 $X_5$  – відношення валового прибутку до величини позикового капіталу.

Наведена модель отримана за допомогою кореляційного аналізу статистичної вибірки щодо 95 малих та середніх промислових підприємств. Ймовірність затримки платежів для різних значень  $Z_{\text{КТ}}$  наведено у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Інтерпретація показника платоспроможності Конана і Гольдера  $Z_{\text{КТ}}$

Значення показника $Z_{\text{КТ}}$								
+0,210	+0,480	+0,002	-0,026	-0,068	-0,087	-0,107	-0,133	-0,164
Вірогідність затримки платежів, %								
100	90	80	70	50	40	30	20	10

6. Тест на імовірність банкрутства Ліса має вигляд

$$Z_{\text{Л}} = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4, \quad (2.7)$$

де  $X_1$  – частка оборотних активів у загальній вартості активів;  
 $X_2$  – відношення прибутку від реалізації до загальної вартості активів;  
 $X_3$  – відношення нерозподіленого прибутку до загальної вартості активів;  
 $X_4$  – відношення власного капіталу до позикового капіталу.

Модель Ліса має в якості граничного значення  $Z_{\text{Л}} = 0,037$ .

7. Чотирьохфакторна модель Таффлера, запропонована у 1977 р., має форму:

$$Z_{\text{Т}} = 0,03X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (2.8)$$

де  $X_1$  – відношення прибутку від реалізації до поточних зобов'язань;  
 $X_2$  – відношення оборотних активів до загальної суми зобов'язань;  
 $X_3$  – відношення поточних зобов'язань до загальної суми активів;

$X_4$  – відношення виручки від реалізації у загальній величині активів.

Якщо  $Z_T > 0,3$ , то підприємство має довгострокову перспективу діяльності, при  $Z_T < 0,2$  – існує ймовірність банкрутства.

8. Універсальна дискримінаційна функція має вигляд

$$Z_y = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6, \quad (2.9)$$

де  $X_1$  – відношення грошового потоку до величини зобов'язань;

$X_2$  – відношення величини активів до величини зобов'язань;

$X_3$  – відношення величини прибутку до сплати податків до загальної вартості активів;

$X_4$  – відношення величини прибутку до сплати податків до суми виручки;

$X_5$  – відношення величини виробничих запасів до суми виручки;

$X_6$  – відношення суми виручки до загальної вартості активів.

Якщо  $Z_y > 2$ , то підприємство стійке і йому не загрожує банкрутство; якщо  $1 < Z_y < 2$  – фінансова стійкість порушена, але за умови антикризового управління банкрутство підприємству не загрожує; при  $0 < Z_y < 1$  – підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів; якщо  $Z_y < 0$  – підприємство є напівбанкрутом.

9. Науковцями Іркутської державної економічної академії запропонована власна чотирьохфакторна модель прогнозування ризику банкрутства (модель R-рахунка), що має багато спільного із багатофакторною моделлю Альтмана для підприємств, акції яких не продаються на біржі, але відрізняється аналітичними коефіцієнтами [41]:

$$R = 8,38X_1 + X_2 + 0,054X_3 + 0,63X_4, \quad (2.10)$$

де  $X_1$  – частка оборотних коштів в активах (відношення поточних активів до загальної суми активів);

$X_2$  – рентабельність власних засобів (відношення чистого прибутку до величини власних засобів);

$X_3$  – віддача всіх активів (відношення виручки від реалізації до загальної суми активів);

$X_4$  – рентабельність виробництва (відношення чистого прибутку до суми витрат на виробництво і реалізацію продукції).

В табл. 2.4 наведено ймовірність банкрутства підприємства відповідно отриманого значення R-рахунку [109, с.91].



## Імовірність банкрутства за моделлю R-рахунку

Значення R	Імовірність банкрутства, відсотків
Менше 0	Максимальна (90-100)
0-0,18	Висока (60-80)
0,18-0,32	Середня (35-50)
0,32-0,42	Низька (15-20)
Більше 0,42	Мінімальна (до 10)

10. Російські науковці Р. Сайфулін і Г. Кадиков [117] пропонують проводити експрес-оцінку фінансового стану у вигляді визначення рейтингового числа за наступною формулою:

$$R = 2X_1 + 0,1 X_2 + 0,08 X_3 + 0,45 X_4 + X_5 \quad (2.11)$$

де  $X_1$  – коефіцієнт забезпечення власними коштами, оптимальне значення  $X_1 \geq 0,1$ ;

$X_2$  – коефіцієнт поточної ліквідності; оптимальне значення  $X_2 \geq 2$ ;

$X_3$  – інтенсивність обороту власного капіталу, яка характеризує обсяг реалізації продукції на 1 грошову одиницю, вкладених у діяльність підприємства; оптимальне значення  $X_3 \geq 2,5$ ;

$X_4$  – коефіцієнт менеджменту, характеризується відношенням прибутку від реалізації до величини виручки від реалізації, оптимальне значення  $X_4 \geq (n-1) / r$ , де  $r$  – ставка Нацбанку;

$X_5$  – рентабельність власного капіталу – відношення балансового прибутку до власного капіталу; оптимальне значення  $X_5 \geq 0,2$ .

За умови повної відповідності значень фінансових коефіцієнтів мінімальним нормативним рівням рейтингове число дорівнює одиниці. Фінансовий стан підприємств з рейтинговим числом менше одиниці характеризується як незадовільний.

Як видно з проведеного аналізу на сьогодні є досить багато варіацій на тему п'ятифакторної моделі Е. Альтмана, в яких змінюються методи розрахунку показників моделі та їх значимості. У вітчизняній практиці зазначені моделі застосовуються мало, оскільки не враховують галузевих особливостей розвитку підприємств та притаманних їм форм організації бізнесу, а також в цілому особливостей вітчизняної економіки. Ідеться про суто теоретичний характер підходів до прогнозування банкрутства. У вітчизняних умовах дані такого прогнозування є необ'єктивними і не дають підстав для практичних висновків.

У теорії фінансового менеджменту в межах коефіцієнтного підходу набули розповсюдження авторські методики діагностики фінансової кризи, що включають такі групи показників:

- фінансової стійкості, ліквідності активів, рентабельності діяльності та ділової активності [140];
- чистого грошового потоку та його ринкової вартості, структури капіталу підприємства та складу його фінансових зобов'язань, складу поточних активів та витрат підприємства [18];
- оборотності обігових коштів, кредиторської та дебіторської заборгованостей, складу активів, результативності минулих років [117];
- рентабельності капіталу та оборотності активів [6];
- покриття, забезпеченості власними засобами, відновлення (втрати) платоспроможності [46];
- стану платоспроможності підприємства, оцінки причин розвитку кризи, наслідки розвитку кризи, можливості виходу з кризи [81];
- забезпеченості обігових коштів власними джерелами; забезпеченості обігових коштів власними джерелами та довгостроковими позиковими коштами; забезпеченості витрат загальною величиною джерел фінансування [95; 157].

Однак, вищеперераховані методики мають як переваги, так і недоліки їх практичного застосування для прогнозування та виявлення кризи підприємств.

Оцінка кредитного ризику і можливості фінансових вкладень клієнтів, наведена Л.Лігоненко [81, с.128] є ще одним варіантом застосування підходу Е.Альтмана. Дана модель базується на порівнянні загальної ринкової вартості із балансовою вартістю її зобов'язань. В сучасних вітчизняних умовах вищевикладена методика є неприйнятною внаслідок неможливості оцінити вартість компанії як за цінними паперами, так і за подібними угодами; також немає достатньої статистичної інформації щодо історії банкрутств компаній.

На недосконалість методик розрахунку ймовірності банкрутства, які включають показник відношення власного капіталу до позикового капіталу, вказано також у праці російських науковців І. Георгіца та Н. Дмитрієва [33]. Вони вказують на те, що на сьогодні при оцінці власного капіталу має місце його необґрунтоване завищення (згідно існуючої методики переоцінки старим зношеним фондам необґрунтовано надається вартість така сама, як і новим).

Також в якості механізму прогнозування банкрутства використовують ціну підприємства. На прихованій стадії кризи починається непомітне, особливо, якщо не проводиться спеціальний облік, зниження даного показника через несприятливі тенденції як усередині, так і поза підприємством.

Ціна підприємства ( $C_{\Pi}$ ) визначається капіталізацією прибутку за формулою

$$C_{\Pi} = Pr / \bar{P}, \quad (2.12)$$

де  $Pr$  – очікуваний прибуток до сплати податків, а також відсотків за позики та по дивідендах;

$\bar{P}$  – середньозважена вартість пасивів фірми (середній відсоток, який складається з відсотків і дивідендів, які необхідно буде сплатити за позиковий та акціонерний капітал у відповідності до умов, що склались на ринку.

Зниження ціни підприємства свідчить про зниження його прибутковості або збільшення середньої вартості зобов'язань (вимоги банків, акціонерів і інших вкладників засобів) [71]. Прогноз очікуваного зниження вимагає аналізу перспектив прибутковості і процентних ставок.

Доцільно розраховувати ціну підприємства на найближчу і довгострокову перспективу. Умови майбутнього падіння ціни підприємства звичайно формуються в сучасний момент і можуть бути в певній мірі передбачені (хоча в економіці завжди залишається місце для не прогнозованих стрибків) [69].

Методичну і методологічну допомогу фінансовим службам неплатоспроможних підприємств надає створене в Україні Агентство з питань запобігання банкрутства підприємств та організацій. Цим агентством розроблені такі документи як “Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій”, “Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій”, “Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій із приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства” [91-93].

З метою запобігання кризовим явищам вищезгадане агентство рекомендує проводити поглиблений аналіз фінансового стану підприємств за допомогою системи фінансових коефіцієнтів. Таку систему складають коефіцієнти покриття, забезпечення власними оборотними коштами, абсолютної ліквідності, автономії, фінансової стабільності, фінансового лівериджу, робочого капіталу, маневреності робочого капіталу, фондівіддачі, оборотності засобів, оборотності запасів, часу обороту оборотних засобів та часу обороту запасів [92].

З метою уникнення суб'єктивізму при визначенні ознак кризового стану на підставі аналізу фінансових коефіцієнтів необхідно розробити чіткий алгоритм оцінки задовільності структури балансу підприємства. В російській практиці оцінка фінансової стійкості форму-

ється на основі співставлення значень трьох показників: оцінки поточної ліквідності, забезпеченості власними оборотними засобами, коефіцієнт втрати (відновлення) платоспроможності (рис. 2.2)[151].

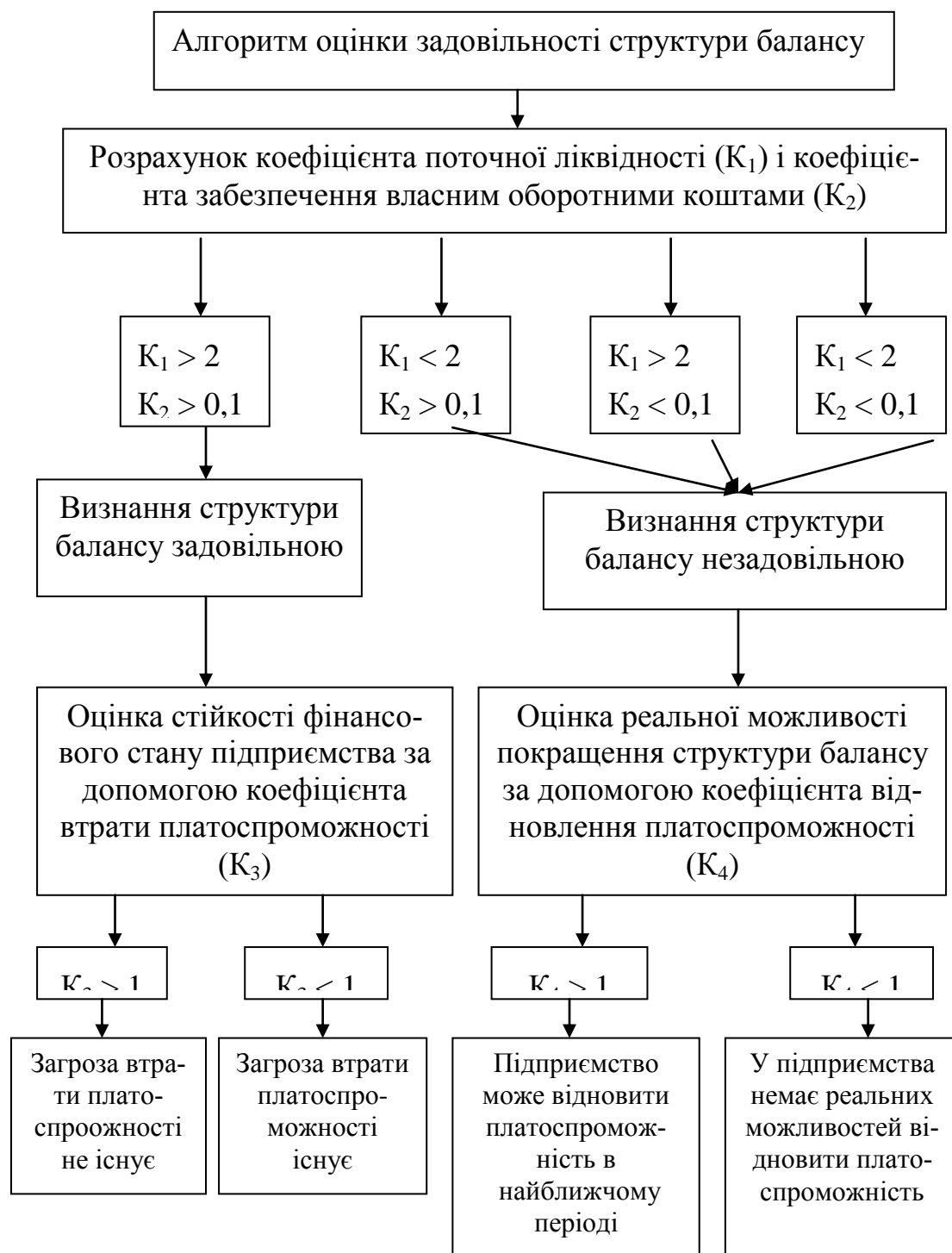


Рис. 2.2. Послідовність оцінки задовільності структури балансу підприємства

Коефіцієнт поточної ліквідності ( $K_1$ ) характеризує загальну забезпеченість підприємства оборотними коштами для ведення господарської діяльності і своєчасного погашення термінових зобов'язань підприємства.

$$K_1 = \text{ОА} / \text{ПЗ}, \quad (2.13)$$

де ОА – оборотні активи (р. 260 бухгалтерського балансу);

ПЗ – поточні зобов'язання (4-й розділ пасиву балансу підприємства (р. 620 бухгалтерського балансу).

Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами ( $K_2$ ) вказує яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, а яку капіталізовано. Іншими словами він характеризує наявність власних оборотних коштів у підприємства, які необхідні для його фінансової стійкості.

$$K_2 = (\text{ВК} - \text{НА}) / \text{ОА}, \quad (2.14)$$

де ВК – власний капітал (р. 380 бухгалтерського балансу);

НА – необоротні активи (р. 80 бухгалтерського балансу).

Коефіцієнт втрати платоспроможності ( $K_3$ ) характеризує ймовірність для підприємства втратити платоспроможність:

$$K_3 = \frac{K_1^\phi + \frac{3}{T(K_1^\phi - K_1^\pi)}}{2}, \quad (2.15)$$

де  $K_1^\phi$  – фактичне значення (на кінець звітного періоду) коефіцієнта поточної ліквідності;

$K_1^\pi$  – значення коефіцієнта поточної ліквідності на початок звітного періоду;

3 – нормативний строк втрати платоспроможності (3 місяця);

T – звітний період у місяцях.

Коефіцієнт відновлення платоспроможності ( $K_4$ ) – вказує на реальні можливості відновити платоспроможність підприємства впродовж найближчих 6 місяців:

$$K_4 = \frac{K_1^\phi + \frac{6}{T(K_1^\phi - K_1^\pi)}}{2}, \quad (2.16)$$

Потрібно підкреслити, що оцінка задовільності структури балансу підприємства за цими показниками не може бути визнана повністю об'єктивною. По-перше, нормативні показники також не враховують специфіку окремих галузей (тривалість виробничого циклу, хара-

ктер використовуваної сировини та ін.). По-друге, збільшення показників  $K_1$  та  $K_2$  не завжди вказує на поліпшення фінансового стану підприємства. Так наприклад, при значному зростанні дебіторської заборгованості, чи при зміні строків одержання кредиту показники зростуть, а фінансовий стан погіршиться. По-третє, при оцінці коефіцієнтів не враховується реальна економічна ситуація в Україні. Адже коефіцієнт поточної ліквідності ( $K_1$ ) на рівні 2 – це нормальна ліквідність фірми, що працює в умовах стабільного ринку, але не в умовах кризи неплатежів і недосконалої податкової системи [55]. По-четверте, екстраполяція критеріальних показників звітного періоду на майбутній не враховує результативність використання інструментів фінансової стабілізації впродовж звітного періоду.

Досить надійним методом інтегральної оцінки загрози банкрутства підприємств у світовій практиці є визначення коефіцієнта фінансування важколіквідних активів. Шкала оцінки ймовірності банкрутства за цією методикою наведена на рис. 2.3.

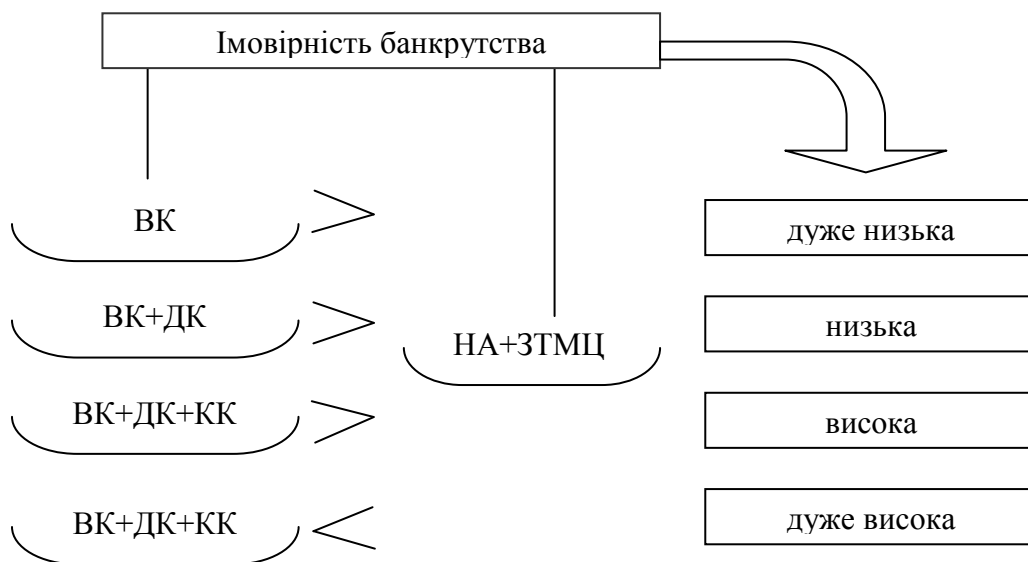


Рис. 2.3. Оцінка ймовірності банкрутства за допомогою коефіцієнта фінансування важко ліквідних активів:

НА – середня вартість необоротних активів;

ЗТМЦ – середня вартість поточних запасів товарно-матеріальних цінностей (без запасів сезонного зберігання);

ВК – середня вартість власного капіталу;

ДК – середня вартість довгострокових банківських кредитів;

КК – середня вартість короткострокових банківських

Також в літературних джерелах зустрічаються аналогічні підходи (хоча й неоднозначні) до визначення фінансової стійкості, яка є визначальним фактором при діагностиці фінансового стану. Дані підходи можна звести до вигляду, наведеного в табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Методика оцінки фінансової стійкості підприємства

Фінансова стійкість	Варіанти оцінки				
	I	II	III		
			РК - З	РК+Дзоб - З	РК+Дзоб+Кк - З
Абсолютна	$З < ВіДзоб$	$ГК > З^{II}$	$>0$	$>0$	$>0$
Нормальна	$З = ВіДзоб$	$ГК+ДЗ > З^{II}$	$<0$	$>0$	$>0$
Нестійка	$З > ВіДзоб$ на 10%	$ГК+ДЗ+З > З^{II}$	$<0$	$<0$	$>0$
Кризова	$З > ВіДзоб$ більше, ніж на 10%	$ГК+ДЗ+З < З^{II}$	$<0$	$<0$	$<0$

де З – запаси (ф.№1. ряд. 100..140)

ВіДзоб – власні джерела покриття запасів та довгострокові зобов'язання (ф.№1. ряд. 380 + 480)

ГК – грошові кошти (ф.№1. ряд. 230..240);

ДЗ – дебіторська заборгованість (ф.№1. ряд. 160..210);

$З^{II}$  – зобов'язання підприємства, які підлягають першочерговій оплаті (ф.№1. ряд. 530..610);

РК – робочий капітал (ф.№1. ряд. 260 – 620 );

Дзоб – довгострокові зобов'язання (ф.№1. ряд. 480);

Кк – короткострокові кредити та позики (ф.№1. ряд. 500..520).

Значну частку серед методик діагностики займають моделі бальної (рейтингової) оцінки стану підприємства. Комплексна рейтингова оцінка підприємства базується на віднесенні його до певного розряду або класу. Причому рейтинг ніколи не залишається постійним, він може підвищуватись або знижуватись. В основу встановлення рейтингу підприємства покладено набір фінансових коефіцієнтів, які отримують оцінку в балах, рівень яких залежить від значення даного коефіцієнта в якості критерію оцінки та від ступеня відповідності нормативному (оптимальному), кількісно вираженому рівню. Сумарна

величина балів за всіма коефіцієнтами дає підстави віднести підприємство до того чи іншого класу, присвоїти йому певний розряд, характеристику. Складність комплексної рейтингової оцінки полягає у тому, що при багатофакторному аналізі важко виділити критерії оцінки. Крім того, існують труднощі методологічного та організаційного характеру. В літературних джерелах для проведення комплексної рейтингової оцінки використовують такі способи : сум, середньої геометричної, суми місць, віддалей тощо.

Класичним прикладом використання бальної системи оцінювання, вважається тест на банкрутство М. Тамарі [168, с.15-45]. В основу методики покладено шість індикаторів фінансового стану підприємства:

- 1) коефіцієнт забезпеченості власним капіталом (максимальна оцінка – 25 балів);
- 2) динаміка прибутку (максимальна оцінка – 25 балів);
- 3) відношення короткострокових оборотних активів до поточних зобов'язань (максимальна оцінка – 20 балів);
- 4) відношення величини обороту від реалізації скоригованого на величину запасів у незавершеному виробництві та запасів готової продукції (максимальна оцінка – 10 балів);
- 5) коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (максимальна оцінка – 10 балів);
- 6) обсяг реалізації продукції, скоригований на величину запасів у незавершеному виробництві (максимальна оцінка – 10 балів);

Залежно від значень окремих індикаторів підприємство - об'єкт аналізу отримує певну кількість балів відповідно до спеціально розробленого ключа інтерпретації. Максимальна кількість балів за кожен показник установлена залежно від значущості їх впливу на якість фінансового стану.

Методика, запропонована Л. Донцовою, Н. Нікіфоровою [42] і уточнена В. Нітецьким і А. Гавріловим [99], базується на критеріях оцінки фінансового стану підприємства наведених у табл. 2.6.

За результатами розрахунків визначається клас підприємства, економічна характеристика яких така:

- 1-й клас (100 – 94 бали) – відмінний фінансовий стан; практично відсутній ризик взаємовідносин партнерів з даним підприємством;
- 2-й клас (93 – 85 бали) – добрий фінансовий стан; існує незначний рівень ризику взаємовідносин партнерів з даним підприємством;
- 3-й клас (84 – 52 бали) – задовільний фінансовий стан. Ризик взаємовідносин партнерів з даним підприємством значний;



4-й клас (51 – 21 бали) – фінансовий стан близький до банкрутства; ризик взаємовідносин партнерів з даним підприємством досить великий;

5-й клас (20 – 0 балів) – незадовільний фінансовий стан, підприємство може бути визнано банкрутом; взаємовідносини партнерів з даним підприємством недоцільні.

Таблиця 2.6

Критерії оцінки показників фінансового стану підприємства [46, с 439]

Показники фінансового стану	Рейтинг показників, бал	Критерії оцінки показників залежно від їх фактичного рівня, бал		Умови зниження критеріїв
		вищий	нижчий	
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	20,0	0,5 і вище – 20 балів	менше 0,1 – 0 балів	За кожен 0,1 пункту зниження порівняно з 0,5 знімається 4 бали
Коефіцієнт швидкої ліквідності	18,0	1,5 і вище – 18 балів	менше 0,1 – 0 балів	За кожен 0,1 пункту зниження порівняно з 1,5 знімаються 3 бали
Коефіцієнт покриття	16,5	2,0 і вище – 16,5	менше 0,1 – 0 балів	За кожен 0,1 пункту зниження порівняно з 2,0 знімаються 1,5 бали
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	15,0	0,5 і вище – 15 балів	менше 0,1 – 0 балів	За кожен 0,1 пункту зниження порівняно з 0,5 знімаються 3 бали
Коефіцієнт автономії	17,0	0,6 і вище – 17 балів	менше 0,4 – 0 балів	За кожен 0,01 пункту зниження порівняно з 0,6 знімаються 0,8 бали
Коефіцієнт фінансової незалежності в частині формування запасів	13,5	1,0 і вище – 13,5 балів	менше 0,5 – 0 балів	За кожен 0,1 пункту зниження порівняно з 1,0 знімаються 2,5 бали
РАЗОМ	100	100	0	-

Ще одним прикладом бальної оцінки є показник Аргенті (А-рахунок), який дозволяє діагностувати кризу управління. Відповідно до даної методики, дослідження починається з припущень, що (а) має місце процес, що веде до банкрутства, (б) до завершення даного процесу потрібно декілька років і (в) ознаки процесу можуть бути класифіковані у три стадії [165]: недоліки (які мають місце в діяльності компаній ще задовго до фактичного банкрутства), помилки (до яких призводить накопичення недоліків), симптоми (які проявляються в останні 2-3 роки розвитку кризи). Конкретному підприємству необхідно ставити кількість балів згідно шкали А-рахунку Аргенті або 0 – проміжні значення не допускаються. Кожному фактору кожної стадії привласнюють певну кількість балів і розраховують агрегований показник – А-рахунок (б).

Як видно, діагностика фінансового стану на основі рейтингової оцінки дозволяє класифікувати підприємства за рівнем ризику взаємовідносин з ними банків, інвестиційних компаній, партнерів. Однак, така методика проведення діагностики має певні недоліки. Рейтингова оцінка не дозволяє відповісти на питання, чому саме дане підприємство потрапило до “кризового поля”. Крім того, не для всіх коефіцієнтів існують нормативні (оптимальні) значення, а нормативні значення для окремих показників, що існують (коефіцієнти абсолютної, швидкої, поточної ліквідності, коефіцієнт фінансової залежності тощо), не враховують галузевих особливостей ведення бізнесу. Додатковими недоліками таких методик є те, що вони не враховують різної вагомості впливу окремих показників на загальний інтегральний показник фінансового стану, а також окремі параметри фінансового стану характеризуються різною кількістю показників, що недопустимо при побудові економетричних моделей оцінки фінансового стану.

Серед методик діагностики фінансового стану підприємства та розрахунку ймовірності банкрутства існують методики діагностики, засновані на застосуванні теорії нечітких множин. Прикладом застосування подібного підходу є метод комплексного фінансового аналізу стану підприємства і ризику банкрутства, створений російськими економістами О. Недосекиним і О. Максимовим. Автори методу комплексного фінансового аналізу, пропонують змінити підхід щодо аналізу ризику банкрутства, замінивши імовірнісний аналіз ризику на аналіз із застосуванням нечітких множин. Однак, самі автори підкреслюють, що недостатність статистичної бази не дозволяє провести налаштування моделі. Поява повноцінної статистики дозволить повернутися до використання ймовірностей в аналізі ризику й одночасно поліпши-

ти якість нечіткої класифікації фінансових параметрів підприємства [61].

На наш погляд, досить цікавим та прогресивним підходом, що дозволяє судити про фінансовий стан господарюючого суб'єкта, прогнозувати характер й напрямок відхилень в його діяльності та розробляти комплекс заходів з метою уникнення небажаних наслідків, є якісний підхід, який, між тим, не знайшов достатнього висвітлення в теорії економічного аналізу та наукових публікаціях.

Аналіз якісних показників реалізується за використання критеріального підходу. Сутність критерію як мірила оцінки та багатоаспектність та складність поняття “фінансова криза”, надають можливість стверджувати, що невід’ємною умовою сучасної діагностики фінансової кризи є розробка та застосування науково обґрунтованої системи якісних критеріїв, що задовольняє умові своєчасного виявлення факту та прогнозування можливості виникнення фінансової неспроможності підприємства.

Орієнтація на якийсь один критерій, навіть дуже привабливий з позиції теорії, на практиці не завжди виправдана. Тому багато великих аудиторських фірм і інші компанії, що займаються аналітичними оглядами, прогнозуванням і консультуванням, використовують для аналітичних оцінок системи критеріїв. Безумовно, у цьому є і свої мінуси: набагато легше приймати рішення в однокритеріальній, ніж в багатокритеріальній задачі. Разом з тим, будь-яке прогнозне рішення подібного роду, незалежно від числа критеріїв, є суб'єктивним, а розраховані значення критеріїв носять скоріше характер інформації для роздумів, ніж спонукальних стимулів для прийняття негайних рішень [146].

Як приклад можна привести рекомендації Комітету з питань узагальнення практики аудиту (Великобританія), що містять перелік критичних якісних показників для оцінки можливого банкрутства підприємства. В. Ковальов, ґрунтуючись на розробках західних аудиторських фірм і трансформуючи ці розробки до вітчизняної специфіки бізнесу, запропонував наступну систему показників [71].

До неї відносяться критерії і показники, незадовільні поточні значення або динаміки змін яких, свідчить про можливість виникнення у майбутньому значних фінансових ускладнень, у тому числі й банкрутства. До них відносяться: значні втрати від основної виробничої діяльності, що повторюються; перевищення кредиторської заборгованості певного критичного рівня; надмірне використання короткострокових позикових засобів як джерела фінансування довгострокових

вкладень; стабільно низькі значення показників ліквідності; хронічна нестача оборотних коштів; постійно зростаюча частка позикових коштів у загальній величині джерел фінансування (зростання набуває загрозливих форм); невдала реінвестиційна політика; хронічне невиконання зобов'язань перед інвесторами, кредиторами й акціонерами (у відношенні своєчасності повернення позичок, виплати відсотків і дивідендів); значна частка простроченої дебіторської заборгованості; наявність понаднормових та залежалих товарів і виробничих запасів; використання (змушене) нових джерел фінансових ресурсів на відносно не вигідних умовах; використання у виробничому процесі устаткування після закінчення його терміну експлуатації; потенційні втрати довгострокових контрактів; несприятливі зміни в портфелі замовлень та ін.

Як додатковий якісний критерій оцінки імовірності банкрутства В. Ковальов пропонує використовувати стан бухгалтерського обліку на підприємстві, що здатний виявляти загрозу появи фінансової кризи поряд з іншими показниками. Досвід показує, що підприємства, діяльність яких характеризується низькою якістю облікової роботи (неповним і несвоєчасним відображенням господарських операцій; незабезпеченістю облікових даних документальним підтвердженням; недбалістю і заплутаністю обліку та ін.), частіше мають фінансові труднощі, володіють меншою можливістю маневру саме через відсутність адекватної інформації в осіб, які приймають управлінські рішення [71; 72].

В.Бутинець [46], в свою чергу, серед допоміжних якісних критеріїв (показників та неформалізованих ознак, несприятливий рівень або динаміка яких не є підставою для розгляду поточного фінансового стану як критичного, але які сигналізують про можливість різкого його погіршення при зволіканні із відповідними заходами) наводить такі:

- порушення ритмічності виробництва;
- тривалі зупинки виробництва;
- непередбачлива інвестиційна політика;
- стан організації бухгалтерського обліку на підприємстві;
- участь у судових розглядах сумнівного характеру тощо.

Слід відмітити, що ранні (слабкі) сигнали кризи широко вивчались як західними, так і вітчизняними вченими. Розробка системи ранньої діагностики кризи заслуговує на пильну увагу як з метою теоретичних досліджень, так і практичного використання. Усвідомлення кризової ситуації на ранніх (прихованих) етапах її розвитку дозволить

запроваджувати заходи адекватного реагування в той період, коли підприємство має високий ступінь свободи маневру, запас часу і більш широкий вибір антикризових процедур в порівнянні з колом заходів, що здійснюються в процесі “пожежного” антикризового управління.

Нами проведений огляд емпіричних та теоретичних напрацювань щодо оцінки ймовірності фінансової кризи підприємства. Незважаючи на численність підходів до прогнозування банкрутства, що наводяться в науковій літературі, нині в Україні немає єдиної моделі, яка дала б змогу кваліфіковано оцінити перспективний фінансовий стан підприємства та була базою для прийняття адекватних антикризових рішень. Серед недоліків існуючих моделей, на нашу думку, основними є: ігнорування галузевої специфіки досліджуваних підприємств; суб’єктивність формування вибірки показників, що входять до моделей, та неврахування критерію мультиколінеарності; відсутність достатньої інформації (статистичних даних щодо банкрутств) для розрахунків вагових коефіцієнтів; недостатнє теоретичне та емпіричне обґрунтування критичних точок (чи інтервалів) для окремих фінансових індикаторів, що призводить до неточного фіксування нормативних значень фінансових показників; проблема достовірності інформації та проблеми, пов’язані із її отриманням. В Україні також не існує єдиного джерела, яке б описувало більшість відомих методик. Що ще раз вказує на те, що методологічні засади та практичний інструментарій діагностики в Україні знаходяться на стадії формування. Актуальність даної теми зумовлює необхідність визначення домінантних факторів моделі діагностики фінансового стану підприємства.

## **2.2. Показники фінансового стану як індикатори кризи в діяльності підприємства**

Для проведення діагностики важливим є вибір інформативних ознак для опису аналізованих соціально-економічних систем. У багатьох випадках це пов’язано з труднощами одержання інформації, часом на її пошук, систематизацією, аналізом і її обробкою або вартістю діагностичного дослідження. При цьому параметри елементів системи, що діагностується, не рівноцінні за кількістю інформації про її стан.

На теперішній час сформувалась достатньо чітка система критеріїв та показників оцінки фінансового стану. Проте, не зважаючи на відмінності у методиках, практично весь спектр методичних підходів до проведення діагностики фінансового стану підприємства включає

такі етапи: 1) розрахунок системи фінансових показників; 2) визначення середньої інтегральної (рейтингової) оцінки фінансового стану підприємства.

Питання відбору ряду показників, що найбільш об'єктивно відображають тенденції зміни фінансового стану, розв'язуються кожним підприємством самостійно. Однак будь-який набір, як правило, складається з чотирьох груп: показники ліквідності; показники фінансової стійкості; показники рентабельності (прибутковості); показники ділової активності (оборотності).

На нашу думку, оптимальна економіко-математична модель діагностики фінансового стану повинна враховувати усі складові ФСП, тому в якості вихідних параметрів потрібно включити показники, які представляють кожен з наведених груп фінансових показників.

Щоб виключити суб'єктивну оцінку ролі окремих факторів, нами буде використаний двостадійний відбір факторів. На першій стадії в модель включаються усі передбачені фактори, на другій – шляхом кількісного та якісного аналізу з моделі відсіюються незначні фактори.

У табл. 2.7 зведено типові методики оцінки фінансового стану та ймовірності банкрутства, які використовуються в Україні.

Наведені методики здебільшого використовують інформацію, що міститься у трьох основних формах звітності: Баланс (форма № 1), Звіт про фінансові результати (форма №2) та Звіт про рух грошових коштів (форма №3). В цьому контексті доречно зауважити, що серед науковців та практиків існують розбіжності щодо доцільності використання офіційної звітності в якості джерела інформації для оцінки ймовірності фінансової кризи. Аргументами проти використання таких даних є те, що у формах офіційної звітності міститься інформація за минулі періоди та на певну дату.

На нашу думку, використання такої інформації є доцільним та необхідним, адже не завжди аналітикам доступні інші джерела інформації для оцінки кредитоспроможності, ймовірності фінансової неспроможності тощо. При цьому дані, що містяться у формах звітності, дозволяють розраховувати цілий ряд фінансових показників, які характеризують потенційні можливості підприємства забезпечити стійку фінансову рівновагу та платоспроможність.

Таблиця 2.7

Типові методики оцінки фінансового стану та ймовірності банкрутства, які використовуються в Україні

№	Назва методики	Установа, що видала, рік / автор
1	Методика поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій	Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій, 1997
2	Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій	Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій, 1998
3	Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства	Міністерство економіки, 2006
4	Методика оцінки фінансового стану та визначення класу позичальника-юридичної особи	Промінвестбанк України, 2001
5	Методика оцінки кредитоспроможності позичальника	Ощадбанк, 2000
6	Методика оцінки кредитоспроможності позичальника	Укрексімбанк, 1999
7	П'ятифакторна модель Z-рахунку Альтмана	Е.Альтман,
8	Система прогнозування В. Бівера	В.Бівер
9	Система показників Беєрмана	К. Беєрман
10	Універсальна дискримінантна функція	-
11	Модель "R"	Г.Давидова, А. Беліков
12	Рейтингова оцінка показників ФСП	Р.Сайфулін, Г.Кадиков

У табл. 2.8. згруповано показники фінансового стану підприємства, передбачені методиками оцінки фінансового стану та ймовірності банкрутства, які використовуються в Україні (див. табл. 2.7) у чотири блоки, а саме показники ліквідності і платоспроможності, фінансової стійкості, рентабельності і прибутковості та ділової активності (оборотності).





Продовження табл. 2.8.

Продовження табл. 2.8.

Продовження табл. 2.8.

Аналіз показників ліквідності та платоспроможності свідчить про те, що більшість методик передбачає розрахунок двох і більше показників, які фактично характеризують один параметр фінансового стану, відповідно такі показники тісно корелюють між собою, а це призводить до суттєвого відхилення результатів аналізу від реального стану речей. Блок показників фінансової стійкості вказує на аналогічні недоліки оцінки фінансового стану та ймовірності банкрутства.

Аналіз показників рентабельності та прибутковості вказує на те, що типові методики майже не включають показники, які характеризують фінансову потужність підприємства, тобто показники, що розраховуються на основі інформації звіту про рух грошових коштів. При цьому практика фінансового аналізу знає цілий ряд показників, що розраховуються на основі чистого грошового потоку та є показовими, зокрема показник рентабельності за чистим грошовим потоком та інші. Показники ділової активності (оборотності) втрачають свою цінність при аналізі через те, що для них не передбачено критичні чи орієнтовні значення, а це створює проблему їх об'єктивної інтерпретації.

Перед тим, як проводити первинний відбір показників діагностики фінансового стану підприємств нами було розроблено анкету та проведено опитування директорів 25 виробничих підприємств м. Вінниці відносно набору показників, за якими вони оцінюють стан власної фірми (додаток А).

Проаналізувавши результати даного опитування, нами виявлено варіації таких показників: чистий прибуток, виручка від реалізації, витрати на виробництво та збут продукції, величина оборотного капіталу, сума власного капіталу та величина сукупного капіталу.

Наступним етапом нашого дослідження є відбір показників, що найбільш об'єктивно дають оцінку фінансового стану підприємств. З цією метою нами було відібрано з кожної групи показників ФСП, наведених у табл. 2.8 по декілька найчастіше використовуваних показників, які задовольняють вимоги керівників щодо оцінки стану власних підприємств (за результатами їх опитування). Таким чином, нами відібрано 13 показників, які зведено у табл. 2.9.

Як видно з табл. 2.9 набір фінансових показників, які найчастіше застосовуються у вітчизняних та західних методиках фінансового аналізу, включає фінансові показники, значення яких можна інтерпретувати незалежно від галузі, до якої належить підприємство, та такі, аналіз яких не можливо провести абстрагуючись від галузевої приналежності підприємства.

Таблиця 2.9

## Первинний набір показників для діагностики ФСП

Показник	Назва показника	Алгоритм розрахунку
X <sub>1</sub>	Коефіцієнт покриття	<u>Поточні активи</u> Поточні зобов'язання
X <sub>2</sub>	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Грошові кошти <u>та їх еквіваленти</u> Поточні зобов'язання
X <sub>3</sub>	Коефіцієнт автономії	<u>Власний капітал</u> Валюта балансу
X <sub>4</sub>	Коефіцієнт маневрування власним капіталом	(Власні кошти – <u>необоротні активи</u> ) Власний капітал
X <sub>5</sub>	Фінансовий важіль	<u>Позичковий капітал</u> Власний капітал
X <sub>6</sub>	Рентабельність продукції (продажу)	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування Чиста виручка від реалізації
X <sub>7</sub>	Рентабельність активів (капіталу)	<u>Чистий прибуток</u> Валюта балансу
X <sub>8</sub>	Рентабельність власного капіталу	<u>Чистий прибуток</u> Власний капітал
X <sub>9</sub>	Рентабельність позичкового капіталу за чистим грошовим потоком	<u>Чистий грошовий потік</u> Позичковий капітал
X <sub>10</sub>	Рентабельність основної діяльності	Прибуток (збиток) від <u>операційної діяльності</u> Витрати на виробництво та збут
X <sub>11</sub>	Рентабельність активів за операційним прибутком	Прибуток (збиток) від <u>операційної діяльності</u> Валюта балансу
X <sub>12</sub>	Коефіцієнт оборотності капіталу	<u>Чиста виручка від реалізації</u> Валюта балансу
X <sub>13</sub>	Коефіцієнт оборотності оборотних активів	<u>Чиста виручка від реалізації</u> Оборотні активи

Вище нами зазначалось, що основним недоліком більшості методик, як вітчизняних, так й іноземних авторів, є ігнорування галузевих особливостей (див. підрозділ.2.1). Такий підхід є виправданим при аналізі показників, значення яких можна інтерпретувати без врахування галузевої специфіки (наприклад, коефіцієнти покриття та абсолютної ліквідності тощо). Однак, існують показники, значення яких суттєво залежить від галузі, до якої належить підприємство, й тому їх

інтерпретування неможливе без врахування цих особливостей. Мова йде, передусім, про показники оборотності, прибутковості, а також структури капіталу. Враховуючи це, доцільним є розроблення індивідуальних моделей діагностики фінансового стану підприємств різних галузей.

### 2.3. Модель діагностики фінансового стану підприємства

З огляду на визначені у першому розділі монографії задачі, які повинна вирішувати діагностика, та аналіз досліджень з даної проблематики [26; 38; 48; 51; 85; 102; 104; 114] пропонується такий алгоритм організації та проведення діагностики фінансового стану підприємства (рис. 2.4).

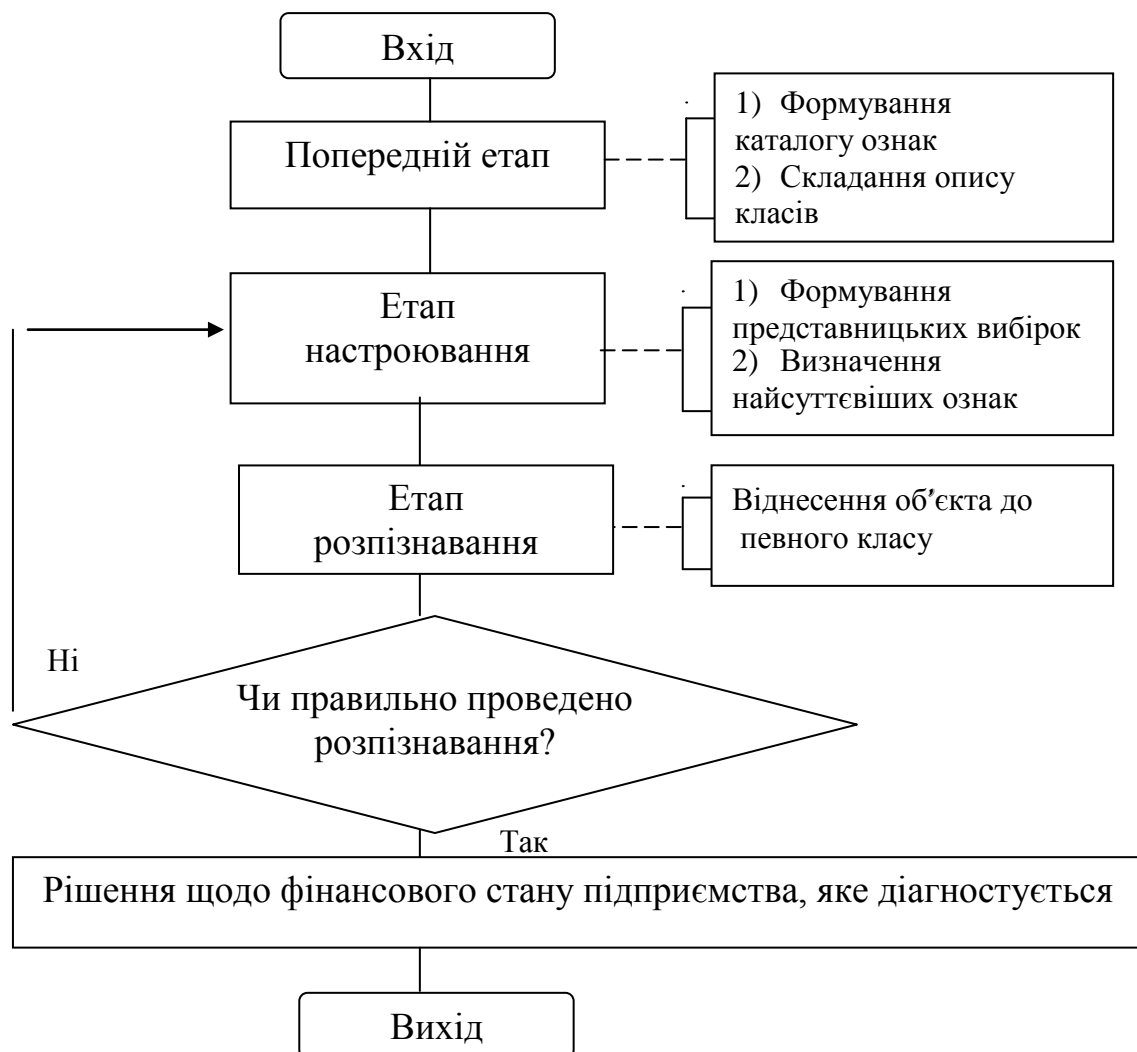


Рис. 2.4. Схема етапів проведення діагностики фінансового стану

Як видно з рис. 2.4 в процесі діагностики мають бути вирішені такі задачі:

1) задача визначення інформативності (суттєвості, важливості) ознак, коли зі всієї кількості ознак треба визначити такі, що будуть найкращим чином характеризувати стан об'єкта;

2) задача мінімізації опису об'єктів на підставі суттєвих ознак. Тут вимагається знаходження певної кількості ознак з тих, що були визначені раніше, і зведення їх кількості до необхідного і в той же час достатнього їх набору;

3) задача розпізнавання – коли на підставі заданого критерію і опису нового об'єкта необхідно встановити клас цього об'єкта (задача віднесення об'єкта до групи підприємств зі стійким або нестійким фінансовим станом);

4) задача оцінки системи розпізнавання вирішується для того, щоб визначити, чи може дана система бути прийнятною для досягнення поставленої мети.

Враховуючи наведений алгоритм організації процесу діагностики фінансового стану, наступним після реалізації задачі визначення інформативності (див. табл. 2.8) є етап настроювання.

В якості об'єкта діагностики фінансового стану нами обрано підприємства харчової промисловості м. Вінниці. Станом на 1 липня 2005 року дана підгалузь обробної промисловості нараховувала 827 підприємств.

Виробничі підприємства харчової промисловості були обрані для діагностики з трьох основних причин:

По-перше, дана підгалузь характеризується прискореним розвитком та є важливою передумовою подолання кризових явищ економіки країни в цілому та Вінницького регіону зокрема. Вона забезпечує робочими місцями більше 12% від загальної чисельності персоналу, зайнятого в промисловості [22, с.45];

По-друге, майже 96% підприємств даної підгалузі за формами власності є приватними або колективними та на 100% за формою фінансування є госпрозрахункові, що збільшує об'єктивність проведення діагностики їх фінансових станів [138, с.156].

По-третє, дані підприємства є найбільш стійкими та працездатними на відміну від підприємств інших галузей народного господарства; кількість щорічно створених та ліквідованих підприємств приблизно однакова та на відміну від інших промислових підприємств підприємства даної галузі не є монополістами, відповідно, задача формування репрезентативної вибірки та об'єктивного аналізу їх стану на ринку може бути розв'язана найкращим чином.

Базою даного дослідження є фінансові звіти підприємств харчо-

вої промисловості м. Вінниці за період 2002 – 2004 роки. На основі статистичної обробки інформації по 50 вибірково відібраних підприємств нами сформовано дві групи підприємств : перша з яких нараховує 25 підприємств, які стабільно працюють впродовж 2002–2004 років, тобто мають нормальний фінансовий стан, інша – 25 підприємств, які здійснювали діяльність у 2002 – 2004 роках та проти яких у 2005 році розпочаті справи про банкрутство.

Для обох вибірок нами проведено розрахунок основних фінансових показників (табл. 2.9) за даними первинної звітності 2002-2004 років та розраховано середні значення кожного показника для кожної групи підприємств (додатки Б,В). Кінцеві результати розрахунків за даними 2002 року зведено у табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Розрахунок середніх значень показників за даними 2002 року

Вибірка	Середнє значення показника						
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7
1	3,173	0,661	0,722	0,365	0,564	0,136	0,197
2	1,102	0,008	0,289	-0,362	2,953	-0,064	-0,017
відхилення	2,071	0,653	0,433	0,727	-2,389	0,200	0,214
Середнє значення показника							
Вибірка	X8	X9	X10	X11	X12	X13-	
1	0,286	-	0,181	0,247	1,751	4,137	
2	-0,099	-	-0,094	-0,029	0,522	1,695	
відхилення	0,385	-	0,275	0,276	1,229	2,442	

Зважаючи на те, що базою дослідження є виробничі підприємства харчової промисловості без врахування розміру даних підприємств (великі або малі) та Положення (стандарт) бухгалтерського обліку № 25 [106], згідно якого малі підприємства не зобов'язані подавати до державних контролюючих органів форму звітності №3 “Звіт про рух грошових коштів” в зв'язку зі спрощеною системою ведення фінансової звітності, статистична база для розрахунку показника X<sub>9</sub> - рентабельності позичкового капіталу по чистому грошовому потоку не є повною, адже складається лише з даних, що надаються великими підприємствами.



Як видно з табл. 2.10 вже за 3 роки до відкриття справи про банкрутство підприємств другої групи показники підприємств різних вибірок суттєво різняться. Для другої групи підприємств характерна також така ситуація: у 2004 році майже усі не проводили жодної з видів діяльності, тобто перебували у четвертій стадії кризи. Враховуючи той факт, що фінансова криза з'являється на підприємстві не раптово, а проходить усі стадії свого розвитку, можна вважати, що у 2003 році дані підприємства мали фінансовий стан з ознаками кризи, який впродовж наступного року не покращився та призвів до відсутності операційної діяльності цих підприємств. Також буде логічним припустити, що й у 2002 році фінансовий стан цих підприємств має ознаки наближення кризи, що не були помічені менеджментом даних підприємств та призвели до необоротної фінансової кризи.

### **2.3.1. Домінантні фактори та параметри багатofакторної функції діагностики фінансового стану підприємства**

Наступним етапом нашого дослідження є визначення найсуттєвіших ознак (див. рис. 2.4), тобто відбір з обраних показників за допомогою кількісного та якісного аналізу найбільш значних факторів.

До включених в модель факторів висувуються такі умови:

- 1) рівень кореляційного зв'язку (мультиколінеарність) між окремими показниками має бути мінімальним;
- 2) кожна із змінних має репрезентувати певну групу показників, що характеризують той чи інший параметр фінансового стану;
- 3) в модель не допускається включення факторів, якщо один з них є частиною іншого;
- 4) показники, які входять до моделі, не повинні бути функціонально взаємопов'язані з досліджуваним показником;
- 5) кількість показників повинна бути мінімальною, але достатньою (принцип простоти);
- 6) доступність та достовірність фактів.

Для задоволення наступних умов нами розраховано показники парної кореляції показників об'єкта дослідження на основі даних за 2002-2004 рр., результати яких наведено у табл. 2.11.

В практичних цілях рекомендується вважати зв'язок мультиколінійним, якщо коефіцієнт парної кореляції між двома факторами по абсолютній величині дорівнює або більше 0,70. Як видно з табл. 2.11 існує тісний взаємозв'язок між парами показників  $X_3/X_5$ ,  $X_6/X_7$ ,  $X_6/X_8$ ,  $X_6/X_{10}$ ,  $X_6/X_{11}$ ,  $X_7/X_8$ ,  $X_7/X_{10}$ ,  $X_7/X_{11}$ ,  $X_8/X_{10}$ ,  $X_8/X_{11}$ ,  $X_{10}/X_{11}$  та  $X_{12}/X_{13}$ . Враховуючи це з подальшого аналізу виключаємо фактори  $X_5$  – коефіцієнт фінансового важеля,  $X_7$  – коефіцієнт рентабельності капіталу,



$X_8$  – коефіцієнт рентабельності власного капіталу,  $X_{10}$  – коефіцієнт рентабельності основної діяльності,  $X_{11}$  – коефіцієнт рентабельності активів по операційному прибутку,  $X_{13}$  – коефіцієнт оборотності оборотних активів.

Показник  $X_2$  – коефіцієнт абсолютної ліквідності є частиною показника  $X_1$  – коефіцієнт поточної ліквідності та повинен бути виключений з аналізу.

Показник  $X_9$  – рентабельність позичкового капіталу по чистому грошовому потоку виключається з подальшого аналізу через неповну статистичну базу даного показника (див. п.2.3).

В результаті статистичного аналізу вихідної та розрахункової інформації було отримана така п'ятифакторна модель:

$$y = f(X_1, X_3, X_4, X_6, X_{12}) \quad (2.17)$$

Таким чином, визначена вибірка показників є домінантними параметрами функції діагностики фінансового стану. Для зручності в подальшому використанні перепишемо дану функцію таким чином:

$$y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5), \quad (2.18)$$

де  $X_1$  – коефіцієнт поточної ліквідності;  
 $X_2$  – коефіцієнт автономії;  
 $X_3$  – коефіцієнт маневрування власним капіталом;  
 $X_4$  – рентабельність продукції;  
 $X_5$  – коефіцієнт оборотності капіталу.

Головне завдання діагностики фінансового стану зводиться до побудови оптимальної функції (моделі), завдяки якій можна з достатньо високим рівнем ймовірності здійснювати класифікацію підприємств, що аналізуються, за рівнем їх фінансового стану. Багатофакторна функція – це функція, на основі якої обчислюється інтегральний показник фінансового стану підприємств (пояснювана змінна) за допомогою значень багатьох незалежних (пояснюючих) змінних з врахуванням вагомості кожної з них.

З огляду на те, що усі показники позитивно впливають на зростання показника  $Z_{ФСП}$ , запропоновану функцію можна записати у вигляді п'ятифакторної лінійної функції виду

$$Z_{ФСП} = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5, \quad (2.19)$$

де  $Z_{ФСП}$  – залежна дискримінантна змінна;  
 $X_i$  – незалежні змінні дискримінантної функції;  
 $a_i$  – коефіцієнти (параметри) дискримінантної функції.

Поряд із коефіцієнтами багатофакторної функції та відповідними показниками модель (2.17) включає вільний член ( $a_0$ ), який пови-

нен приводити критичне значення незалежної змінної  $Z_{ФСП}$  (лінію поділу) до заздалегідь визначеної величини – до нуля.

Для визначення параметрів багатофакторної функції фінансово-го стану складемо систему рівнянь – залежностей кількісних значень фінансових показників та реальним станом підприємств двох вибірок. Визначення параметрів проведемо в декілька етапів та зведемо у вигляді табл. 2.12 :

1) визначення середнього значення кожної змінної функції для всієї вибірки підприємств;

2) розрахунок розмаху варіації – різниці між максимальним та мінімальним значеннями показників;

3) визначення відхилення значення  $X_{i-го}$  показника від середнього для кожного року;

4) розрахунок відношення відхилення значення  $X_{i-го}$  показника від його середнього значення до величини розмаху варіації.

Таблиця 2.12

Розрахунок значень рівнянь для визначення параметрів функції

Назва показника		$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$	Разом	
Вибірка підприємств	Роки	Середні значення						
З нормальним фінансовим станом	2002	3,173	0,722	0,365	0,136	1,751	6,147	
	2003	3,793	0,745	0,33	0,24	1,805	6,913	
	2004	4,425	0,798	0,465	0,179	1,904	7,771	
З нестійким фінансовим станом	2002	1,102	0,289	-0,362	-0,064	0,522	1,487	
	2003	0,737	0,328	-0,382	-0,089	0,357	0,951	
	2004	0,435	0,201	-0,483	-0,041	0,152	0,264	
Разом		13,665	3,083	-0,067	0,361	6,491	23,533	
Середнє значення $X_{i-го}$ показника (р.3/6)		2,2775	0,5138	-0,0112	0,0602	1,0818	3,9221	
Розмах варіації $X_{i-го}$ показника ( $X_{i \max} - X_{i \min}$ )		3,990	0,597	0,948	0,329	1,752	7,616	

Продовження табл. 2.12

Назва показника		X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	Разом
Відхилення X <sub>i-го</sub> показника від його середнього значення :							
I група	X <sub>i2002</sub> – X <sub>i сер</sub>	0,896	0,208	0,376	0,076	0,669	2,225
	X <sub>i2003</sub> – X <sub>i сер</sub>	1,516	0,231	0,341	0,180	0,723	2,991
	X <sub>i2004</sub> – X <sub>i сер</sub>	2,148	0,284	0,476	0,119	0,822	3,849
II група	X <sub>i2002</sub> – X <sub>i сер</sub>	-1,176	-0,225	-0,351	-0,124	-0,560	-2,436
	X <sub>i2003</sub> – X <sub>i сер</sub>	-1,541	-0,186	-0,371	-0,149	-0,725	-2,972
	X <sub>i2004</sub> – X <sub>i сер</sub>	-1,843	-0,313	-0,472	-0,101	-0,930	-3,659
Відношення відхилення значення X <sub>i-го</sub> показника від його середнього значення до величини розмаху варіації:							
(X <sub>i2002</sub> – X <sub>i сер</sub> ) / (X <sub>i max</sub> – X <sub>i min</sub> )		0,224	0,349	0,397	0,230	0,382	1,582
(X <sub>i2003</sub> – X <sub>i сер</sub> ) / (X <sub>i max</sub> – X <sub>i min</sub> )		0,380	0,387	0,360	0,547	0,413	2,086
(X <sub>i2004</sub> – X <sub>i сер</sub> ) / (X <sub>i max</sub> – X <sub>i min</sub> )		0,538	0,476	0,502	0,361	0,469	2,347
(X <sub>i2002</sub> – X <sub>i сер</sub> ) / (X <sub>i max</sub> – X <sub>i min</sub> )		-0,295	-0,377	-0,370	-0,377	-0,320	-1,738
(X <sub>i2003</sub> – X <sub>i сер</sub> ) / (X <sub>i max</sub> – X <sub>i min</sub> )		-0,386	-0,311	-0,391	-0,453	-0,414	-1,956
(X <sub>i2004</sub> – X <sub>i сер</sub> ) / (X <sub>i max</sub> – X <sub>i min</sub> )		-0,462	-0,524	-0,498	-0,307	-0,531	-2,322

Як видно з проведених розрахунків фінансовий стан з ознаками наближення кризи отримав від'ємні значення, а нормальний – позитивні. На нашу думку, результати, отримані при використанні моделі діагностики фінансового стану, будуть мати більш наглядний та зрозумілий вигляд, якщо рівняння взаємовідносин показників функції ФСП для групи підприємств з нормальним фінансовим станом за 2002 отримає оцінку 1:

$$a_0 + 3,173 a_1 + 0,722 a_2 + 0,365 a_3 + 0,136 a_4 + 1,751 a_5 = 1 \quad (2.20)$$

Таким чином, інші рівняння матимуть оцінки, що отримані при співвідношенні зі значенням 1,582 (сума відношень відхилення значення X<sub>i-го</sub> показника від його середнього значення до величини розмаху варіації 2002 року), тобто для I групи: 2003р. – 1,3; 2004р. – 1,5; для II групи : 2002 р. – -1,1; 2003 р. – -1,2; 2004 – - 1,5.

Таким чином нами отримано систему рівнянь, розв'язком якої є параметри моделі діагностики фінансового стану підприємства.

$$\left\{ \begin{array}{l} a_0 + 4,425 a_1 + 0,798 a_2 + 0,465 a_3 + 0,179 a_4 + 1,904 a_5 = 1,5 \\ a_0 + 3,793 a_1 + 0,745 a_2 + 0,330 a_3 + 0,240 a_4 + 1,804 a_5 = 1,3 \\ a_0 + 3,173 a_1 + 0,722 a_2 + 0,365 a_3 + 0,136 a_4 + 1,751 a_5 = 1 \\ a_0 + 1,102 a_1 + 0,289 a_2 - 0,362 a_3 - 0,064 a_4 + 0,552 a_5 = -1,1 \\ a_0 + 0,737 a_1 + 0,328 a_2 - 0,382 a_3 - 0,089 a_4 + 0,357 a_5 = -1,2 \\ a_0 + 0,435 a_1 + 0,201 a_2 - 0,483 a_3 - 0,041 a_4 + 0,152 a_5 = -1,5 \end{array} \right. \quad (2.21)$$

Розв'язавши дану систему за допомогою правила Крамера, нами отримано функцію:

$$0,12 X_1 + 1,22 X_2 + 0,84 X_3 + 1,49 X_4 + 0,32 X_5 - 1,35 = Z_{\text{фсп}} \quad (2.22)$$

Розробка багатофакторної функції ФСП дозволяє розрахувати вплив окремих показників на результативний показник та, за необхідності, вилучити з моделі незначні змінні. Для цього ми знаходимо добуток відповідних коефіцієнтів та середніх квадратичних відхилень незалежних змінних обох груп підприємств. Розрахунки проведемо у вигляді табл. 2.13

Таблица 2.13

Розрахунок стандартизованих коефіцієнтів

Назва	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$
Середні відхилення (див. табл.2.10)	2,071	0,433	0,727	0,2	1,199
Значення коефіцієнта у функції	0,12	1,22	0,84	1,49	0,32
Стандартизовані Коефіцієнти	0,249	0,528	0,611	0,298	0,384
Вплив показника на результативний Показник	12,01	25,53	29,52	14,40	18,54

З аналізу випливає, що показник фінансового стану підприємства на 29,52% визначається значенням показника маневрування власним капіталом (змінна  $X_3$ ) та значенням показника автономності (змінна  $X_2$ ) на 25,53%. Відповідно, решта показників визначає резуль-

тативний показник на 44,95%, причому має місце таке співвідношення: змінна  $X_5$  – 18,54%,  $X_4$  – 14,40% та  $X_1$  – 12,01%. Як видно з розрахунків, усі коефіцієнти є значними змінними та не потребують вилучення з моделі.

### **2.3.2. Оцінка якості багатофакторної функції діагностики фінансового стану підприємства**

Реалізована економіко-статистична модель повинна пройти ретельну перевірку на статистичну надійність. Перевірці підлягають початкові дані, параметри і характеристики моделі.

Першим етапом розрахуємо коефіцієнти помилкової класифікації для обох груп підприємств. Коефіцієнт помилки 1 групи, тобто частка помилково віднесених підприємств до групи із нормальним фінансовим станом розраховується як відношення кількості підприємств, що віднесені до 1 групи та отримали у результаті розрахунку інтегральний показник ФСП менше 0. Коефіцієнт 2 групи, тобто частка підприємств з нормальним фінансовим станом віднесених до 2 групи підприємств, розраховується як відношення кількості підприємств, що віднесені до групи 2, але отримали інтегральну оцінку ФСП більше 0. В свою чергу, коефіцієнт сумарної помилки розраховується як відношення сумарної кількості помилок віднесення підприємств до обох груп та сумарного обсягу вибірки підприємств.

Проведені розрахунки для 1 групи підприємств – підприємств з нормальним фінансовим станом склав 0,08, а для 2 групи – підприємств з не стійким фінансовим станом – 0,20 (додаток Г). Це означає, що ймовірність помилкової класифікації підприємств з нормальним фінансовим станом у 2 групу склала 20,0%, в той час, як підприємств з нестійким фінансовим станом в 1 групу – 8,0%. Коефіцієнт сумарної помилки складає 0,140, що означає, що 14,0% підприємств із загальної вибірки були класифіковані неправильно. В цілому даний показник є низьким, що свідчить про високу якість моделі діагностики фінансового стану підприємства.

Порівняння результатів оцінки якості розробленої багатофакторної моделі та аналогічних західних моделей для підприємств, що складають базу дослідження, наведені у табл. 2.14

Таблиця 2.14

## Оцінка якості дискримінантної моделі діагностики ФСП

Модель	Коефіцієнт помилкової класифікації, %		
	До 1 групи	До 2 групи	загальний
Авторська	8,0	20,0	14,0
Альтмана	14,1	31,7	22,9
Ліса	28,6	46,2	37,4
Таффлера	43,2	21,4	32,3

Аналізуючи дані табл. 2.14 можна прийти до висновку, що наведені дані про високу класифікаційну точність побудованої моделі виглядають дещо нереальними у порівнянні з аналогічними даними західних моделей. Така ситуація пояснюється тим, що у нашому дослідженні сформовано досить однорідну групу підприємств за галузевим принципом, тобто залежно від виду економічної діяльності. Натомість у західних моделях галузеве групування відсутнє, їх моделі є універсальними моделями прогнозування фінансової неспроможності підприємств. Аргументи авторів таких методик зводяться до того, що класифікаційні моделі з відносно незначною кількістю показників є надзвичайно ефективними, відносно простими у використанні і досить зрозумілими. Такі моделі є зрештою “галузево незалежними”, тобто можуть не враховувати галузевих особливостей [142, с.121]. Однак порівняльний аналіз помилок класифікації підприємств такими моделями із запропонованою багатофакторною моделлю діагностики ФСП дозволяє стверджувати, що чим більш універсальною є модель прогнозування кризи, тим меншим є її рівень точності. Практика ж вимагає розробку та впровадження ефективних методологічних підходів, а не стільки універсальних та простих.

Зрозуміло, що для власників та інвесторів важливою є величина помилкової класифікації до 1 групи, тобто яка частка підприємств із кризовим фінансовим станом може бути ідентифікована не вірно, тобто буде віднесена до групи з нормальним фінансовим станом, що може означати ймовірність одержання збитків у разі фінансування цих підприємств. Причому величина помилкової класифікації до 2 групи вказує на ймовірність втрати вигоди як наслідок відмови в наданні фінансових ресурсів підприємствам з кризовим фінансовим станом, які були так класифіковані помилково.

Математичні операції дозволяють штучно коригувати величину помилкової класифікації до обох груп через зсув лінії поділу підприємств, тобто коригуванням вільного члена в багатофакторній моделі. Причому зменшення однієї помилки призведе до збільшення іншої та



навпаки.

При побудові функції діагностики фінансового стану, ввівши вільний член ( $a_0$ ), ми привели умовну лінію поділу підприємств на дві групи до 0, що є досить умовним, адже стверджувати, що підприємство є стійким при оцінці  $Z_{ФСП}$  на рівні 0,1 та нестійким при оцінці -0,1 є некоректним. В зв'язку з цим на практиці виникає проблема “зони невизначеності”, тобто відрізка значень інтегрального показника, щодо якого не можна зробити однозначних висновків про фінансовий стан підприємства. Для підвищення якості результатів діагностики ФСП пропонується таке правило побудови шкали інтерпретації показника  $Z_{ФСП}$  і-го підприємства, що аналізується:

$$Z_{ФСП} < \frac{Z_{ФСП}^{Кризовий}}{2} \text{ або } Z_{ФСП} < -0,75 \text{ – підприємство вважається}$$

фінансово нестійким, та потребує введення реактивних механізмів фінансової стабілізації;

$$Z_{ФСП} > \frac{Z_{ФСП}^{Нормальний}}{2} \text{ або } Z_{ФСП} > 0,75 \text{ – підприємство вважається}$$

фінансово стійким, задача управління полягає в утриманні даного рівня стійкості;

-0,75 <  $Z_{ФСП}$  < 0,75 – однозначних висновків щодо якості фінансового стану підприємства зробити неможливо, необхідний додатковий аналіз.

У разі, якщо значення показника  $Z_{ФСП}$  лежить у межах, в яких однозначні висновки щодо фінансового стану зробити неможливо, рекомендується додатково застосовувати експертні методи аналізу, в рамках яких проводиться комплексна оцінка ФСП.

### **2.3.3. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства на основі використання матричних моделей**

Побудована у попередньому підрозділі багатofакторна модель діагностики фінансового стану підприємства базується на синтезі показників поточної ліквідності, автономії, маневрування власним оборотним капіталом, рентабельності продукції та оборотності капіталу. Ці показники впливають на комплексну оцінку фінансового стану, проте за певних значень не дозволяють однозначно ідентифікувати стан об'єкта дослідження та розробити на основі цього ряд заходів антикризового управління. В таких випадках доцільно піддавати синтезу не одиничні показники (фінансові коефіцієнти), а їх оцінки, одержувані в результаті порівняння фактичних значень з базовими (нормативними).

Тому, на нашу думку, більш глибока і всебічна діагностика, а також об'єктивна оцінка фінансового стану можуть бути одержані на основі застосування матричних методів, за допомогою яких розроблено методику визначення коефіцієнта коригування, який дозволить зробити однозначні висновки відносно стану об'єкта дослідження по результатах діагностики фінансового стану підприємства.

При цьому вихідна інформація, що використовується для аналізу та оцінки фінансового стану та міститься у бухгалтерській звітності, відображається у квадратній таблиці - матриці, в однаковій послідовності над графами матриці зліва направо і у лівому крайньому стовпці матриці – зверху вниз. Як вихідні дані використовуються бухгалтерський баланс (форма № 1) та звіт про фінансові результати (форма № 2). Майно підприємства та джерела його покриття характеризуються даними бухгалтерського балансу, наведеними у вигляді окремих статей чи розділів. Фінансові результати діяльності підприємства подано виручкою від реалізації продукції, валовим прибутком (збитком), прибутком (збитком) від операційної діяльності, прибутком від звичайної діяльності до і після оподаткування та чистим прибутком (збитком) (табл. 2.15).

Усі елементи матриці, що знаходяться на перетині рядків та стовпців, є одиничними показниками фінансового стану, які мають специфічний фінансово-економічний зміст. Багато з них – такі, як коефіцієнти поточної, швидкої та абсолютної ліквідності, маневреності оборотних коштів та робочого капіталу, фінансової незалежності (автономії), показники прибутковості та ефективності використання капіталу, – добре відомі та використовуються при аналізі та оцінці фінансового стану підприємства. Інші ж елементи матриці, що відображають взаємозв'язки і пропорції між даними бухгалтерської звітності, залишаються без належної уваги. Окремі елементи матриці не мають економічного змісту, оскільки при їх "механічному" формуванні не враховуються реальні співвідношення між окремими видами активів та джерел коштів (наприклад, співвідношенням кредиторської заборгованості та необоротних активів та ін.). Тому вибір конкретних показників (елементів матриці) для оцінки фінансового стану має здійснюватись з врахуванням їх економічної природи. Матриця одиничних фінансових показників є симетричною відносно головної діагоналі – кожному фінансовому показнику (коефіцієнту) під головною діагоналлю відповідає обернений йому над головною діагоналлю. Вибір прямого чи оберненого показника для одержання узагальнюючих (блочних) і комплексної оцінок фінансового стану визначається їх економічним змістом. Для однозначності блочних і комплексної оцінок синтезу підлягають тільки ті одиничні показники, збільшення чи зменшення яких свідчить про покращення фінансового стану.

Таблиця 2.15

Матриця одиничних оцінок показників фінансового стану підприємства

Продовження табл. 2.15

Ієрархічність системи показників фінансового стану передбачає одержання одиничних, блочних та комплексних оцінок. Оцінку одиничних фінансових показників можна здійснювати у порівнянні або з рекомендованими (нормативними) значеннями, або з їх значеннями в базовому періоді. Обмеженість першого підходу зумовлена відсутністю рекомендованих значень для всіх показників фінансового стану, а відомі нормативні значення для окремих показників (коефіцієнти абсолютної, швидкої, поточної ліквідності, коефіцієнт фінансової залежності тощо) не враховують галузевих особливостей ведення бізнесу. Таким чином, оцінку одиничних показників пропонується здійснювати відносно досягнутих значень у базовому періоді. За такого підходу оціночні показники фінансового стану трансформуються у ланцюгові або базисні індекси та характеризують темпи зміни показників.

У структурованому вигляді всі одиничні показники та їх оцінки можна віднести до одного з таких блоків взаємозв'язку: фінансових результатів, ефективності використання активів, віддачі джерел коштів, якості балансу. В свою чергу, якість балансу характеризується показниками якості структури майна і джерел коштів, а також показниками взаємозв'язку між ними.

До оціночних показників блока взаємозв'язку фінансових ресурсів віднесено всю групу співвідношень фінансових результатів та чистого доходу (виручки) від реалізації.

До оціночних показників ефективності використання активів, на нашу думку, доцільно віднести як групу співвідношень чистого доходу (виручки) від реалізації та валюти балансу, необоротних активів, оборотних активів, запасів, дебіторської заборгованості та коштів і поточних інвестицій, так і аналогічні співвідношення фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування. Таким чином, стане можливим врахування зростання (зменшення) віддачі активів як по показнику виручки так й по показнику прибутку (збитку) від звичайної діяльності, тобто фінансового результату, який враховує не тільки операційні, а й фінансові доходи та витрати.

Аналогічний підхід було використано й при виборі показників блоку віддачі джерел коштів. Так в цей блок потрапили співвідношення чистого доходу (виручки) від реалізації та статей пасиву, а також співвідношення фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування та джерел коштів.

До оціночних показників якості структури майна віднесено такі співвідношення:

- оборотних активів та валюти балансу;
- оборотних активів та необоротних активів;
- валюти балансу та необоротних активів;

- оборотних активів та запасів;
- коштів та поточних інвестицій та оборотних активів;
- оборотних активів та дебіторської заборгованості.

До оціночних показників якості структури джерел формування майна віднесено такі співвідношення:

- власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів та валюти балансу – коефіцієнт фінансової незалежності;
- власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів та зобов'язань – коефіцієнт фінансування;
- власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів та довгострокових зобов'язань – коефіцієнт фінансового співвідношення;
- власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів та поточних зобов'язань;
- власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів та кредиторської заборгованості.

До оціночних показників взаємозв'язку майна та джерел коштів віднесено такі співвідношення:

- необоротних активів та власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів;
- необоротних активів та довгострокових зобов'язань;
- оборотних активів та власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів (маневреність оборотних активів);
- оборотних активів та поточних зобов'язань (коефіцієнт загальної ліквідності);
- оборотних активів та кредиторської заборгованості;
- запасів та поточних зобов'язань;
- запасів та власного капіталу і забезпечення наступних витрат і платежів (коефіцієнт маневреності запасів);
- дебіторської та кредиторської заборгованостей;
- коштів і поточних фінансових інвестицій та поточних зобов'язань;

Комплексна оцінка фінансово-економічного стану здійснюється у три етапи: розрахунок елементів матриці звітної і базисного періодів; розрахунок одиничних оцінок фінансового стану; розрахунок блочних та комплексної оцінок фінансового стану підприємства.

Блочні оцінки визначаються як середньоарифметичні значення одиничних оцінок показників, включених у даний блок, комплексна оцінка – як середньоарифметичне значення блочних оцінок. Можливі й інші методи синтезування блочних оцінок, які ґрунтуються на застосуванні середньгеометричних, середньозважених або інших видів середніх.

Отримана комплексна оцінка фінансового стану являє собою коефіцієнт коригування інтегрального показника ФСП, визначеного за формулою (2.22). Розрахунок кінцевого значення фінансового стану підприємств, які отримали інтегральну оцінку фінансового стану в межах  $-0,75 \dots 0,75$ , відбувається таким чином:

при отриманні комплексної оцінки ФСП менше 1:

$$Z_{\text{фсп}}^* = Z_{\text{фсп}} - |Z_{\text{фсп}}| \times K^{\text{фсп}}; \quad (2.23)$$

при комплексній оцінці ФСП більшій 1 :

$$Z_{\text{фсп}}^* = Z_{\text{фсп}} + |Z_{\text{фсп}}| \times K^{\text{фсп}}, \quad (2.24)$$

де  $K^{\text{фсп}}$  - комплексна оцінка фінансового стану підприємства.

Скоригований за результатами комплексної оцінки фінансового стану інтегральний показник слід інтерпретувати так само, як це рекомендується вище. Якщо після коригування отримана кількісна оцінка фінансового стану підприємства не дозволяє прийняти однозначне рішення щодо ідентифікації ознак кризи, потрібно здійснювати аналіз якісних параметрів діяльності підприємства, в тому числі комплексної оцінки його ФСП. Тим більше, що дана методика оцінки фінансового стану дозволяє визначити за рахунок зміни якого блока взаємозв'язків мало місце погіршення (покращення) фінансового стану підприємства.

Таким чином, запропонований нами підхід до оцінки фінансового стану створює передумови для експрес-діагностики фінансового стану підприємства, виявлення тенденцій у динаміці фінансового стану підприємства та його прогнозування, а також прийняття рішень з управління фінансами підприємств. Фінансовий аналітик і управлінський персонал за допомогою діагностики фінансового стану підприємства мають змогу сформулювати системне уявлення про ефективність управління господарської діяльності підприємства, його фінансову стійкість, внутрішні економічні можливості зростання тощо. Визначивши інтегральний показник фінансового стану, зробивши висновки щодо кожного часткового його параметра, порівнявши та проаналізувавши ці дані можна запобігти головному недоліку аналізу – суперечливості значень різних показників та дублювання результатів. Використання описаної технології побудови моделі діагностики фінансового стану надає можливість, систематизувавши всі показники, отримати цілісну систему, яка сприяє полегшенню процесів прийняття рішень у фінансово-економічній сфері діяльності підприємства.

### **3. ФУНКЦІОНАЛЬНІ ЕЛЕМЕНТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ДІАГНОСТИКИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ**

#### **3.1. Формування антикризової програми підприємства на основі діагностики його фінансового стану**

Проведення діагностики підприємства за інтегральним показником фінансового стану дозволяє отримати досить вичерпну інформацію про фінансовий стан підприємства на даному етапі його розвитку та можливу його динаміку у майбутньому. Алгоритм управління фінансовим станом підприємства на основі результатів діагностики наведено на рис. 3.1. Використання інтегрального критерію для діагностики фінансового стану підприємства передбачає, що в тих випадках, коли винесення однозначної оцінки та рекомендацій ускладнено внаслідок суперечливості певних аспектів фінансового стану підприємства, існує потреба більш детальної діагностики із застосуванням часткових критеріїв (окремих показників ФСП), критичні значення для  $X_1$ ,  $X_2$  та  $X_3$  встановлені Методикою проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій [92], для  $X_4$  та  $X_5$  – на основі аналізу бази статистичних даних (див. пункт 2.3.). Така деталізація може допомогти точніше встановити чинники та фактори, що впливають на поточну ситуацію у фінансово-господарській діяльності.

Здійснення діагностики доцільно проводити регулярно в режимі моніторингу у таких випадках:

- настав час чергової перевірки (такий термін повинен бути встановлений керівником фінансово-економічного відділу, рекомендований термін – щомісяця);
- наявність значних змін у структурі активів та пасивів підприємства;
- розробка планів та прогнозів фінансово-економічної діяльності підприємства; розробка та вибір оптимального рішення при прийнятті управлінських рішень;
- визначення впливу фінансових операцій на результати фінансово-господарської діяльності підприємства в цілому.

Проведення діагностики за вказаними етапами дозволяє підприємству уникнути багатьох випадків порушення фінансової безпеки своєї діяльності та контролювати процес її фінансового забезпечення.



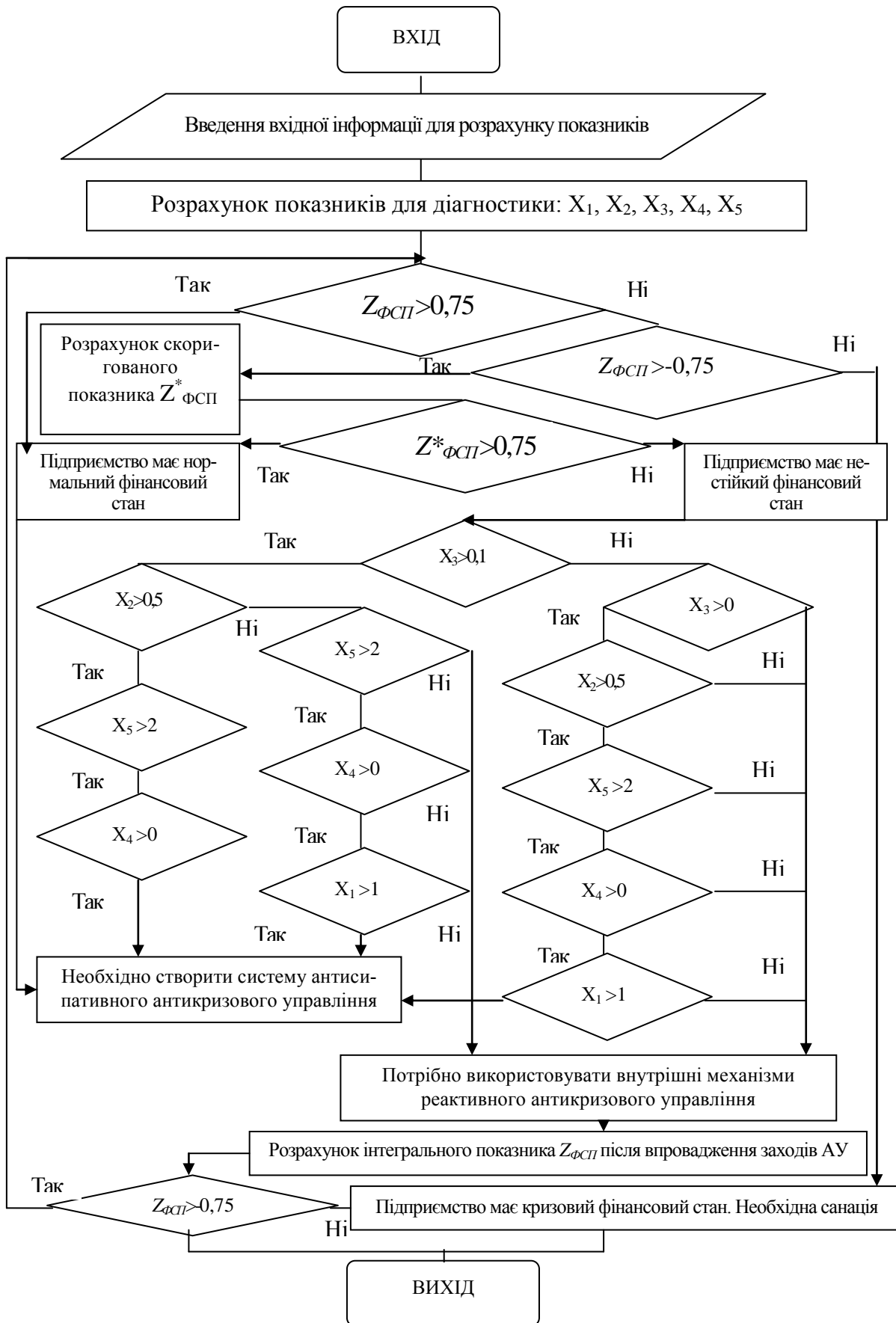


Рис. 3.1. Алгоритм управління фінансовим станом на основі результатів діагностики

Крім того, запропонована модель дозволяє не тільки своєчасно отримувати досить вичерпну інформацію про зазначені параметри діяльності підприємства, а й планувати можливі траєкторії руху підприємства за рахунок використання розробленого програмного забезпечення процесу діагностики фінансового стану на базі ОС “Windows” в середовищі програмування “Delphi” (додаток Д). Дане програмне забезпечення дозволяє моделювати фінансовий стан підприємства при зміні окремих статей активів та структури джерел фінансування підприємства, а також при виконанні або невиконанні планів фінансових результатів, розраховувати наслідки впровадження управлінських рішень та обирати оптимальне рішення з багатьох альтернатив.

### **3.1.1. Інструменти антисипативного антикризового управління**

Для багатьох вітчизняних підприємств існує проблема несвоечасної ідентифікації ознак кризи та їх нейтралізації. Чим раніше буде виявлена рання стадія розвитку кризи, тим легше буде впровадити відповідне коректування для стабілізації траєкторії розвитку підприємства через реалізацію антикризових заходів. Необхідно відзначити, що організація механізму попередження кризових явищ на підприємстві більш вигідна, тому що попередження криз спрямоване не тільки на одержання окремих ефектів, але й дає пряму економію поточних компенсаційних ресурсів

Антисипативне антикризове управління – це складова антикризового управління, що направлена на раннє попередження та реагування на фінансову кризу. Ефективно побудована антисипативна система антикризового управління сигналізує керівництву про потенційні загрози та ризики, яких може зазнати керівництво, а також додаткові шанси щодо підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності.

Антисипативне антикризове управління на практиці доцільно реалізовувати у три етапи:

1. Організація постійного моніторингу за внутрішнім та зовнішнім середовищем, виявлення можливих причин та факторів, що здатні спричинити кризу на підприємстві.

2. Прогнозування виникнення та розвитку кризи на основі даних проведеного моніторингу.

3. Розробка попереджувачих заходів по зниженню вірогідності розвитку кризових явищ на підприємстві.

Розглянемо детальніше алгоритм реалізації антисипативного антикризового управління на підприємстві.

Організація постійного моніторингу за внутрішнім та зовнішнім середовищем реалізується через впровадження наступних заходів:

1. Формування каналів інформації, тобто забезпечення інформаційного зв'язку між системою та її користувачами – керівниками усіх рівнів. На даному етапі створюється система ідентифікації та моніторингу усіх важливих для життєздатності підприємства процесів, показників, тенденцій.

2. Визначення сфери спостереження, тобто визначення об'єктів внутрішньої та зовнішньої діагностики. Зовнішня діагностика повинна включати аналіз ситуації на ринку по п'яти основних напрямках: покупці, постачальники, реальні та потенційні конкуренти, товари-замінники; та аналіз макроекономічної ситуації в країні по чотирьох напрямках: політичне, економічне, соціальне і технологічне середовище.

В межах внутрішньої діагностики доцільно проводити спостереження фінансової, виробничої, збутової та організаційної сфер діяльності підприємства. Необхідно також провести аналіз загальної стратегії підприємства, основна увага в якому надається таким напрямкам [49; 50; 71]:

- ефективність поточної стратегії, що полягає у визначенні положення підприємства відносно конкурентів; розмір ринку і сегменту споживачів, на який орієнтується підприємство; функціональні стратегії в сфері виробництва, маркетингу, фінансів, кадрів;

- оцінка стратегічного положення підприємства на основі проведення SWOT-аналізу, тобто визначення сильних і слабких сторін підприємства, його можливостей і загроз, а також висновки про необхідність тих чи інших стратегічних змін;

- конкурентоспроможність продукції підприємства, тобто підготовка інформації про співвідношення цін і витрат підприємства з аналогічними показниками конкурентів;

- оцінка конкурентоспроможності підприємства, яка включає аналіз якості товарів, фінансовий стан, технологічні можливості, тривалість товарного циклу.

3. Створення спеціальних аналітичних центрів та формування конкретних аналітичних завдань для них.

4. Вибір індикаторів раннього попередження, які можуть вказувати на розвиток того чи іншого негативного процесу. В науково-практичній літературі найчастіше виділяють такі блоки індикаторів [142, с. 125]:

- загальноекономічні індикатори, які дають змогу своєчасно виявити зміни в тенденціях розвитку кон'юнктури економіки в цілому

(використовуються результати досліджень відповідних науково-дослідних економічних та соціологічних інститутів);

- ринкові індикатори, що дають можливість виявити тенденції на ринках, на яких здійснює свою діяльність підприємство;

- технологічні індикатори, які дають інформацію щодо появи на ринку нових продуктів, методів, процесів тощо;

- соціальні індикатори, які характеризують демографічну ситуацію в країні, вартість робочої сили, рівень мінімальної заробітної плати тощо;

- політичні індикатори впливу на діяльність підприємства, які мають політичну природу, зокрема відбивають тенденції в економічному законодавстві, політику протекціонізму тощо;

- внутрішні індикатори.

Систематизацію внутрішніх індикаторів доцільно проводити по таких напрямках: фінансовий стан, виробнича програма, основні засоби, персонал. Слід зауважити, що комбінації показників, які можуть виступати внутрішніми індикаторами, доцільно підбирати з урахуванням можливості прогнозування фінансового стану підприємства та загрози розвитку фінансової кризи.

5. Розрахунок планових та граничних значень індикаторів, а також безпечних інтервалів їх зміни. На даному етапі на основі застосування економетричних методів обробки даних та експертних оцінок формується бюджет основних фінансово-економічних показників діяльності підприємства; визначаються безпечні інтервали інтегрального показника фінансового стану та інших вагомих фінансових показників; розраховується зона безпеки, тобто обсяги перевищення фактичної виручки від продажу над величиною виручки від реалізації у точці беззбитковості підприємства; визначається частка ринку, яка дозволяє забезпечити запланований обсяг рентабельності та ін.

6. Прийняття управлінських рішень на основі узагальнення одержаних аналітичних результатів та підготовки пропозицій та рекомендацій щодо укріплення сильних сторін та нейтралізація слабких. Причому антикризові заходи повинні полягати в адекватному реагуванні на сигнали, джерелом яких є окремі індикатори раннього попередження.

Прикладом внутрішнього індикатору є інтегральний показник фінансового стану підприємства  $Z_{ФСП}$ , розрахований з використанням багатофакторної функції діагностики фінансового стану підприємства, яка покликана відслідковувати фінансовий стан підприємства в динаміці та в порівнянні з іншими суб'єктами господарювання.

На нашу думку, такий індикатор дозволяє уникнути недоліків традиційних підходів до оцінки загрози фінансової кризи, що розгля-

нуті у другому розділі монографії. Зрозуміло, що для окремих підприємств немає сенсу розробляти власні класифікаційні моделі, що потребує додаткових фінансових витрат, кваліфікованих спеціалістів та значної інформаційної бази. Для побудови ефективної антисипативної системи антикризового управління такі підприємства можуть використовувати моделі, розроблені банками або науково-дослідними інститутами.

Комплексна діагностики фінансового стану та розрахунок інтегрального показника  $Z_{\Phi СП}$  створює базу для прийняття управлінських рішень, будь-яке з них є складовою каталогу заходів антисипативного антикризового управління. Основні напрямки таких заходів можна сформулювати таким чином:

- управління активами з метою оптимізації їх складу та структури;
- управління капіталом з метою оптимізації складу та структури капіталу;
- управління грошовими потоками з метою ефективного залучення та використання грошових засобів;
- управління інвестиціями з метою реалізації найбільш ефективних форм капіталовкладення;
- управління фінансами маркетингу з метою оптимізації цінних рішень;
- управління податковими платежами з метою оптимізації оподаткування;
- управління фінансовими ризиками з метою профілактики та мінімізації фінансових ризиків.

Підвищення ефективності системи антисипативного антикризового управління є головною метою діагностики, зокрема діагностики фінансового стану підприємства. Система діагностики дозволяє виявити проблеми, на основі структурування та аналізу останніх розробити заходи, що спрямовані на недопущення аналогічних ускладнень у майбутньому, та створити дієві механізми прогнозування появи кризи, що в комплексі створює передумови для забезпечення стабільного, динамічного та стійкого розвитку економіки підприємства.

Виділивши основне завдання діагностики фінансового стану в системі антисипативного антикризового управління, потрібно відмітити, що поняття ефективність управління на сьогодні не має чіткого визначення як в науковій літературі, так й в практиці управління. Проведене дослідження в даному напрямку вказало, що часто спостерігається підміна та ототожнення поняття ефективності управління з близькими по змісту, але все ж таки різними по значенню термінами.

Так, наприклад, ряд авторів [67] визначають ефективність управління лише як уміння керівника впливати на працівників в напрямку підвищення їх продуктивності праці. Проте, дане визначення значно звужує поняття ефективності управління та може бути використаним лише в окремому випадку – управлінню колективом працівників.

Досить поширеною точкою зору на поняття ефективності управління в економічній літературі [3; 43] є його ототожнення з поняттям результативності управління. Проте, така позиція не є повністю аргументованою, адже результативність управління – це, перш за все, оцінка адекватності кінцевих результатів відносно поставлених завдань перед управлінням.

В межах антисипативної системи антикризового управління під ефективним управлінням слід розуміти оптимальне управління, направлене на досягнення бажаного стану системи управління впродовж визначеного періоду часу з найменшими витратами. При цьому розрахунок ефективності антисипативного антикризового управління ( $E_{AAV}$ ) можна представити у вигляді

$$E_{AAV} = \frac{\Delta P}{B_{AAV}}, \quad (3.1)$$

де  $\Delta P$  – результативність управління, що визначається позитивним нарощенням величини прибутку підприємства;

$B$  – витрати, пов'язані з отриманням даного результату.

Ефективність антисипативного антикризового управління визначається також рівнем якості такого управління, найбільш важливою характеристикою якого є фінансовий стан підприємства. Подальша діагностика фінансового стану об'єднує найбільш вагомі фінансові показники по основних напрямках, враховує усі основні параметри якості управління підприємством в цілому та формує нову базу для прийняття управлінських рішень. В цьому полягає циклічність етапів проведення антисипативного антикризового управління.

### **3.1.2. Механізми реактивного антикризового управління**

У випадку, коли діагностика виявляє ознаки розвитку кризової ситуації на підприємстві, постає нагальна необхідність використання механізмів реактивного антикризового управління.

Вчасно проведені діагностичні процедури дозволяють визначити основні причини, що викликали кризу на підприємстві, глибину кризи і можливість її усунення. В такій ситуації менеджери повинні проаналізувати усі аспекти стану підприємства на момент кризи і ви-

значити “проблемні місця”, які заслуговують найбільшої уваги. На початку процесу подолання кризи підприємство несе витрати на ідентифікацію кризи, тобто з’ясовує, який вид кризи ламає його роботу, і в чому його причини. Згодом витрати на діагностику зменшуються, оскільки підприємство переходить від фази прихованої кризи у фазу гострої кризи з чітко вираженими наслідками, усунення яких можливе при використанні дієвих механізмів фінансової стабілізації.

Фінансова стабілізація в умовах розвитку кризової ситуації по-спільно здійснюється за такими етапами [19; 40; 72; 96]:

1) Усунення неплатоспроможності. Якою мірою б не оцінювався масштаб кризового стану підприємства, найбільш нагальною задачею є забезпечення відновлення платежів за власними поточними зобов’язаннями з метою запобігання початку процедури банкрутства. Такий механізм фінансової стабілізації являє собою систему заходів, що направлена, з одного боку, на зменшення поточних зовнішніх та внутрішніх фінансових зобов’язань підприємства, а з іншого – на збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов’язання. Такий механізм визначає потребу скорочення розміру як поточних потреб (які створюють відповідні фінансові зобов’язання), так й окремих ліквідних активів (з метою їх негайного перевodu у грошову форму).

Мета даного етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо поточна неплатоспроможність ліквідована, тобто значення коефіцієнта покриття вище одиниці і загрози банкрутства в поточному періоді не існує.

2) Відновлення фінансової стійкості. Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунена впродовж доволі короткого терміну за рахунок впровадження аварійних антикризових фінансових заходів, причини, що викликають неплатоспроможність можуть лишатись незмінними, якщо не буде відновлена до безпечного рівня фінансова стійкість підприємства. Це дозволяє уникнути загрози банкрутства не тільки у короткостроковому періоді, а й у відносно довгостроковому.

Механізм фінансової стабілізації являє собою систему заходів, побудовану на використанні моделі фінансової рівноваги у довгостроковому періоді.

Моделі фінансової рівноваги вперше були запропоновані Ж. Франшоном та І. Романе [142] та отримали подальший розвиток в працях багатьох економістів [19; 91; 153]. І. Бланк [19] будує її на рівності величини позитивного грошового потоку за всіма видами господарської діяльності (виробничої, інвестиційної, фінансової) в певний період величині планового від’ємного грошового потоку; О. Стоянова та ін. [153] – на співвідношенні спеціальних узагальнюючих показни-

ків про результати господарської діяльності та фінансової діяльності.

На рис 3.2 наведено модель фінансової рівноваги, яка враховує здатність підприємства генерувати власні фінансові ресурси та залучати їх зі сторони.

Показник	Рівень генерування власних фінансових ресурсів		
	Низький	Середній	Високий
Рівень використання додаткових фінансових ресурсів у процесі розвитку			
Низький	<b>1</b> $\Phi C \approx 0$	<b>4</b> $\Phi C > 0$	<b>6</b> $\Phi C \gg 0$
Середній	<b>7</b> $\Phi C < 0$	<b>2</b> $\Phi C \approx 0$	<b>5</b> $\Phi C > 0$
Високий	<b>9</b> $\Phi C \ll 0$	<b>8</b> $\Phi C < 0$	<b>3</b> $\Phi C \approx 0$

**В**

Рис.3.2. Матриця фінансової рівноваги

З наведеної моделі видно, що пряма АВ – лінія фінансової рівноваги перетинає поля 1, 2 і 3. Ці поля умовно називають “полями фінансової рівноваги”, оскільки в них обсяг залучення додаткових фінансових ресурсів практично рівний обсягу генерування власних фінансових ресурсів. Тобто, у даних полях економічний розвиток підприємства відбувається на принципах самофінансування. Для підприємств, які мають стійкий фінансовий стан та яким не загрожує фінансова криза, така модель фінансова модель розвитку є найбільш оптимальною [156].

В умовах розвитку кризи на підприємстві відновлення фінансової стійкості можливо лише за перебування підприємства в полях 4, 5 і 6 (при цьому найбільш бажаним є поле 6, для якого характерні високі темпи зростання фінансової стійкості). У даних полях величина генерування власних фінансових ресурсів перевищує обсяги додаткового їх використання, що дозволяє підприємству знизити питому вагу позикового капіталу, що використовується.

Якщо підприємство продовжує перебувати у полях 7, 8 та 9, воно поглиблює свій кризовий стан (особливо у полі 9, для якого характерно високі темпи зниження фінансової стійкості). Адже в такій ситуації економічний розвиток підприємства супроводжується подальшим розвитком питомої ваги позикового капіталу, й відповідно



зниженням фінансової стійкості.

Механізм використання моделей фінансової рівноваги дозволяє відновити фінансову стійкість в умовах розвитку кризи на підприємстві за рахунок збільшення позитивного грошового потоку при скороченні обсягу використання додаткових фінансових ресурсів.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство досягає значень цільових показників фінансової структури капіталу, які забезпечують його високу фінансову стійкість.

3) Зміна фінансової стратегії з метою прискорення економічного росту. Повна фінансова стабілізація досягається лише тоді, коли підприємство забезпечує стабільне зниження вартості капіталу, що використовуються, та постійне зростання власної ринкової вартості. Ця задача потребує прискорення темпів економічного розвитку на основі внесення певних коректив у фінансову стратегію підприємства. Фінансова стратегія, скоригована відносно усунення негативних факторів, повинна забезпечити високі темпи його виробничого розвитку при одночасному зменшенні загрози появи фінансової кризи.

Даний механізм фінансової стабілізації являє собою систему заходів, яка базується на використанні моделі фінансової підтримки прискореного економічного зростання підприємства. Ця система заходів визначає необхідність перегляду окремих напрямків фінансової стратегії підприємства.

Модель прискореного економічного зростання ґрунтується на збільшенні темпу приросту обсягу реалізації продукції в майбутньому періоді при забезпеченні відповідних пропорцій фінансового розвитку. Найбільш широкого використання в межах антикризового управління набула така принципова модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання підприємства [19, с.484]:

$$\frac{ЧП^{BP}}{BK} = \frac{ЧП}{ЧД(В)P} \times \frac{ЧП^{BP}}{ЧП} \times \frac{ЧД(В)P}{A} \times \frac{A}{BK} \quad \text{або}$$
$$P_{BK}^{BP} = P_{\Pi} \times Ч^{ЧП^{BP}} \times O_A \times A_{\Pi}, \quad (3.2)$$

де  $ЧП^{BP}$  – чистий прибуток, що використовується для виробничого розвитку;

$BK$  – величина власного капіталу;

$ЧД(В)P$  – величина чистого доходу (виручки) від реалізації (обсяг продажу продукції підприємства);

$A$  – середня сума активів підприємства;

$P_{BK}^{BP}$  – рентабельність власного капіталу, розрахована по чистому

прибутку, що використовується для виробничого розвитку;  
 $P_{\Pi}$  – рентабельність продажу;  
 $Ч^{ЧП^{BP}}$  – частка чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток, в структурі чистого прибутку;  
 $O_A$  – оборотність активів;  
 $A_L$  – коефіцієнт левериджа активів.

Відповідно до наведеної моделі прискорення економічного зростання підприємства в майбутньому періоді потребує фінансової підтримки по чотирьох основних напрямках:

1) Зростання рівня рентабельності продажу ( $P_{\Pi}$ ), яке може бути забезпечено за рахунок ефективної цінової політики, управління витратами, зокрема використання ефекту операційного (виробничого) лівериджу, проведення ефективної податкової політики та низькою іншими заходів.

Показник виробничого левериджу формується на основі взаємозв'язку між обсягом виробництва, постійними та змінними витратами. Він вимірюється відношенням темпів приросту валового прибутку (фінансового результату від операційної діяльності) до темпів приросту обсягу продаж (чистий дохід (виручка) від реалізації) у натуральних або вартісних одиницях. При високому значенні цього коефіцієнта навіть незначний спад або збільшення обсягів виробництва продукції призводить до суттєвої зміни прибутку, тобто він характеризує ступінь чутливості валового прибутку від зміни обсягу виробництва.

2) Збільшення частки чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток ( $Ч^{ЧП^{BP}}$ ) досягається шляхом здійснення певної дивідендної політики або політики реінвестування чистого прибутку.

Метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій між поточними виплатами дивідендів та забезпеченням зростання ринкової вартості акцій в майбутньому періоді за рахунок капіталізації прибутку.

3) Прискорення оборотності активів ( $O_A$ ), яке може бути забезпечено за рахунок оптимізації співвідношення оборотних та необоротних активів (збільшення питомої ваги перших), а також прискорення обороту окремих складових частин оборотних активів, зокрема запасів товарно-матеріальних цінностей та дебіторської заборгованості. Прискорення оборотності активів зменшує відносну потребу в них.

4) Використання коефіцієнта левериджа активів ( $A_L$ ), що характеризується ефектом фінансового важеля, який показує як зміниться рентабельність власного капіталу за рахунок залучення в оборот позикових коштів. Якщо коефіцієнт фінансового левериджу ще не досягає оптимального значення, то ефект фінансового важеля може бути під-

вищено. Проте при цьому необхідно враховувати те, що зростання фінансового левериджу супроводжується підвищенням ступеня фінансового ризику, пов'язаного з можливим браком засобів для виплати відсотків за використання позикового капіталу. Незначна зміна валового прибутку і рентабельності інвестованого капіталу в умовах високого фінансового левериджу може призвести до значної зміни чистого прибутку, що небезпечно при спаді виробництва.

Відповідно до обраного типу економічного зростання вносяться відповідні корективи до фінансової стратегії по напрямках, розглянутих вище. Мета даного етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо внаслідок прискорення темпів економічного розвитку підприємства забезпечено відповідне зростання його ринкової вартості.

Розглянуті методи антикризового управління свідчать про існування широкого діапазону можливостей фінансової стабілізації підприємства за рахунок використання її внутрішніх механізмів.

У випадку, коли використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації не досягло своєї мети або якщо застосувавши інструментарій діагностики фінансового стану ідентифіковано глибоку фінансову кризу, подолати яку неможливо за рахунок мобілізації лише внутрішніх резервів, підприємство має можливість скористатись зовнішньою допомогою, яка носить форму санації. При цьому рішення ж щодо санації чи ліквідації підприємства, а також типу санаційної стратегії приймається на підставі оцінки санаційної спроможності, тобто наявності у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей, які визначають здатність до успішного проведення його фінансового оздоровлення. Остаточне рішення щодо фінансового оздоровлення підприємства має прийматися на підставі експертизи наявного плану антикризових заходів, який має свої особливості залежно від часу прийняття рішення – до порушення справи про банкрутство чи в процесі судових процедур [120, с. 46].

В цілому, мета реактивного антикризового управління вважається досягнутою, якщо за допомогою зовнішніх та внутрішніх фінансових джерел, проведення організаційних та виробничо-технічних удосконалень підприємство долає кризу (нормалізує виробничу діяльність та уникає оголошення банкрутом з наступною ліквідацією) і забезпечує свою прибутковість та конкурентоспроможність у довгостроковому періоді. Рівень досягнення цілей антикризового управління є основним критерієм оцінки його ефективності. Оцінка ефективності антикризового управління фінансами та окремих антикризових заходів може здійснюватися також на основі порівняння вартості під-

приємства до та після реалізації плану фінансової стабілізації, величини фінансових результатів, показників фінансового стану.

В якості основних монетарних критеріїв визначення ефективності реактивного антикризового управління використовують такі критерії:

- показники ліквідності та платоспроможності;
- рівень прибутковості;
- показники ділової активності (оборотності та ін.);
- показники додаткової вартості, створеної в результаті антикризових заходів.

Оцінку ефективності також доцільно проводити за допомогою багатофакторної моделі діагностики фінансового стану: значення інтегрального показника фінансового стану  $Z_{ФСП}$  порівнюється до і після впровадження антикризових заходів.

В межах реактивної системи антикризового управління, під ефективним управлінням слід розуміти оптимальне управління, направлене на досягнення головної мети антикризового управління впродовж визначеного періоду часу з найменшими витратами. Для власників, менеджерів та персоналу така мета полягає у запобіганні банкрутства та забезпеченні фінансового оздоровлення підприємства в довгостроковому періоді, для кредиторів – у поверненні заборгованості.

Результати антикризового управління (окрім подолання неплатоспроможності та відновлення конкурентоспроможності) можна оцінити через додатковий прибуток підприємства (різницю між сумою прибутків після фінансової стабілізації і розміром прибутків (чи збитків) до її проведення). Для більш об'єктивної оцінки доцільно дисконтувати величину прибутку до часу проведення оцінки ефективності управління.

Ефективність антикризового управління, стабільна ліквідність, платоспроможність та прибутковість буде забезпечена в тому разі, якщо фінансове господарство на підприємстві буде організовано таким чином, щоб операційна, інвестиційна та фінансова діяльність здійснювалися з урахуванням вимог антикризової фінансової політики.

### **3.2. Оптимізація прийняття антикризових рішень на підставі інтеграції діагностики фінансового стану та життєвого циклу підприємства**

В антикризовому менеджменті суттєве значення може мати комплексний характер засобів і методів виявлення ринкових можли-

востей підприємства, його сильних та слабких сторін, комплексний аналіз великого обсягу інформації про динаміку соціально-економічних процесів, що використовуються у процесі маркетингу. Е. Коротков розглядає маркетинг як важливу умову та дієвий резерв антикризового управління в ринковій системі господарювання [6]. Ця обставина визначається перш за все змістом маркетингової концепції, цілями маркетингу, а також його функціями, які полягають у дослідженні, формуванні та розвитку його засобами організаційно-економічних умов ринкового господарювання, забезпечення його безперервності, отриманні запланованих доходів, достатніх для сталого розвитку підприємства.

Під час розробки заходів антикризового управління на підприємстві необхідна постановка і вирішення таких завдань:

1) перебудова всього механізму управління підприємством з врахуванням необхідності впровадження функції діагностики, зокрема діагностики фінансового стану;

2) постійний аналіз конкретної ринкової ситуації на ринку (кон'юнктури), стадії соціально-економічного розвитку підприємства, використання засобів маркетингу;

3) організація роботи фінансового менеджменту з чіткою системою інформаційного обміну, що сприятиме оперативному реагуванню на зміну в роботі підприємства;

4) розробка стандартів управлінського обліку для всього підприємства та окремих його структурних підрозділів з метою оперативного надходження та узагальнення необхідної фінансової інформації;

5) автоматизація фінансових розрахунків шляхом використання сучасних інформаційних технологій.

Розробляючи антикризову політику, необхідно перш за все брати до уваги внутрішні фактори розвитку підприємства: виробничо-технологічні особливості, ресурсний та економічний потенціал, характер внутрішньовиробничих відносин, рівень розвитку складових менеджменту (прогнозування, планування, інформаційне забезпечення, мотиваційний комплекс, організаційні структури управління і контролю та ін.) [88, с.927].

Хоча структурні ознаки певною мірою стабільні й характеризують підприємство впродовж тривалого часу, вони не залишаються незмінними з дня застосування і до кінця підприємницької діяльності. На кожній стадії життєвого циклу в підприємства будуть виникати конкретні потреби, як фінансового, так і не фінансового характеру. Чимало з них залишається постійними впродовж усього життєвого циклу підприємства, але зміни кон'юнктури будуть приводити до

модифікації більшості з них, будуть змінюватись і способи вирішення цих проблем.

Так, наприклад, стадія створення передбачає проведення спеціальних досліджень і розробок з розвитку та організації бізнесу перед початком випуску продукції. Крім таких витрат, підприємству необхідні початкові витрати на оренду чи купівлю приміщення, устаткування тощо. Для цієї стадії життєвого циклу, як правило, визначальною умовою є позиковий капітал, за рахунок якого забезпечується принаймні часткове фінансування початкових витрат. Така ситуація пояснюється тим, що найчастіше весь первісний капітал іде на придбання основних фондів, і тому потрібна підтримка у вишукуванні коштів на оборотний капітал. Новостворене підприємство можуть опинитись в ситуації, коли воно ще не одержує кредит від постачальників, але змушене давати кредит власним клієнтам з метою залучення більшої кількості замовлень, що викликає додаткові труднощі з оборотним капіталом.

На стадії зростання, як правило, підприємство знаходиться в точці появи прибутку, рухаючись від збитковості до прибутковості. Воно шукає нові ринки збуту для своєї продукції або вдосконалює її та посилює власні позиції на захоплених ринках з метою подальшого збільшення прибутку. Це обумовлює необхідність у додатковому основному капіталі. Нові кредити будуть створювати додаткове навантаження на підприємство й у разі уповільнення чи невдалого розширення воно зіткнеться з цілим рядом нових проблем.

Підприємство на стадії зрілості ефективно використовує свої можливості й займає значну частку свого потенційного ринку. Для втримання такого становища підприємство може або зміцнити свої позиції на ринку, або розглянути шляхи подальшого розширення за допомогою виробництва нової продукції чи виходу на нові ринки. Таке підприємство може здійснювати відновлення основних фондів, а також проведення нових досліджень і розробок, тобто здійснювати витрати, типові для стадій створення та зростання, приділяючи основну увагу максимізації віддачі від активів і зниженню ризику.

Однак, підприємство – живий організм, що постійно рухається, а отже, він зароджується, розвивається, структурується, зазнає краху та зникає. У випадку нездатності підприємства адаптуватись до зміни як зовнішнього середовища, так й внутрішнього, прийнятті несвоєчасних управлінських рішень воно втрачає свої позиції на ринку, відчуває проблеми з ліквідністю тощо. У разі нездатності підприємства забезпечити індивідуальне відтворення й виконати свої зовнішні зобов'язання настає так звана його фінансова нерівновага, наслідками якої є ліквідація підприємства або його реорганізація.

З вищенаведених позицій для забезпечення більшої ефективності системи антикризового управління розробимо матрицю залежностей заходів антикризового управління від результатів діагностики фінансового стану та етапів життєвого циклу підприємства. Ця матриця включає 12 блоків управлінських рішень та заходів оперативного і стратегічного характеру та визначає пріоритети цілей їх впровадження. Результат діагностики фінансового стану підприємства визначається за алгоритмом, описаним у попередньому підрозділі (див. рис. 3.1), а етап життєвого циклу підприємства – аналітичним шляхом (табл. 3.1).

Як видно з табл. 3.1 антикризові заходи змінюються залежно від поточного фінансового стану та фази життєвого циклу підприємства. Так при стійкому фінансовому стані пріоритет віддається стратегічним маркетинговим планам, програмно-цільовим структурам, факторам ризику, страхуванню, мотивації персоналу на досягнення кінцевих результатів діяльності тощо. При нестійкому фінансовому стані пріоритет надається стратегіям зниження наслідків кризових явищ, формуванню стратегічних та тактичних планів фінансової стабілізації, програмам мінімізації виробничих витрат, ситуаційній мотивації персоналу, проведенню моніторингу зовнішнього та внутрішнього середовищ та аналізу факторів нестабільності. При кризовому фінансовому стані пріоритет надається стратегіям, спрямованим на найповніше використання ресурсного та ринкового потенціалу підприємства та комплексній мотивації персоналу.

Слід відмітити, що запропоновані у матриці заходи антикризового управління в більшості лише напрямки дій. Так, наприклад, усунення неплатоспроможності досягається заходами по зменшенню поточних зовнішніх та внутрішніх фінансових зобов'язань, а саме: скороченням суми постійних витрат; скороченням рівня змінних витрат на одиницю продукції; продовженням строків кредиторської заборгованості за товарними операціями (по комерційному кредиту); пролонгацією короткострокових банківських кредитів; відстрочкою виплат нарахованих дивідендів, відсотків на паї та ін., а також заходами по збільшенню суми грошових активів в поточному періоді, зокрема ліквідацією портфеля короткострокових фінансових вкладень; реалізацією окремих високоліквідних грошових та фондів інструментів портфеля довгострокових фінансових вкладень; рефінансуванням дебіторської заборгованості з метою зменшення її загального розміру; прискоренням обороту дебіторської заборгованості, особливо за товарними операціями за рахунок скорочення строків комерційного та споживчого кредиту, що надається; нормалізацією розміру поточних запасів товарно-матеріальних цінностей; скороченням розміру страхових та сезонних запасів товарно-матеріальних цінностей та ін.

Таблиця 3.1

## Матриця заходів антикризового управління підприємством

		Стадія життєвого циклу підприємства			
		Створення	Зростання	Зрілість	Спад
Результати діагностики фінансового стану підприємства	кризовий	Ліквідація АБО за умов позитивної оцінки санаційної спроможності:			
		перепрофілювання із залученням зовнішньої допомоги; +	укладення угод з кредиторами щодо відстрочки оплати (можливо з дисконтуванням сум)+	санація (реструктуризація) у межах ЗУ [56] за напрямком реорганізація боргу +	санація (реструктуризація) у межах ЗУ [56] за напрямком реорганізація підприємства
		комплексна мотивація персоналу +			
	нестійкий	усунення неплатоспроможності (скорочення фінансових поточних зобов'язань та збільшення суми грошових активів); балансування інтересів власників, менеджменту та персоналу			
		ситуаційна мотивація персоналу та орієнтація на командну роботу на кінцевий результат	ситуаційна мотивація персоналу та орієнтація на стабільний розвиток +	ситуаційна мотивація персоналу та орієнтація на командну роботу на стабільність та ефективність	ситуаційна мотивація персоналу та заохочення за ініціативу +
		відновлення фінансової стійкості та оптимізація фінансової стратегії за напрямками зростання рентабельності продажу, збільшення частки прибутку на виробничий розвиток, прискорення оборотності активів та оптимізація ефекту фінансового важеля +			зняття з виробництва нерентабельних виробів та скорочення відповідного обладнання та персоналу



		<b>Стадія життєвого циклу підприємства</b>			
		<b>Створення</b>	<b>Зростання</b>	<b>Зрілість</b>	<b>Спад</b>
<b>нормальний</b>	оптимізація системи моніторингу внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства +				
	заходи входу на ринок: (пошук ринкових ніш, формування іміджу організації тощо), розробка ресурсних маркетингових стратегій + мотивація персоналу на досягнення кінцевих результатів +	заходи розвитку (збільшення обсягів виробництва, зменшення собівартості; розширення ринку збуту продукції та вивчення можливостей освоєння нових ринків), нові ресурсні стратегії + мотивація персоналу на розвиток та заохочення за інтенсивний розвиток +	заходи стабілізації (економія ресурсів; балансування на ринках; втілення нових розробок; підвищення якості; стимулювання збуту тощо), перегляд цінової політики + на основі SWOT-аналізу прогнозування різних сценаріїв розвитку підприємства + заохочення персоналу за стабільність та ефективність	заходи виживання (економія ресурсів; ревізія витрат; зниження ціни; балансування на ринках; втілення нових розробок; підвищення якості; стимулювання збуту) + пошук нових можливостей зі збереженням існуючої організаційної структури або стратегія часткової переорієнтації	
	інвестиційні проекти, управління ризиком та страхування;				
		<b>Цілі впровадження заходів</b>			
		задоволення вимог кредиторів шляхом продажу майна в наслідок ліквідації АБО			
<b>кризовий</b>	подолання кризи за рахунок зовнішньої допомоги шляхом освоєння нових ринків +	тимчасове звільнення від зобов'язань, вивільнення засобів для фінансової стабілізації та уникнення судових переслідувань з приводу погашення боргів +	отримання засобів для фінансової стабілізації за рахунок зовнішньої допомоги, уникнення судових переслідувань з приводу погашення боргів підприємства +	вихід з кризи шляхом використання механізму санації через реорганізацію підприємства +	

		Стадія життєвого циклу підприємства			
		Створення	Створення	Створення	Створення
Фінансовий стан підприємства	нестійкий	усунення виявлених проблем та фінансова стабілізація			
		стабілізація ситуації в колективі, забезпечення фінансової стійкості +	забезпечення стійкості фінансового стану на основі використання стратегії росту; активізація кадрового ресурсу та стабілізація ситуації у колективі +	поява коштів для погашення заборгованостей та інвестицій у виробництво, скорочення платежів за оренду землі, комунальних послуг тощо +	зосередження зусиль на ключових високодохідних та перспективних виробах  +
Фінансовий стан підприємства	нормальний	вчасне інформування про погіршення ситуації та можливі ускладнення			
		проникнення на ринок, стабільний розвиток підприємства, організованість, цілеспрямованість та зацікавленість персоналу в розвитку	максимізація частки ринку; зростання вартості власного капіталу; розвиток підприємства за інтенсивним типом, активізація кадрового ресурсу та зацікавленість персоналу в підвищенні ефективності	повне використання ресурсів, в т.ч. кадрового потенціалу, максимізація прибутку, захист власної частки ринку	скорочення витрат, у т.ч. постійної їх складової; підтримка рівня збуту; “збір урожаю”

Визначаючи конкретні антикризові заходи, необхідно дослідити специфічні форми та умови мобілізації фінансових ресурсів для їх фінансування, визначитися з пріоритетними напрямками використання коштів, правилами формування активів та пасивів, методами оптимізації розміру та структури капіталу. Адже від наявності та достатності фінансового забезпечення залежить ефективність впровадження антикризових заходів. Більшість літературних джерел, присвячених фінансовому забезпеченню [9; 18; 30; 31; 62; 151; 153], наводять такі форми

фінансового забезпечення: самофінансування, кредитування та державне фінансування.

На рис. 3.3 наведено склад основних джерел фінансових ресурсів підприємства.



Рис. 3.3. Основні джерела фінансових ресурсів підприєм-

Залежно від впливу на величину капіталу підприємства заходи з фінансового забезпечення антикризового управління можна класифікувати за двома типами [142, с.169]:

1) без реального збільшення капіталу (без залучення додаткових грошових коштів): зменшення номінального капіталу підприємства; конверсія власності в борг; конверсія боргу у власність; пролонгація строків сплати заборгованості; добровільне зменшення заборгованості; методи самофінансування та ін.

Результатом впровадження таких заходів є поліпшення якісних параметрів активів та пасивів підприємства.

2) із залученням додаткового капіталу: альтернативна санація; зменшення номінального капіталу з подальшим його збільшенням (двоступінчата санація); безповоротна фінансова допомога власників чи персоналу (в окремих випадках); емісія облігацій конверсійної позики; залучення додаткових позик.

Слід зауважити, що неможливо розробити однозначні рекомендації щодо вибору певної форми фінансування. В одних випадках фінансові ресурси слід формувати шляхом збільшення власного капіталу, в інших – на основі залучення додаткових позик. Одні підприємства мають можливість та економічну вигоду від використання внутрішніх джерел фінансування, інші – зовнішніх. Тому при прийнятті рішень щодо вибору оптимальної форми фінансування антикризових заходів необхідно співставляти її з цілями антикризового управління з метою оцінки переваг та недоліків залучення різних джерел фінансування для окремого підприємства.

Для вітчизняних підприємств характерні такі проблеми пов'язані з фінансовим забезпеченням антикризових заходів [142, с.170]:

- низький рівень кваліфікації фінансового менеджменту, обумовлений недоліками в підготовці відповідних фахівців, що мало місце тривалий час;

- надзвичайно ризикова політика формування активів та пасивів підприємств, яка не враховує правил забезпечення фінансової рівноваги;

- складності із залученням зовнішніх джерел фінансування через низькі кредитні та інвестиційні рейтинги підприємств;

- брак внутрішніх джерел фінансування, пов'язаний із низьким рівнем прибутковості, який засвідчується в офіційній звітності, та недосконалою амортизаційною політикою як окремих підприємств, так і держави в цілому;

- низький рівень методичного забезпечення фінансової участі власників у реалізації антикризової програми;
- недоліки в законодавчому та нормативному забезпеченні, які не дають змоги повною мірою використовувати всі інструменти антикризового фінансування;
- недосконалість існуючих механізмів захисту інтересів кредиторів, що гальмує їх активну участь у фінансуванні антикризових заходів.

Враховуючи перераховані проблеми впровадження антикризових заходів нами виділено ряд рекомендацій по усуненню цих недоліків:

1. Приймаючи фінансові рішення в рамках антикризового управління, слід дотримуватися чітко визначених критеріїв: ліквідність, незалежність, мінімізація конфліктів інтересів тощо.

2. З метою недопущення критичної неплатоспроможності фінансові служби підприємств перед прийняттям рішень щодо фінансування повинні проводити аналіз впливу їх наслідків на фінансову рівновагу, враховуючи при цьому вимоги правил фінансування та ліквідності. Виконання цієї вимоги дасть змогу підвищити кредитні рейтинги суб'єктів господарювання, що уможливить залучення ними на сприятливих умовах фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

3. Ефективність антикризового управління значною мірою залежить від повноти використання внутрішніх резервів фінансової стабілізації. Виявлення та мобілізація внутрішніх джерел забезпечується в результаті запровадження дієвої системи управлінського обліку, планування та контролю витрат.

4. Для залучення додаткового позичкового капіталу слід використовувати увесь арсенал заходів з активізації участі кредиторів у фінансовій стабілізації боржника. При цьому слід враховувати, що класичним мотивом підтримки боржника банками та іншими кредиторами є уникнення збитків від кредитних операцій.

5. Необхідною умовою участі кредиторів у фінансовій стабілізації підприємства є мінімізація ризиків, що можна досягти шляхом зменшення інформаційної асиметрії між учасниками фінансових відносин: чим меншим буде дефіцит в інформаційному забезпеченні кредиторів, тим більшою буде ймовірність вибору оптимальної, з погляду прибутковості та ризику, стратегії фінансової стабілізації, а отже, тим ефективнішим буде антикризове управління підприємством.

Одним з найважливіших показників ефективності антикризового управління є досягнення балансу інтересів усіх суб'єктів діяльнос-

ті підприємства, який можна розглядати як основу його поступального розвитку. Очевидно, що внутрішня єдність системи, тобто збалансованість інтересів різних її елементів, дозволяє істотно підвищити ефективність функціонування та досягти ефекту синергії.

Менеджмент підприємства вимушений постійно балансувати між інтересами власників (інвесторів) та промислово-виробничого персоналу (найманих працівників). В процесі розвитку кризового стану зона співпадіння таких інтересів звужується і може взагалі зводитись до нуля, що буде сигналом для ліквідації підприємства (рис. 3.4)

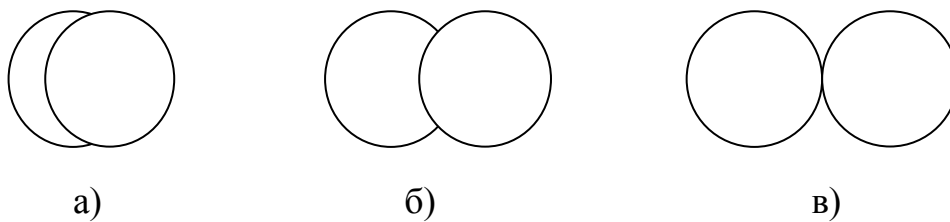


Рис. 3.4. Динаміка інтересів власників, менеджменту і персоналу в організації

На рис. 3.4 показані три стани підприємства з точки зору єдності інтересів власників, менеджменту та персоналу. З цієї позиції у якості критерію ефективності антикризового управління може виступати процент співпадіння інтересів вищезазначених суб'єктів. Враховуючи особливий статус менеджменту в організації: з одного боку, його утворюють наймані працівники, а з іншого – він зобов'язаний представляти інтереси власників (інвесторів), його виділено зі складу персоналу та визначено в якості окремого суб'єкта.

На етапі зародження підприємства інтереси власників та персоналу співпадають максимально – усі розраховують на дохід у перспективі (див. рис. 3.4.а). На другому етапі, який характеризується стабільним функціонування організації, інтереси власників та персоналу дещо розходяться. В цій ситуації менеджмент повинен займатись регулюванням відносин між цими двома суб'єктами ( див. рис. 3.4.б). Якщо менеджмент не активізує свої сили для розширення співпадіння інтересів власників та персоналу, настає повний розпад інтересів або банкрутство (див. рис. 3.4.в). При такому розвитку ситуації єдиною точкою співпадіння інтересів суб'єктів є вигідний продаж майна

(для часткової компенсації втрат власників та погашення заборгованості по заробітній платі персоналу). Стає очевидним, що чим більше поле співпадіння інтересів усіх суб'єктів підприємства (чим ширша база менеджменту), тим стійкішим є стан організації. Правильним є і зворотній зв'язок цієї залежності.

Враховуючи вищесказане в якості заходів щодо балансування інтересів суб'єктів підприємства нами пропонуються такі:

- підвищення зацікавленості менеджменту організації шляхом залучення вищих керівників до інституту власників відповідного підприємства;
- формування компетентних органів управління та розвиток механізмів забезпечення прав та інтересів учасників відносин;
- в якості форм погодження конфліктів між власниками, менеджментом та персоналом використовувати адміністративні (здійснення контролю поточної діяльності вищих керівників або особисте втручання акціонерів в управління, застосування системи відповідальності) та економічні (удосконалення форм та систем оплати праці, використання складних форм стимулювання тощо) методи.

Виконання запропонованих заходів сприятиме майновому та організаційному зміцненню промислових підприємств, стабілізації їх внутрішнього середовища, недопущенню або успішному подоланню кризових ситуацій, формування поступального розвитку у майбутньому.

### **3.3. Реалізація модельного інструментарію діагностики фінансового стану підприємств харчової галузі**

Відтворення та прискорений розвиток харчової промисловості є важливими умовами подолання кризових явищ в аграрному секторі економіки країни та Вінницької області зокрема.

Проведемо практичну реалізацію діагностики фінансового стану 10 підприємств, продукція яких широко представлена на місцевому ринку харчових продуктів. Вихідна інформація для проведення діагностики ФСП зведена у вигляді табл. 3.2

За вхідними даними проведено розрахунок показників багатofакторної моделі діагностики фінансового стану підприємства та визначено інтегральний показники  $Z_{ФСП}$  (табл. 3.3)

Таблиця 3.2

## Вхідні дані для проведення діагностики ФСП

Назва підприємства	Середньорічні значення показників (за 2004 рік), тис. грн.						
	Необоротні активи	Поточні (оборотні) активи	Валюта балансу	Власний капітал	Поточні зобов'язання	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	Чиста виручка від реалізації
	НА	П(О)А	ВБ	ВК	ПЗ	П <sup>ЗВ</sup> <sub>до оп.</sub>	ЧД(В)Р
ТОВ Бріз	106,5	396,3	503,0	161,4	341,6	18,5	2040,4
ПП Авача	449,0	371,3	842,6	466,5	376,1	51,7	3707,3
ТОВ АВІС	1160,5	917,0	2077,5	1662,5	415,0	271,0	6032,3
Виробнича фірма Панда	1167,1	1228,6	2396,3	1991,4	405,0	748,1	5912,7
ТОВ ВКФ ЛІВІ-ЛТД	1384,3	777,4	2162,3	881,8	598,2	427,9	4806,7
ВАТ Вінниця-облагротехсервіс	149,8	1266,2	1416,0	1002,2	413,8	329,5	1316,1
ТОВ Люмен-Люкс	278,7	2070,6	2349,3	1961,4	387,9	975,0	3130,5
ТОВ Вінакольд	1096,9	539,1	1636,0	1323,7	312,3	518,5	4960,7
ТОВ НВП Аргон	267,6	775,6	1043,2	488,3	554,9	206,6	887,5
ПП Юлса	992,7	1135,9	2128,6	1969,2	159,4	967,1	4198,6

Таблиця 3.3

## Практична реалізація моделі діагностики ФСП

Показник/ Назва підприємства	$X_1 = \frac{ПА}{ПЗ}$	$X_2 = \frac{ВК}{ВБ}$	$X_3 = \frac{ВК-НА}{ВК}$	$X_4 = \frac{П^{ЗВ}_{до оп.}}{ЧД(В)Р}$	$X_5 = \frac{ЧД(В)Р}{ВБ}$	$Z_{ФСП} = 0,12X_1 + 1,22X_2 + 0,84X_3 + 1,49X_4 + 0,32X_5 - 1,35$
ТОВ Бріз	1,160	0,321	0,340	0,009	4,056	0,778
ПП Авача	0,987	0,554	0,038	0,014	4,400	0,904
ТОВ АВІС	2,210	0,800	0,302	0,045	2,904	1,141
Виробнича фірма Панда	3,034	0,831	0,414	0,127	2,467	1,354
ТОВ ВКФ ЛІВІ-ЛТД	1,300	0,408	-0,570	0,089	2,223	-0,331
ВАТ Вінниця-облагротехсервіс	3,060	0,708	0,851	0,250	0,929	1,266
ТОВ Люмен-Люкс	5,338	0,835	0,858	0,311	1,333	1,920
ТОВ Вінакольд	1,726	0,809	0,171	0,105	3,032	1,114
ТОВ НВП Аргон	1,398	0,468	0,452	0,233	0,851	0,388
ПП Юлса	7,126	0,925	0,496	0,230	1,972	2,025



Проведені розрахунки та правило інтерпретації багатофакторної моделі діагностики ФСП дозволяють зробити такі висновки:

1. ТОВ “Бріз”, ПП “Авача”, ТОВ “Авіс”, виробнича фірма “Панда”, ВАТ “Вінницяоблагротехсервіс”, ТОВ “Люмен-Люкс”, ТОВ “Вінакольд” та ПП “Юлса” мають стійкий фінансовий стан, тобто для даних підприємств доцільним є використання інструментів антисипативного антикризового управління з метою утримання досягнутого рівня розвитку та виявлення ранніх ознак появи кризи в їх діяльності;

2. Про фінансові стани ТОВ ВКФ “Ілві”–ЛТД та ТОВ НВП “Аргон” однозначних висновків зробити неможливо, а тому потрібно провести комплексну діагностику фінансового стану, описану у п.2.3.3.

Для зазначених підприємств проведемо розрахунки комплексної оцінки ФСП у три етапи (додаток Д):

1. Розрахунок ланцюгових індексів показників фінансового стану досліджуваних підприємств. В якості вхідної інформації буде використано фінансову звітність даних підприємств за 2003-2004 роки (табл. Д.1).

2. Розрахунок одиничних оцінок показників фінансового стану ТОВ ВКФ “Ілві”–ЛТД та ТОВ НВП “Аргон” (табл. Д.2, Д.3).

3. Розрахунок блочних та комплексної оцінки ФСП (табл. 3.4)

Отже, таким чином, відповідно до формул (2.23) та (2.24) скориговані інтегральні оцінки досліджуваних підприємств будуть виглядати таким чином:

$$Z_{\text{ФСП}}^{\text{ІЛВІ-ЛТД}} = -0,331 - |(-0,331) * 0,848| = -0,612; \quad (3.3)$$

$$Z_{\text{ФСП}}^{\text{АРГОН}} = 0,388 + |0,388 * 1,047| = 0,794. \quad (3.4)$$

Коригування  $Z_{\text{ФСП}}$  дозволяє ТОВ НВП “АРГОН” віднести до класу підприємств з нормальним фінансовим станом, висновки по ТОВ ВКФ “Ілві”–ЛТД зроблено за алгоритмом діагностики ФСП (див. рис. 3.1): підприємство має нестійкий фінансовий стан.

Аналізуючи отримані результати після інтерпретації інтегральної оцінки фінансового стану та нормативні значення показників фінансового стану, що найбільш широко використовуються в літературних джерелах, можна виділити певну їх невідповідність реальному стану підприємств.

Таблиця 3.4

## Розрахунок комплексної та блочних оцінок ФСП підприємств

Вид оцінки	Значення оцінок	
	ТОВ ВКФ “Ілві”–ЛТД	ТОВ НВП “АРГОН”
Блочні оцінки взаємозв’язку:		
- фінансових результатів	1,030	1,056
- ефективності використання активів	0,901	1,151
- віддачі джерел коштів	0,693	1,001
- якості балансу	0,768	0,983
у тому числі:		
- якості структури майна	1,068	1,143
- якості структури джерел коштів	0,489	0,840
- якості взаємозв’язку між майном та джерелами коштів	0,749	0,966
Комплексна оцінка	0,848	1,047

Так, ПП “Авача” має показник поточної ліквідності нижчий за критичний, проте є підприємством зі стійким фінансовим станом. При цьому ТОВ ВКФ “Ілві”–ЛТД при значенні цього показника вище критичного (1,3) є фінансово нестійкими.

Аналогічна ситуація спостерігається й при аналізі показника автономії: ТОВ “Бріз”, проводячи агресивну політику залучення коштів ( $X_2=0,321$ ), є підприємством з нормальним фінансовим станом, в той час як для ТОВ НВП “Аргон”, яке має майже 50 % власного капіталу в загальній структурі джерел фінансування, діагностовано перші ознаки фінансової кризи.

Зазвичай в літературних джерелах наводять нормативне значення показника маневрування власним оборотним капіталом на рівні 0,4...0,6. Проведене дослідження показало, що підприємства зі значеннями цього показника в межах рекомендованих значень можуть бути класифіковані до групи з нормальним фінансовим станом (Виробнича фірма “Панда”:  $X_3=0,41$ , ТОВ НВП “Аргон”:  $X_3=0,45$ , ПП “Юлса”:  $X_3=0,49$ ). При цьому значення нижче рекомендованого не означає наявність нестійкого фінансового стану (ТОВ “Бріз”:  $X_3=0,34$ , ПП “Авача”:  $X_3=0,038$ , ТОВ “Авіс”:  $X_3=0,30$ , ТОВ “Вінакольд”:  $X_3=0,17$ ). Підставою для однозначних висновків щодо ознак існування проблем у фінансовій стійкості підприємства є від’ємне значення показника маневрування власним оборотним капіталом, підтвердженням чого є інтегральна оцінка фінансового стану ТОВ ВКФ “Ілві”–ЛТД.

За статистичними даними [136, с.76.] середньогалузева рентабельність діяльності (розрахована як відношення чистого фінансового результату до усіх витрат) у 2004 році склала -0,2%, що не дозволяє вважати її рекомендованою для цієї галузі. Підприємства, що аналізуються, суттєво відрізняються за величиною рентабельності продукції (розрахована як відношення фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування та величини реалізації). Так одні з них мають цей показник менше 1 відсотку (ТОВ “Бріз”:  $X_4 = 0,9\%$ ), в той час як інші – більше 30 відсотків (ТОВ “Люмен Люкс”:  $X_4 = 31,1\%$ ). Аналогічні висновки були отримані нами при аналізі показника оборотності активів  $X_5$ . Вісім аналізованих нами підприємств мають цей показник вищим одиниці, шість – вищим двох, три підприємства з десяти мають оборотність капіталу вище трьох. Цей показник теж не є визначальним при аналізі фінансового стану підприємства.

Проведений аналіз дозволяє зробити висновок, щодо можливості виявлення проблемних ділянок фінансового стану та прогнозування подальших сценаріїв розвитку підприємства лише за умов проведення багатофакторної діагностики фінансового стану.

Наступним етапом проведення практичної реалізації моделі діагностики фінансового стану підприємства є пропозиція рекомендацій для кожного аналізованого підприємства відповідно до матриці антикризових заходів (див. табл. 3.1). Аналітична оцінка життєвого циклу підприємств та результати багатофакторної функції ФСП дозволяють віднести підприємства, що аналізуються, до відповідних секторів матриці (рис. 3.5).

В даному контексті слід відмітити, що діагностика потребує варіювання альтернативними заходами відносно недопущення кризи або її подолання. Зрозуміло, що це вимагає інформації, яка об’єктивно відображає реальні процеси у системі. Тому відповідно до матеріальної імплікації процес діагностики стану, який проведено своєчасно (А) за достатньо повної інформації (В) з використанням адекватної методики її обробки (С) з великою часткою вірогідності дасть достовірні відомості щодо об’єкта, що досліджується, тобто діагнозу стану (D). Таким чином, якщо дотримано вимоги А, В, С, то достовірно D. Та, навіпаки, сумніви відносно достовірності діагнозу D викликають критику та вимагають перевірки вихідних умов: А, В, С. Обґрунтованість наведеної вище структури процесу діагностики перевірена під час проведення діагностичних процедур на досліджуваних підприємствах.

Фази ЖЦП	Створення	Зростання	Зрілість	Спад
Діагноз ФСП				
Кризовий ФСП				
Нестійкий ФСП				5
Нормальний ФСП		1,2,3,8	6,7,9,10	4

Рис. 3.5. Матриця співвідношення фаз життєвого циклу та результатів діагностики фінансового стану досліджуваних підприємств:

- |                         |                                    |
|-------------------------|------------------------------------|
| 1 – ТОВ “Бріз”;         | 6 – ТОВ “Вінницяоблагротехсервіс”; |
| 2 – ПП “Авача”;         | 7 – ТОВ “Люмен-Люкс”;              |
| 3 – ТОВ “Авіс”;         | 8 – ТОВ “Вінакольд”;               |
| 4 – ВФ “Панда”;         | 9 – ТОВ НВП Аргон;                 |
| 5 – ТОВ ВКФ “Ілві”–ЛТД; | 10 – ПП Юлса.                      |

Рівень співвідношення витрат на збір, обробку, передачу інформації у діагностиці та ефективністю управління можна продемонструвати графіком, наведеним на рис. 3.6, з якого видно, що для будь-якої системи існує мінімальний рівень ефективності прийнятих управлінських рішень  $E_0$ , що визначається правилами збору та обробки інформації, що склались на конкретному підприємстві. Як правило, це елемент корпоративної культури, формально описаної у нормативній базі підприємства (посадові інструкції, положення, внутрішній стандарт підприємства тощо) або відносини та відповідальність, що склались історично [ 147, с. 24].

У процесі проведення діагностики фінансових станів досліджуваних підприємств при визначенні базових параметрів було формалізовано правила збору та обробки існуючих інформаційних потоків. Це дозволило отримати доступ до інформації, що мала місце на підприємстві, але не використовувалась, тобто перейти від існуючого початкового рівня інформації ( $I_0$ ) до початкового рівня інформації при використанні діагностичних процедур ( $I_1$ ).

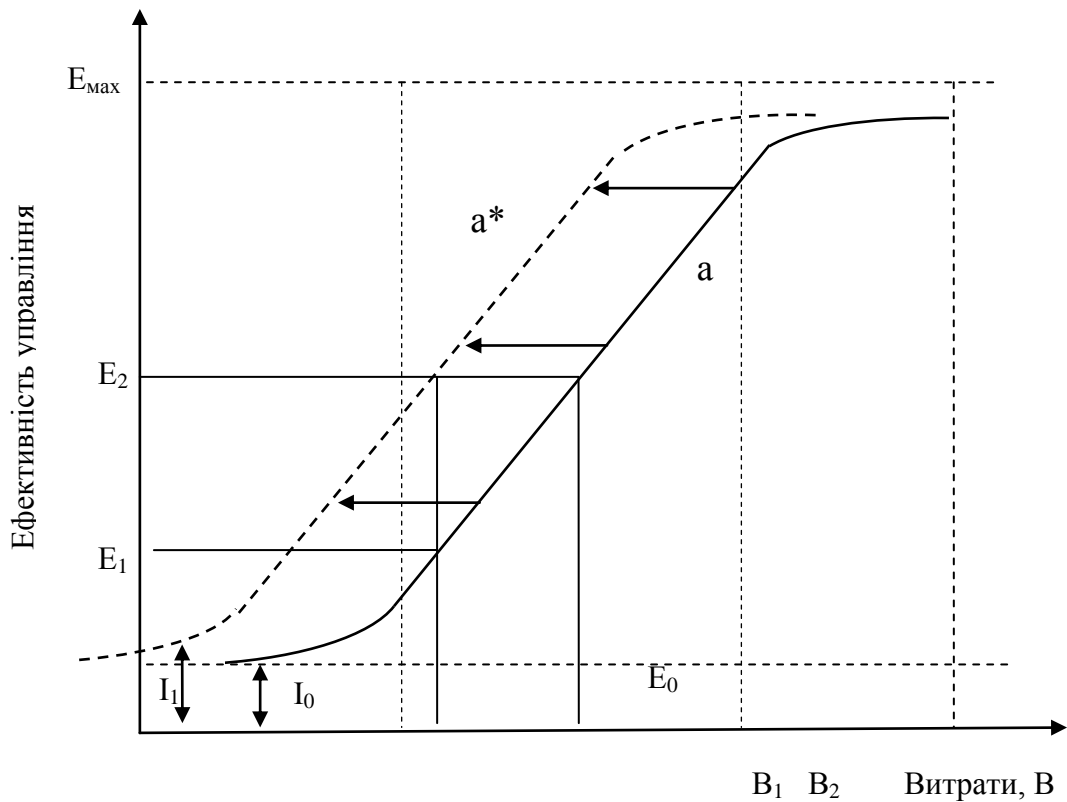


Рис. 3.6. Графічна інтерпретація підвищення ефективності управління шляхом проведення діагностики фінансового стану підприємства

З рис. 3.6 видно, що при витратах  $B_1$  до проведення діагностики (відсутність формалізованих критеріїв відносно правил збору та обробки інформації) ефективність управлінських рішень складала  $E_1$ . В той час, як при визначених базових параметрах формалізації правил обробки первинної інформації та проведенні діагностичних процедур при такому ж рівні витрат ( $B_1$ ), було досягнута ефективність управлінських рішень на рівні  $E_2$ , тим самим підвищуючи ефективність управління в цілому, що відображається зсувом кривої  $a$  на графіку у положення  $a^*$ . Відповідно той самий рівень ефективності управління можна досягти при менших витратах  $B_1$  (при проведенні діагностики) або більших –  $B_2$  (при традиційному зборі та обробці інформації).

Таким чином, використання діагностики фінансового стану на практиці дозволяє оптимізувати використання обмеженого обсягу ресурсів без використання нових інформаційних технологій (додаток А.2). При цьому слід зазначити, що інформація має ціну, якщо вона змінює уявлення менеджера щодо реальної дійсності, якщо менеджер відповідної ланки управління реагує на виявлені зміни та якщо ефективність управління змінюється внаслідок впливу виявлених змін на процес прийняття управлінських рішень.

## ВИСНОВКИ

Отже, як засвідчили результати досліджень, питання щодо чіткого висвітлення змісту поняття “фінансова діагностика”, її завдань, реального місця в антикризовому управлінні та ролі в процесі управління в цілому залишається недостатньо розробленою. Зміни в економічному механізмі, які зумовлені динамічними змінами зовнішнього середовища, потребують пристосування підприємства до ринкової кон’юнктури та вимагають нових підходів до організації процесу управління, зокрема переходу від традиційного до антикризового управління підприємством. Узагальнення різноаспектних підходів до визначення змісту поняття “криза підприємства” та “антикризове управління” дало змогу визначити, що кризу підприємства правомірно розглядати як сукупність ситуацій, викликана екзо та ендогенними факторами, яка збільшує ймовірність появи неплатоспроможності підприємства, порушує у системному описі рівновагу підприємства, та з часом може приводити до зміни організаційного, економічного та виробничого механізму функціонування. Наслідки такої кризи важкопрогнозовані та можуть носити як негативний, так і позитивний характер. Кризі підприємства, на думку авторів, властиві такі характеристики: вона є постійно можливим явищем, має ланцюговий характер, може бути прогнозованою, керованою та має межу керованості.

Проведені дослідження щодо сутності антикризового управління виявили, що модель антикризового управління в Україні перебуває на стадії становлення. Більшість вітчизняних науковців та економістів під антикризовим управлінням розуміють лише управління в умовах кризи та виходу з неї, повністю ігноруючи антисипативну складову антикризового управління. Узагальнюючи існуючі підходи та обґрунтувавши необхідність превентивної складової антикризового управління, на думку авторів, антикризове управління організацією правомірно розглядати як управління, яке спроможне не допустити або попередити кризові ситуації в її виробничо-господарській діяльності, а у випадку виникнення кризи пом’якшити її наслідки, утримувати функціонування фірми в режимі виживання та вивести її з кризового стану з мінімальними втратами. Згідно авторської точки зору, антикризове управління методологічно має постійну основу завдяки його основним властивостям, зокрема гнучкості та адаптивності, здатності до диверсифікації та своєчасного ситуаційного реагування, використання потенціалу підприємства та неформальних складових менеджменту, а також те, що ключовим моментом антикризового управління є саме попередження кризових ситуацій.

Проведений аналіз системи антикризового управління виокремив такі її загальні функції: аналітична, яка включає діагностику, аналіз та облік, планування, організацію, мотивацію та контроль. При цьому зазначені функції визначають циклічність процесу антикризового управління: моніторинг – діагностика – планування – прийняття управлінського рішення – організація його виконання – мотивація – облік результатів – контроль – моніторинг – і т.д.

В результаті досліджень категоріального апарата діагностики було визначено концепцію діагностики як самостійного функціонального елементу і складового етапу процесу антикризового управління на відміну від погляду на неї як на напрямок економічного аналізу. Звідси, діагностика в системі антикризового управління – це комплексна, багатофакторна категорія, що об'єднує дослідження базових показників господарської діяльності соціально-економічної системи, всебічний аналіз впливу внутрішніх і зовнішніх факторів на фінансово-економічний і техніко-технологічний стан підприємства та обумовлює експертну специфіку оцінювання заходів і перспектив фінансового оздоровлення і превентивної санації, а також досягнення цілей прогнозування. Відповідно, сутність діагностики полягає у здатності оперативно розпізнавати дестабілізуючі фактори та процеси на підприємстві, забезпечувати прийняття випереджуючих управлінських заходів з метою запобігання виникнення нових проблем у розвитку організації та підвищення ефективності системи управління в цілому.

Враховуючи те, що підприємство може опинитись в кризах різних видів, а саме: фінансовій, соціальній, інноваційній кризі, кризі управління та виробництва, авторами обґрунтовано необхідність створення комплексної системи діагностики, здатної своєчасно розпізнавати ознаки і природу кризи будь-якого виду, встановлювати причини її розвитку та локалізувати поширення кризотворчих процесів на інші сфери господарювання.

З метою вдосконалення та підвищення дієвості фінансового механізму в процесі діагностики обґрунтовано цілісність концепції фінансової діагностики в системі антикризового управління, яка полягає у ідентифікації фінансового стану об'єкта через реалізацію комплексу дослідницьких процедур, направлених на виявлення домінантних факторів такого стану, симптомів та причин виникнення проблеми або можливих ускладнень, підготовку необхідної інформації для прийняття рішення тощо.

Авторське розуміння сутності фінансового стану, на противагу найбільш поширеному його трактуванню як комбінації значень показників на певну дату, полягає у визначенні його як динамічного (нестатичного) поняття. За такого визначення фінансового стану відбувається уточнення його економічної суті: фінансовий стан – це складна, інтегрована за багатьма показниками характеристика діяльності підпри-

емства в певному періоді, що відображає ступінь забезпеченості підприємства фінансовими ресурсами, раціональності їх розміщення, забезпеченості власними оборотними коштами для своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями та здійснення ефективної господарської діяльності в майбутньому.

В процесі проведення дослідження зазначено, що вихідною інформацією для системи фінансової діагностики є інформація, що надходить із внутрішнього та зовнішнього середовища об'єкта дослідження, а також інформація минулих періодів. Вимогами до вихідної інформації є своєчасність, повнота, вірогідність, репрезентативність, цінність та доступність. Результатом даної системи діагностики є формування аналітичної бази для прийняття антикризових управлінських рішень на основі використання методичного апарата діагностики фінансового стану.

Одним з найважливіших завдань теорії антикризового управління підприємством є розроблення науково обґрунтованих моделей оцінки його фінансового стану, адже застосування моделей оцінки ймовірності фінансової неспроможності та банкрутства підприємства на практиці створює передумови для прийняття правильних фінансових рішень та вчасного впровадження антикризових заходів.

Проведений аналіз методичних напрацювань щодо оцінки ймовірності кризи дозволив зробити висновок, що в Україні на сьогодні немає єдиного підходу до діагностики фінансового стану підприємства, що пояснюється, по-перше, не врахуванням моделями, що розроблені закордонними авторами, особливостей господарювання вітчизняних підприємств та рядом недоліків, що характерні для моделей вітчизняних авторів (ігнорування галузевої специфіки підприємств, суб'єктивність формування вибірки показників та критичних точок (інтервалів), відсутність для розрахунків параметрів моделі достатньої та достовірної інформації, а також проблеми з її отриманням). Аналіз визначив потребу в розробці практично орієнтованої багатофакторної функції фінансового стану підприємств, яка б надавала можливість оцінити ймовірність появи фінансової кризи підприємств певної галузі та зменшила виявлений дефіцит методологічного забезпечення даного напрямку антикризового управління.

З цією метою було визначено поетапний алгоритм розробки моделі діагностики фінансового стану підприємства, що включає формування первинного набору фінансових показників та їх характеристику, визначення вибіркової сукупності та формування представницьких вибірок, формування кінцевого набору змінних та визначення параметрів функції фінансового стану підприємства, розробка шкали інтерпретації значень та правил віднесення об'єкта діагностики до певного класу підприємств.



Виконання наведених етапів дозволило розробити п'ятифакторну функцію фінансового стану, результативний показник якої (інтегральний показник фінансового стану  $Z_{ФСП}$ ) виступає в якості критерію розпізнавання об'єктів діагностики. Змінними даної функції є коефіцієнти поточної ліквідності, автономії, маневрування власним капіталом, рентабельності продукції та оборотності капіталу. Для випадків, коли за результатами багатофакторної функції ФСП не можливо зробити однозначні висновки відносно фінансового стану досліджуваного підприємства, розроблено методику комплексної діагностики фінансового стану підприємства на основі використання матричних моделей. Комплексна оцінка ФСП направлена на виявлення тенденцій та закономірностей розвитку об'єкта діагностики, а її кількісний результат можна використовувати як коефіцієнт коригування інтегрального показника  $Z_{ФСП}$ .

Авторська модель діагностики фінансового стану надає базу для своєчасного прийняття адекватних щодо даної ситуації управлінських рішень та може використовуватись у багатьох випадках. При цьому в отриманні інформації можуть бути зацікавлені не тільки керівники та власники, а й зовнішні користувачі. Однак, головною сферою застосування залишається внутрішня потреба підприємства постійно відстежувати економічні зміни і вплив управлінських рішень на фінансові результати та фінансовий стан підприємства.

З цією метою в результаті проведених досліджень обґрунтовано процес управління фінансовим станом на основі результатів авторської моделі діагностики ФСП, які дозволяють фінансовому аналітику та управлінському персоналу сформуванню системне уявлення про ефективність управління господарської діяльності підприємства, його фінансову стійкість, внутрішні економічні можливості зростання та розроблено поетапний механізм використання інструментів превентивного та реактивного антикризового управління, згідно якого реалізацію превентивного антикризового управління доцільно проводити у такі три етапи: а) організація постійного моніторингу за внутрішнім та зовнішнім середовищем, виявлення можливих причин та факторів, що здатні спричинити кризу на підприємстві; б) прогнозування виникнення та розвитку кризи на основі даних проведеного моніторингу; в) розробка попереджуючих заходів по зниженню вірогідності розвитку кризових явищ на підприємстві; а реактивне антикризове управління реалізується через такі три етапи: а) усунення неплатоспроможності; б) відновлення фінансової стійкості; в) зміна фінансової стратегії з метою прискорення економічного росту.

Враховуючи те, що основою побудови антикризової політики підприємства, є перш за все внутрішні фактори його розвитку, з метою оптимізації прийняття управлінських рішень, розроблено матрицю антикризових заходів, що має універсальний характер та враховує

інтеграцію стійкості фінансового стану та стадію життєвого циклу досліджуваного підприємства. Реалізація на практиці антикризових заходів відповідного сегменту матриці дозволяє підприємству досягти основної мети антикризового управління, тобто за допомогою зовнішніх та внутрішніх фінансових джерел, проведення організаційних та виробничо-технічних удосконалень уникнути або подолати кризу, нормалізувати виробничу діяльність та забезпечити свою прибутковість та конкурентоспроможність у довгостроковому періоді.

В цьому контексті постає необхідність використання різних критеріїв оцінки ефективності превентивного та реактивного управління, що зумовлено суттєвими відмінностями у цілях даних видів управління. Так, критерієм оцінки ефективності превентивного управління авторами визначається позитивне нарощування величини прибутку підприємства. В якості основних монетарних критеріїв визначення ефективності реактивного антикризового управління запропоновано використовувати: показники ліквідності та платоспроможності; рівень прибутковості; показники ділової активності (оборотності та ін.); показники додаткової вартості, створеної в результаті антикризових заходів, а також розрахунок значення інтегрального показника фінансового стану  $Z_{ФСП}$  до і після впровадження антикризових заходів.

Впровадження отриманих в процесі дослідження результатів на практиці дозволяє підвищувати ефективність процесу прийняття управлінських рішень за рахунок оптимізації використання обмеженого обсягу ресурсів без використання нових інформаційних технологій. Цей висновок підтверджено в результаті практичної реалізації моделі діагностики фінансового стану на 10 підприємствах Вінниччини.

Таким чином, в процесі проведення дослідження було проаналізовано науково-теоретичні основи понятійного та категоріального апарата фінансової діагностики у системі антикризового управління, що дало змогу розробити методологічні аспекти оцінювання та підвищення стійкості фінансового стану підприємств харчової галузі Вінниччини. Отримані результати дослідження мають як теоретичне, так і практичне значення. До переважно теоретичних основних результатів належить перш за все, доведення необхідності створення на вітчизняних підприємствах систем антикризового управління; уточнення змісту поняття кризи в діяльності підприємства та розширення класифікації її видів; визначення місця фінансової діагностики у системі антикризового управління, її функцій та задач. Решту результатів можна вважати як такі, що мають як теоретичну, так і практичну цінність.

## СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Аистова М.Д. Реструктуризация предприятий: вопросы управления: стратегии, координация структурных параметров, снижение сопротивления преобразованиям / М. Д. Аистова; Бона Фиде Финанс. – М.: Альпина, 2002. – 287 с.
2. Андреева В.Г. Механизмы диагностики управления финансовой деятельностью предприятия // Вісник Донецького університету. Серія В. Економіка і право. – 2002.– С. 158–163
3. Андрейчиков А.В., Андрейчикова О.Ю. Анализ, синтез, планирование решений в экономике. – М.: «Финансы и статистика», 2001.– 362 с.
4. Ансофф И. Стратегическое управление: Сокр. пер. с англ. – М.: Экономика, 1989. – 519 с.
5. Антикризисное управление / Под ред. Минаева Э.С. и Панагушина В.П. – М.: ПРИОР, 1998. – 432 с.
6. Антикризисное управление: Учеб. для студентов вузов, обучающ. по экон. спец. / Э.М. Коротков, А. А. Беляев, Д. В. Валовой и др.; Под ред. Э. М. Короткова ; Гос. Ун-т Упр. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 432 с.
7. Антикризисный менеджмент / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, А.Н. Мыринюк и др.; Под ред. А.Г. Грязновой; Ассоц. авт. и изд. «ТАНДЕМ». – М.: ЭКМОС, 1999. – 368 с.
8. Арбитражное управление предприятием: Практик. пособие / Г.К. Таль, В.В. Григорьев, Г.Б Юн и др.; Отв. ред. Г.К. Таль, Г.Б. Юн; Акад. нар. хоз-ва при Правительстве РФ. – М.: Дело, 2000. – 383 с.
9. Бабич Л.М. Актуальні проблеми удосконалення організаційно-методичного механізму запобігання банкрутству на підприємстві // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №2. – С. 71 – 75.
10. Базаров Г.З., Беляев С.Г., Белых Л.П. и др. Теория и практика антикризисного управления: Учебник для вузов / Под ред. С.Г. Беляева и В.И. Кошкина. – М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1996. – 468 с.
11. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? – М.: Финансы и статистика, 1997. – 480 с.
12. Банкротство в Украине. Сборник нормативных актов / Ананченко А.Е., Арсирий А.Е., Гуртовой В.В. – Харьков: Эспада, 2001. – 296 с.

13. Банкротство. Стратегия и тактика выживания. – Т.1. Как избежать банкротства / Под науч. ред. проф. Г.П. Иванова и к.э.н. В.А. Кашина. – М.: СПМЛИ, 1993. – 342 с.
14. Баринов В.А. Антикризисное управление: Учеб. для студентов вузов, обучающ. по специальности 060700 «Нац. экономика» и по др. экон. специальностям / В. А. Баринов; Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова. – М.: ФБК-ПРЕСС, 2002. – 515 с.
15. Бень Т.Г., Довбня С.Б. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємств // Фінанси України. – 2002, №6.– с. 53–60.
16. Бердникова Т.Б. Анализ и диагностика финансово – хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ИНФРА–М, 2001.–210 с.
17. Білик М. Фінансова реструктуризація підприємств, яким загрожує банкрутство // Економіст. – 1999. – № 10. С. 64 – 70
18. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.2. – (Сер. «Библиотека финансового менеджера»; Вып.3).– К.: Ника-Центр, 1999. – 512 с.
19. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – К.: Ника – Центр, Эльга, 2001.– 528 с.
20. Бляхман Л.С. Основы функционального и антикризисного менеджмента: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающ. по экон. спец. / Бляхман Л.С. – СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 1999. – 380 с.
21. Большаков А.С., Михайлов В.И. Современный менеджмент: теория и практика. – Санкт-Петербург. Москва. Харьков. Минск «Питер». – 2000.– 411 с.
22. Борщевський П., Сичевський М., Троян В. Харчова промисловість України: Сучасні тенденції та перспективи розвитку// Економіка України. – 2003. – № 8. – С. 45–49.
23. Булеев И.П., Брюховецкая Н.Е. Антикризисное управление предприятием. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 1999. – 234 с.
24. Бутинець Ф.Ф., Бардаш С.В., Малюга Н.М., Петренко Н.І. Контроль і ревізія. Вид. 2-е, доп. і перероб. Житомир: ЖІТІ, 2000.– 512 с.
25. Быкадоров В.Л., Алексеев П.Д. Финансово-экономическое состояние предприятия.– М.: «Экспертное бюро».– 2000.– 95 с.
26. Вапник В.Н., Червоненкис А.Я. Теория распознавания образов (статистические проблемы обучения). – М.: «Наука», 1974. – 416 с.
27. Вартанов А.С. Экономическая диагностика деятельности предприятия: организация и методология. – М.: Финансы и статистика, 1991. – 81 с.
28. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством: Навч. посіб./ В.О. Василенко. – К.: ЦУЛ, 2003. – 504 с.

29. Верба В.А., Решетняк Т.І., Організація консалтингової діяльності. –Київ, 2000. – 241 с.
30. Воробйов Ю.М. Особливості формування фінансового капіталу підприємств // Фінанси України. – 2001. – №2. – С. 77 – 85.
31. Воробйов Ю.М. Теоретичні основи фінансового капіталу підприємств // Фінанси України. – 2001. – №7. – С. 62 – 68.
32. Галушко О. С. Від констатації фінансового стану до управління фінансами підприємства // Фінанси України. – 1999. – № 5. –18 с.
33. Георгица И.В., Дмитриева Н.А., Об одном алгоритме диагностики вероятности банкротства // Ресурсы предприятия и антикризисное управление: Сб. науч. тр. / Южно-Российский гос. техн. ун-т / за ред. Е.Б. Колбачев. – Новочеркасск: ЮРГТУ, 2001. – С.18–26
34. Герасименко С.С., Головач Н.А. Передбачення фінансового стану підприємства при оцінці його здатності до продовження діяльності // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №4 (22). – С. 2 – 4.
35. Герасимчук В.Г. Діагностика системи управління підприємством: Навч. посібник. – К.: ІСДО, 1995. – 120 с.
36. Герасимчук В.Г. Розвиток підприємства: діагностика, стратегія, ефективність. – К.: Вища школа, 1995. – 266 с.
37. Герчикова И.Н. Менеджмент. – М.: ЮНИТИ, 2000. – 501 с.
38. Господарський кодекс України, Офіційний вісник України. – 2003. – №11 (28.03.2003). – ст. 462.
39. Градов А.П. Стратегия экономического управления предприятием. – Санкт-Петербург: СПбГУ, 1993. – 375 с.
40. Грачев А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: Учеб.-практ. пособие / А.В. Грачев. – М.: Финпресс, 2002. – 208 с.
41. Давыдова Г.В., Беликов А.Ю. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий // Управление риском, 1999. – № 3. – С. 13–20.
42. Донцова Л.В. Никифорова Н.А., Комплексный анализ бухгалтерской отчетности. – М.: Дело и сервис, 1999. – 304 с.
43. Друкер П. Эффективное управление. Экономические задачи и оптимальные решения. Пер. с англ. – М.: ФАИР-ПРЕСС, 1998. – 288 с.
44. Евсеев А. Стратегии реструктуризации предприятий в условиях кризисной ситуации // Проблемы теории и практики управления. — 1999. — №3. — С. 109–113.
45. Егорова Л.И. Стратегия антикризисного проактивного управления предприятием: Дис... канд. экон. наук: 08.06.01. – Донецк,

2003. – 183 с.
46. Економічний аналіз: Навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів / За ред. Ф.Ф. Бутинця.– Житомир: ПП „Ру-та”, 2003.– 680 с.
  47. Економічний словник-довідник. – Тернопіль: Навчальна книга – Богдан, 2002. – 328с.
  48. Елисеєва І.І., Рукавишников В.О. Групування, кореляція, розпізнавання образів. – М.: Статистика, 1997. – 196 с.
  49. Ефимова О.В. Как анализировать финансовое положение предприятия. – М.: А/О «Бизнес-школа «Интел-Синтез», 1994. – 168 с.
  50. Ефимова О.В. Финансовый анализ.– 4-е изд., перераб. и доп. М.: Изд-во “Бухгалтерский учет”, 2002. – 528 с.
  51. Жданов С.А. Экономические модели и методы в управлении. – М.: Дело и Сервис, 1998. – 175 с.
  52. Забродский В., Трескунова Л., Янов Л. Экспертная система диагностики деятельности предприятия // Бизнес-информ.– 1998. – №21–22.– С.88–102.
  53. Забродский В.А., Кизим Н.А. Оценка финансовой устойчивости производственно-экономических систем. – Харьков: Бизнес-информ, 2000. – 82 с.
  54. Забродский В.А., Клебанова Т.С., Скурихин В.И. Анализ и предупреждение дестабилизации функционирования предприятия. – Х.: Северо-научный центр НАН Украины, изд-во «Манускрипт». – 1994. – 78с.
  55. Завгородняя А.В. Диагностика и моделирование среды фирмы. – СПб.: Изд-во СПбГУЭРФ, 1999. – 300 с.
  56. Закон України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” Відомості Верховної Ради. – 2000. – №32. – С. 79–85.
  57. Закон України “Про господарські товариства” від 19 вересня 1991 року Відомості Верховної Ради,– 1991, №49 (03,12,91), ст. 682.
  58. Закорко О.П. Економічна діагностика і оцінка господарської діяльності у стратегічному управлінні будівельними організаціями: Дис... канд. екон. наук: 08.07.03. – К., 1999. – 193 с.
  59. Залогіна К.І. Антикризове управління промисловим підприємством в умовах перехідної економіки України: Дис... канд. екон. наук: 08.06.01.– Хмельницький, 2004. – 220 с.
  60. Зозулев А. Современные проблемы менеджмента украинских предприятий // Экономика Украины – 2002 – №6 – С.41–44

61. Замков О.О. Математические методы в экономике: Учеб. / Замков О.О., Толстопятенко А.В., Черемных Ю.Н.; Моск. гос. ун-т им. М.В.Ломоносова. – М.: ДИС, 1997. – 368 с.
62. Зарубинский В.М., Зарубинская Н.С., Демьянов Н.И. Финансовое управление предприятием на основе использования открытой информации // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – №12. – С. 31 – 41.
63. Иванов Г.П., Беляев С.Г., Кошкин В.И., Семенихин А.И., Антикризисное управление: от банкротства к финансовому оздоровлению/ Под ред. Г.П. Иванов. – М.: Закон и право, 1995. – 317 с.
64. Каминский О., Мороз Ю. Экспресс-анализ финансового состояния предприятия // Финансовая тема. – 1997.– №9. – С. 3–65.
65. Керанчук Т. Финансовая стабильность предприятия и методические аспекты ее оценки // Экономика Украины. – 2000. – № 1. – С. 8-12.
66. Кирсанов К.А., Попов С.А. Антикризисное управление: Учебное пособие. – М.: МАЭП, ИИК “Колита”, “Собрание”. 1999. – 144 с.
67. Кнорринг В.И. Теория, практика и искусство управления. – М.: Издательская группа НОРМА-ИНФРА-М, 1999. – 511 с.
68. Ковалев А.П. Диагностика банкротства. – М.: АО «Финстатинформ», 1995. –96 с.
69. Ковалев А.П. Как избежать банкротства. – М.: Финстат-информ, 1996. – 92 с.
70. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 768 с.
71. Ковалев В.В. Финансовый анализ. – М.: «Финансы и статистика», 1998. – 507 с.
72. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Учебн. пособие / Пер. с франц. под ред. проф. Я.В. Соколова.– М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997.– 576 с.
73. Колос А.Л. Моделювання процесів антикризового управління підприємством: Автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук (08.03.02) / Харк. держ. екон. ун-т. – Х., 2002. – 20 с.
74. Контроллинг как инструмент управления предприятием. Под ред. Н.Г. Данилочкиной. – М.: Издательское объединение «ЮНИТИ», 1999.–278 с.
75. Копилюк О.І., Штангрет А.М., Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навчальний посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 168 с.
76. Коротков Э.М. Концепция менеджмента. – М.: Дека, 1997. – 304 с.

77. Кошкин В.И. и др. Антикризисное управление: 17-модульная программа для менеджеров «Управление развитием организации». Модуль 11. — М.: ИНФРА-М, 1999. — 560 с.
78. Крейнина М. Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. — М.: ИКЦ «ДИС», 1997. — 224 с.
79. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент: Превентивные методы управления. — СПб: Питер, 2001. — 432 с.
80. Кручок С. І. Оцінка фінансового стану підприємств // Фінанси України. — 2002.— №8.— С. 40–44.
81. Лигоненко Л.А. Антикризисное управление: современное состояние, методическое и кадровое обеспечение // Актуальні проблеми економіки. — 2003. — №2. — С. 59 – 62.
82. Литвак Б.Г. Разработка управленческого решения. — М.: Издательство «Дело». — 2000. — 392 с.
83. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Реструктуризация предприятий и компаний: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающ. по экон. спец. / Под общ. ред. И.И. Мазура. — М.: Экономика, 2001. — 456 с.
84. Малиновский Л.Г. Классификация объектов методами дискриминантного анализа. — М.: Наука, 1978. — 260 с.
85. Мамонтова Н.А. Умови забезпечення фінансової стійкості підприємств // Фінанси України. — 2000, №8. — С. 41–43.
86. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П. Финансовый анализ. — М.: Приор, 1997. — 160 с.
87. Матвійчук А.В. Прогнозування розвитку фінансових показників із використанням апарата нечіткої логіки // Фінанси України. — 2006. — №1.— С. 107–115
88. Маркетинг: бакалаврський курс: Навчальний посібник / за загальною редакцією д.е.н., проф.. С.М. Ілляшенко. — Суми: ВТД “Університетська книга”, 2004. —976 с.
89. Менеджмент организаций. Учебное пособие. / Под ред. З.П. Румянцевой, Н.А. Саломатина. — М.: «Инфра-М», 1995. — 428 с.
90. Мескон Майкл, Альберт Майкл, Хедоури Франклин. Основы менеджмента. — М: Издательство «Дело», 1997. — 701 с.
91. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Затв. Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23 лютого 1998 р. №22 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. — 1998.— №7.
92. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій: Затв. Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 27 червня



- 1997 р. // Державний інформаційний бюллетень про приватизацію. – 1997.– №12.
93. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій із приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: Затверджені наказом Міністерства економіки України від 19 січня 2006 р. №14 // Налоги и бухгалтерский учет. – 2006. – №17 (366). – С. 5 – 11.
  94. Мец В.О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства. – К.: КНЕУ, 1999. – 132 с.
  95. Михайлова-Санюта І.А., Ковалев Л.А., Шумейко О.Л., Оценка финансового состояния предприятия /Фонд фундаментальных исследований Республики Беларусь/ Под ред. А.П. Моровой. – Минск: Наука і техніка, 1994. – 199 с.
  96. Мойсеєнко І.С. Фінансове планування на підприємстві // Фінанси України. – 2000.– №9. – С. 155–158.
  97. Муравьев А.И. Теория экономического анализа: проблемы и решения. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 144 с.
  98. Негашев Е.В. Анализ финансового состояния предприятия в условиях рынка. – М.: Высшая школа, 1997. – 192 с.
  99. Нитецкий В.В., Граврилов А.А. Финансовый анализ в аудите: Теория и практика. – М.: Дело, 2001. – 256 с.
  100. Организационно-методические аспекты и стратегии антикризисного управления предприятиями // Колл. авторов: А.В. Медников, Г.В. Слабиков, Г.М. Шахдинаров, А.М. Спицкий. – Спб.: Учебный центр подготовки руководителей, 1994. – 156 с.
  101. Орлов О.О. Планування діяльності промислового підприємства: Підруч. для студ. вузів / О.О. Орлов. – К.: Скарби, 2002. – 336с.
  102. Павловська О. В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємств // Фінанси України. – 2001. – № 11. – С. 54–61.
  103. Павлюк К.В. Прогнозування показників балансу фінансових ресурсів // Фінанси України. – 2003. – №4. – С. 60 – 70.
  104. Плікус І.Й. Система моніторингу для фінансового прогнозу діяльності підприємства // Фінанси України. – 2003, №4.– С. 35–44.
  105. Положение о порядке осуществления анализа финансового состояния предприятий, подлежащих приватизации. Утверждено приказом Министерства финансов Украины, фонда государственного имущества Украины от 26 января 2001 года № 49/121.
  106. Положения (стандарты) бухгалтерского учета, утвержденные приказом Министерства финансов Украины от 31 марта 1999 г. с

- изменениями и дополнениями // Бухгалтерский учет и аудит. – 2002. – № 12. – 64 с.
107. Попов Р.А. Антикризисное управление: Учеб. для студентов вузов / Р.А. Попов. – М.: Высшая школа, 2003. – 429 с.
  108. Пушкарь А.И., Тридед А.Н., Колос А.Л. Антикризисное управление: модели, стратегии, механизмы. Научное издание. – Харьков: ООО «Модель Вселенной», 2001. – 452 с.
  109. Раевна Е.В., Байцым В.Ф. Некоторые подходы к анализу кризисных явлений на предприятии // Вестник ХГЭУ. – 2000, №1 (13). – С. 89–93.
  110. Раппопорт В.Ш. Диагностика управления: практический опыт и рекомендации. – М.: Экономика, 1988. – 128 с.
  111. Родионова Н.В. Антикризисный менеджмент : Учеб. пособие для вузов. – М. ЮНИТИ – ДАНА, 2001. – 223 с.
  112. Русак Н.А., Русак В.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: Справочное пособие. – Мн.: Выш. шк, 1997. – 309 с.
  113. Рэдхед К., Хьюис С. Управление финансовыми рисками. – М.: Инфра-М, 1996. – 287 с.
  114. Рябушкин Б.Т. Применение статистических методов в экономическом анализе и прогнозировании: Практ. руководство – М.: Финансы и статистика, 1987. – 75 с.
  115. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий. – Мн.: Новое знание, 2001. – 688 с.
  116. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций. – К.: Издательский дом «Максимум», 2001. – 600с.
  117. Сайфулин Р.С. Экономико-математические методы в анализе хозяйственной деятельности. – М.: Финансы, 1978. – 63 с.
  118. Синягин А.А. Под домокловым мечом// Бизнес: Организация, Стратегия, Системы. 1999.– № 2. – С.19–23.
  119. Ситник Л.С. Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством / Л. С. Ситник; НАН України; Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк: ІЕП НАН України, 2000. – 504 с.
  120. Скворцов Н.Н. Как предотвратить банкротство предприятия?: От выживания к процветанию. – К.: Будівельник, 1995. – 144 с.
  121. Сметанюк О.А. Антисипативне антикризове управління // Матеріали Міжнародної наукової конференції “Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, сталі економічне зростання”. Донецьк: 2005. – Ч 2. – С. 266–269.
  122. Сметанюк О.А. Диагностика в антикризовому управлінні // Результати I Міжнародної науково-практичної конференції “Науковий потенціал світу’ 2004”. – Дніпропетровськ: 2004. – С.47–48.

123. Сметанюк О.А. Діагностика в системі антикризового управління // Матеріали Міжнародної науково-теоретичної конференції “Методичні основи сучасного дослідження в аграрній економіці”. Житомир: 2005. – Ч.3 – С.82–84.
124. Сметанюк О.А. До механізму визначення параметрів функції інтегрального показника фінансового стану підприємства // Інформаційні технології в економіці, менеджменті і бізнесі. Проблеми науки, практики і освіти. Матеріали XI міжнарод. науково-практ. конф. – К.: Європейський університет, 2005. – С. 102–108.
125. Сметанюк О.А. Доцільність використання існуючих методик прогнозування кризи при діагностиці фінансового стану вітчизняних підприємств // Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск 203. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2005. – С.391–395.
126. Сметанюк О.А. Етапи фінансової стабілізації та проблеми вітчизняних підприємств в процесі впровадження реактивних антикризових заходів // Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск 209. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2006. – С.675–980.
127. Сметанюк О.А. Коефіцієнтний підхід до діагностики фінансової кризи в системі економічної безпеки підприємства // Матеріали регіональної науково-практичної конференції “Інноваційно-інвестиційна модель розвитку економіки Вінниччини” Збірник статей – Вінниця: 2004. – С.276–278.
128. Сметанюк О.А. Комплексна оцінка результативності діяльності підприємства на основі використання матричних моделей // Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск 192. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2004. – С.966–970.
129. Сметанюк О.А. Методика діагностики кризи підприємства за оцінкою показників фінансового стану в умовах організаційних змін // Вісник ХНУ № 6.– Хмельницький: 2005. –Т.1. – 128–131.
130. Сметанюк О.А. Методичні засади діагностики фінансового стану // Вісник Східноукраїнського національного університету імені В.Даля. Випуск № 13. – Луганськ: 2005. – Ч. 2. – С. 105–108.
131. Сметанюк О.А. Механізми реактивного антикризового управління на підприємстві // Розвиток фінансової системи України в умовах ринкових трансформацій: Збірник матеріалів III Всеукраїнської науково-практичної конференції вчених, викладачів та практичних працівників, 16–17 лютого 2006 р. Т.2 – Вінниця: Книга-Вега, 2006. – С. 197–200.
132. Сметанюк О.А. Облік фактора невизначеності при оцінці фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств// Вісник ХНАУ

- Серія “Економіка АПК і природокористування”. – Харків: ХНАУ, 2004.– С.214–218.
133. Сметанюк О.А. Планування економічної безпеки підприємства // Матеріали II Регіональної науково-практичної конференції “Організаційно-правові аспекти та економічна безпека сучасного підприємництва”. – Вінниця: 2005. – С. 38–41.
  134. Сокиринська І.Г. Діагностика фінансового забезпечення діяльності підприємства // Фінанси України. – 2003. – №1. – С. 88 – 95.
  135. Сокиринська І.Г. Економічна діагностики та управління фінансовим забезпеченням підприємства Дис... канд. екон. наук: 08.06.01.– Дніпропетровськ, 2004. – 191 с.
  136. Соколовская З.Н. Диагностика хозяйственных ситуаций в деятельности предприятия: Монография. – Одесса: ОЦНТ и ЭИ; ОКФА, 1995. – 120 с.
  137. Справочник кризисного управляющего / Под ред. Э.А. Уткина. – М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ», Изд-во «ЭКМОС», 1999. – 268 с.
  138. Статистичний щорічник Вінницької області за 2004 рік / Вінницьк. обл. управління статистики. – Вінниця, 2005.– 520 с.
  139. Стоянов Е.А., Стоянова Е.С. Экспертная диагностика и аудит финансово-хозяйственного положения предприятия. – М.: Перспектива, 1993. – 89 с.
  140. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой. / Под общ. ред. проф., докт. экон. наук А.П. Градова, проф., докт. экон. наук В.И. Кузина. – Спб.: Специальная литература, 1996. – 510 с.
  141. Теория и практика антикризисного управления / Под ред. С.Г. Беляева и В.И. Кошкина. – М.: Закон и право, 1996. – 339 с.
  142. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: Монографія. – К.: КНЕУ, 2004. – 268 с.
  143. Терещенко О.О. Дискримінанти модель інтегральної оцінки фінансового стану підприємства// Економіка України. – 2003. – № 8. – С. 38–44.
  144. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання.: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
  145. Толчеев Ю.З. Система диагностики в антикризисном управлении промышленным предприятием // Модели управления в рыночной экономике: Сб. науч. трудов / Общ. ред. и предисловие Ю.Г. Лысенко, Донецкий нац. ун-т. – Донецк: ДонНУ, 2003. – Вып. 6. – С. 158–164.
  146. Тренев Н.Н. Предприятие и его структура: диагностика, управление, оздоровление. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 215 с.

147. Трененков Е.М., Дведенидова С.А. Диагностика в антикризисном управлении // Менеджмент в России и за рубежом. – 2002. – №1. С.3–25.
148. Туленко Н. Антикризисный менеджмент // Персонал. — 1998. — № 6. — С. 19–25
149. Уткин Э.А. Антикризисное управление. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем», Изд-во «ЭКМОС», 1997. – 400 с.
150. Фаріон І.Д., Захарків Т.Д. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / Тернопільська академія народного господарства. – Т.: Економічна думка, 2000. –455 с.
151. Фінансово-економічний аналіз: Підручник / Буряк П.Ю., Римар М.В., Биць М.Т. та ін. Під заг. ред. П.Ю. Буряка, М.В. Римара – К.: ВД “Професіонал”, 2004 – 528 с.
152. Финансовое положение предприятия (оценка, анализ, планирование): Научно-методическое издание / Под ред. д.э.н., профессора А.В. Чуписа. – Сумы: Издательство «Университетская книга», 1999. – 332 с.
153. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта / И. Т. Балабанов. – 2-е изд., доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 207 с.
154. Финансовый менеджмент: теория и практика. Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Из-во «Перспектива», 2000.–656 с.
155. Финансы / В.М. Родионова, Ю.Я. Вавилов, Л.И. Гончаренко и др.; Под ред. В.М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.
156. Фінанси підприємств: Підручник / За ред. проф. А.М. Поддєрьогіна. – К.:КНЕУ, 1998, – 368 с.
157. Химяк В. Выбор финансовых стратегий деятельности предприятия // Бизнес-Информ. – 1999, №5–6. – С. 56–65.
158. Чепурко В.В. Моделі ситуативної діагностики фінансового стану аграрних підприємств // Фінанси України. –2000. – №6
159. Чернявский А.Д. Антикризисное управление: Учеб. пособие. – К.: МАУП, 2000. – 204 с.
160. Чумаченко Н.Г., Савченко А.П., Коренев В.Г. Принятие решений в управлении производством. – К.: Техника, 1978. – 192 с.
161. Шаповал В.М., Абрамчук Р.Н., Ткаченко О.В. Економіка підприємства: Введення в спеціальність: Навч. посібник/ за наук. і заг. редакцією д-ра екон. наук, проф.. В.А. Ткаченко. – Київ, Центр навчальної літератури, 2003. – 288 с.

162. Шафранова Г. Аналіз фінансової звітності // Баланс. — 2000. — №30 (311). — С.27–31; №31; №36; Баланс №43 (324), 24 жовтня 2000 р
163. Швиданенко Г.О., Дмитренко А.І. Санація балансу в системі антикризового управління підприємством // Актуальні проблеми економіки. — 2003. — №2. — С. 33 – 36.
164. Швиданенко Г.О., Олексюк О.І. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства: Монографія.— К.: КНЕУ, 2002.— 192с.
165. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика фінансового аналізу. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 176 с.
166. Altman E. I. Financial Ratios, Discriminate Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy // Journal of Finance. — 1968. — № 4. — P. 589– 609
167. Beaver W. Financial Ratios as Predictors of Failure // Empirical Research in Accounting, Selected Studies 1966, Supplement to: Journal of Accounting Research. Vol. 4 (1966). P. 71. — 111
168. Tamari Meir: Financial Ratios as a Means of Forecasting Bankruptcy of Israel Bulletin. 1964. — P. 15. — 45