

деятельностью организаций возможно только в рамках бюджетирования при четко отлаженной системе оперативного учета предприятия. В основе оперативного управления лежит анализ по отклонениям (план-фактовый контроль). Однако, анализ, как правило, проводится по истечении отчетного периода, а это не дает возможность своевременно принимать оперативные управленческие решения. К тому же руководители не видят текущее финансовое состояние и не могут оценить уровень риска, присутствующий организации в каждый отдельно взятый момент времени. Поэтому одним из вопросов исследования является детальная проработка вопросов оперативного управления финансово-экономической деятельностью организации в рамках бюджетирования. Оперативное управление, основанное на системе оперативного учета, позволит не только улучшить финансовое состояние предприятия, но и моделировать его развитие, обосновывать принимаемые управленческие решения.

На основе сравнительного анализа эффективности финансово-хозяйственной деятельности организаций с различным уровнем управления можно высказать предположение о том, что внедре-

ние системы бюджетирования как наиболее эффективного инструмента управления неопровержимо. Методические рекомендации по его внедрению на отечественных предприятиях с учетом достигнутого уровня технико-экономического планирования и современного состояния национальной экономики должны быть увязаны с необходимостью построения системы оперативного учета, отвечающей требованиям бюджетирования, повышающей эффективность и своевременность принятия управленческих решений на различных уровнях управления предприятием.

Список литературы

1. Хан Д. Планирование и контроль: концепция контроллинга: Пер. с нем./ Под ред. и с предисл. А.А. Турчака, Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича. - М.: Финансы и статистика, 1997.- 800 с.: ил.
2. Людковская А., Промптова О. Разрыв полного цикла // Ежедневная деловая газета "Ведомости" от 21.01.2002, № 6.
3. Марусина Е. И. Исследование состояния бюджетирования в организациях мугманского региона // Данные научно-технической конференции МГТУ, электр. публ.: <http://www.mstu/edu/ru>.

К.І. ЗАЛОГІНА,

*Технологічний університет Поділля
м. Хмельницький*

ПРОБЛЕМИ ТА МОЖЛИВОСТІ ДІАГНОСТИКИ ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ УКРАЇНИ

На сьогоднішній день питання діагностики стану підприємства стоїть дуже гостро. Українська економіка характеризується високою долею фінансово неблагополучних підприємств. Так, за даними Держкомстату України [1] в 1998 р. їх частка у загальній кількості

підприємств склала 55%, у 1999 р. – 56%, у 2000 р. – 37,7%, і в I півріччі 2001 р. 43%. Станом на 2000 р. в провадженні знаходяться 13989 справ про банкрутства підприємств. До цього можна додати, що база даних Агентства з питань банкрутства містить близько 14000 потен-

ційних банкрутів, справи на яких ще не розпочато, і ще близько 10000 потенційних банкрутів сфери АПК (Наказом Президента накладено мораторій на початок справ про банкрутство до 2003 р.) [2]. Вищенаведені дані підтверджують широку розповсюдженість кризових станів різних ступенів важкості в діяльності підприємств України, і, відповідно, необхідність вживання методів та технологій антикризового менеджменту. Саме результати діагностики створюють основу для подальших антикризових заходів (як із попередження та недопущення кризи, так по подоланню кризових ситуацій). Здійснення діагностики має базуватись на принципах антикризового менеджменту в цілому, найважливішими серед яких є своєчасність, комплексність, обґрунтованість, науковість. Існує жорсткий набір процедур, недотримання якого може сильно викривити уявлення про реальний стан справ на підприємстві:

1. Створення інформаційної бази дослідження.

1.1. Оцінка достовірності даних (із залученням аналітичних та допоміжних матеріалів: актів інвентаризації, актів перевірки податкової, незалежного аудиту).

1.2. Обробка інформації (створення агрегованих таблиць та форм звітності).

2. Діагностика ранніх ознак кризового стану.

3. Діагностика загрози банкрутства.

3.1. Експрес-діагностика.

3.2. Фундаментальний аналіз.

3.3. Визначення основних причин (факторів) виникнення та (або) поглиблення кризи. Оцінка впливу кожного з факторів.

4. Дослідження та оцінка потенціалу виживання підприємства

4.1. Оцінка стратегічного (ресурсного) потенціалу виживання підприємства: матеріальних, фінансових, трудових, організаційних, просторових, інформаційних ресурсів, тощо.

4.2. Аналіз та прогноз розвитку зовнішнього середовища (макро та мікро).

4.3. Оцінка стратегічної позиції підприємства на освоєному сегменті ринку (прийоми стратегічного маркетингу та методи оцінки конкурентноздатності).

5. Оцінка наслідків подальшого розвитку кризи. В том числі за умови прийняття неадекватних управлінських рішень.

5.1. Прогноз розвитку господарської діяльності та її фінансових результатів.

5.2. Прогноз можливих економічних наслідків виникнення ситуації банкрутства.

6. Узагальнення результатів діагностики кризового стану та загрози банкрутства підприємства.

7. Створення необхідних зворотних зв'язків для відслідкування розвитку кризового явища.

Кінцевий висновок повинен містити усі отримані результати дослідження: характер прояву кризових явищ та їх вплив на діяльність підприємства, вірогідність виникнення ситуації банкрутства та очікуваний термін, ступінь кризи та її масштаби, причини та фактори (що обумовили кризу та сприятимуть виходу з неї), прогноз стосовно розвитку зовнішнього оточення та ринкової ситуації, характер її впливу на проблеми та можливості підприємства, наявність передумов для виживання та подолання негативних кризових явищ за рахунок мобілізації внутрішніх ресурсів, можливі негативні наслідки подальшого розвитку кризових явищ та процесів. Проведена таким чином діагностика дає керівництву підприємства об'єктивну та повну інформацію для прийняття управлінських рішень та обґрунтування програми необхідних антикризових заходів.

В залежності від мети і методів здійснення діагностику банкрутства підрозділяють на дві основні системи [3, с.276]: систему експрес-діагностики банкрутства, систему фундаментальної діагности-

ки банкрутства. Експрес-діагностика банкрутства характеризує систему регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, здійснюваної на базі даних його фінансового обліку по стандартних алгоритмах аналізу. Експрес-діагностика банкрутства здійснюється за наступними основними етапами: визначення об'єктів спостереження "кризового поля", що реалізує загрозу банкрутства підприємства, формування системи індикаторів оцінки загрози банкрутства підприємства, аналіз окремих сторін кризового фінансового розвитку підприємства, здійснюваний стандартними методами (горизонтальний, вертикальний, порівняльний фінансовий аналіз, аналіз фінансових коефіцієнтів, інтегральний фінансовий аналіз), попередня оцінка масштабів кризового фінансового стану підприємства на основі спеціально розроблених баз знань або ідентифікаційних таблиць стану підприємства за ряд попередніх етапів. Попереджувальний ефект експрес-діагностики найбільш відчутний на стадії легкої фінансової кризи підприємства. За інших масштабів кризового фінансового стану підприємства вона обов'язково повинна доповнюватись системою фундаментальної діагностики.

Фундаментальна діагностика банкрутства характеризує систему оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, що здійснюється на основі методів факторного аналізу і прогнозування. Основними цілями фундаментальної діагностики банкрутства є: поглиблення результатів оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, отриманих в процесі експрес-діагностики банкрутства; 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 нейтралі-

зації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього фінансового потенціалу. Фундаментальна діагностика банкрутства здійснюється за наступними 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 (повний комплексний аналіз фінансових коефіцієнтів, кореляційний аналіз, SWOT-analysis), 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.

Для прогнозування кризових станів підприємства використовується багато методик. Розглянемо відомі кількісні методи діагностики кризи та банкрутства підприємства. Жодна з них не може претендувати на використання в якості універсальної через "спеціалізацію" на якому-небудь одному виді кризи. Є доцільним відстеження динаміки зміни результатуючих показників по декількох з них.

Горизонтальний або трендовий аналіз дозволяє визначити зміни статей фінансових звітів (відносні темпи росту) за ряд суміжних періодів. Дозволяє аналізувати не тільки зміни окремих показників, що вже відбулись, але й прогнозувати тенденцію на майбутнє. Недоліком даного виду аналізу є викривлення показників під впливом інфляції (необхідно враховувати індекси споживчих цін, індекс цін виробників промислових товарів, індекс цін придбання промисловими підприємствами матеріально-технічних ресурсів, індекс цін в капітальному будівництві) та під впливом сезонних факторів (необхідно використовувати середньомісячні показники

при розрахунку, наприклад, дебіторської заборгованості, обсягів реалізації). Основний недолік горизонтального аналізу полягає в тому, що він не дає інформації про стандарт для конкретних показників.

Вертикальний (структурний) аналіз показує структуру засобів підприємства та їх джерел - аналіз питомої ваги показників в загальному підсумку (валюти) балансу підприємства, включає:

розрахунок (у процентах) зміни питомих ваг статей балансу за звітний період;

розрахунок зміни статей балансу на кінець року до їхньої величини на початок року;

розрахунок (у відсотках) зміни статей балансу у відсотках до зміни підсумку аналітичного балансу.

Використання вертикального аналізу дозволяє здійснювати порівняння зміни відносних показників як в межах одного підприємства, так і між різними підприємствами, що різняться обсягами використання ресурсів, згладжуючи при цьому вплив інфляційних процесів. Але проблемами даного виду аналізу є вплив на показники різних методів бухгалтерського обліку (різні методи оцінки товарно-матеріальних запасів, нарахування амортизаційних відрахувань).

Краще використовувати обидві типи аналізу, сприймаючи при цьому фінансові коефіцієнти як показники напрямків подальших досліджень фінансової структури, результатів фінансово-господарської діяльності фірми та аналізу стратегії підприємства. Обидва види аналізу дозволяють порівнювати звітність різних за видами діяльності та обсягами виробництва підприємства.

Порівняльний фінансовий аналіз, тобто аналіз порівняння відносних показників, заснований на зіставленні показників підприємства порівняно із середніми по галузі, із загально визнаними значеннями, та із найкращою практикою (базовою групою або одним підприємством або окремими підрозділами все-

редині компанії) [4, с.133-138]. Порівняльний фінансовий аналіз дозволяє не тільки визначити проблемні точки, кризові ситуації на підприємстві, але й виявити причини ситуації, що склалась, фактори, що на неї вплинули. В ході аналізу проводиться діагностика не тільки "нашого" підприємства та його окремих підрозділів, здійснюється пошук відповідної бази порівняння та комплексний аналіз характеристик знайденої "базис". В ході проведення аналізу визначаються шляхи вирішення проблем, заходи виходу із кризи. До використання даного типу аналізу необхідно підходити дуже обережно з огляду на відсутність адекватної нормативної бази та доступних загальногалузевих показників (певна обмежена кількість середньогалузевих показників обчислюється Держкомстатом України). Що стосується останнього із перерахованих видів порівняльного аналізу - він становить базу для реалізації проекту бенчмаркінгу на підприємстві. В країнах з розвинутою економікою, розвинутим фондовим ринком та інфраструктурою ринку немає проблем з інформацією для порівняльного аналізу - список деяких баз даних для бенчмаркінгового аналізу наводяться в [5]. Потрібно дуже зважено підходити до бенчмаркінгового аналізу: по-перше, має значення вибір джерела інформації в залежності від того, в якому розрізі подаються дані (з точки зору кредиторів, з точки зору акціонерів-власників; по яких компаніях обирається інформація: малі, з одним власником або великі акціонерні); по-друге, існує різниця в назвах відносних показників, необхідно перевірити точне визначення, що використовується. В Україні були спроби розпочати створення бази для системи бенчмаркінгу [5], однак на даний час ця програма призупинена і подальша її доля невідома.

В загальній формі прогноз фінансово-господарського стану підприємства можливий, завдяки використанню ма-

триці фінансової рівноваги. Вперше моделі фінансової рівноваги були запропоновані Ж. Франшоном та І. Романе. За допомогою таких моделей можна здійснити: позиціонування фірми з точки зору стану її фінансової рівноваги, прогноз можливих ускладнень, розробку системи заходів по забезпеченню фінансової стійкості підприємства. Моделі або матриці фінансової рівноваги привернули увагу багатьох економістів [3, 6, 7, 8]. Бланк І.О. [3] пропонує модель фінансової рівноваги у спрощеному вигляді, використовуючи два показника: обсяг споживання власних фінансових ресурсів (що інвестуються в приріст оборотних та необоротних активів і використовуються в процесі невиробничого використання прибутку) та обсяг власних фінансових ресурсів. В умовах кризового розвитку підприємства тільки у верхніх квадрантах можливе відновлення фінансової стійкості, тривале перебування у нижніх квадрантах буде сприяти поглибленню кризового стану підприємства.

Модель, запропонована до розгляду Стояною [7, с.401-406], являє собою один з варіантів матриць фінансової стратегії, в якій значення результату фінансово-господарської діяльності (ГФГД) комбінується з різними значеннями результату господарської діяльності (РГД) та результатами фінансової діяльності (РФД) – і все це в кореляції з темпами росту обороту підприємства (рис.1). По діагоналі АВ проходить межа між двома основними зонами: над діагоналлю – зона успіхів, під діагоналлю – зона дефіцитів. Відповідно маємо три позиції рівноваги: квадранти 1, 2, 3 (“батько родини”, “стійка рівновага” та “нестійка рівновага” відповідно). Три позиції успіху: квадранти 4, 5, 6 (“рантьє”, “атака” та “материнське товариство”, в інтерпретації Лігоненко Л.О. “холдинг”). Три позиції дефіциту: квадранти 7, 8, 9 (“епізодичний дефіцит”, “дилема” та “криза”). Модель, представлена Стояною, була дещо у-

чнена Лігоненко Л.О. [6] щодо характеристик та прогнозів розвитку підприємства в кожному квадранті.

A	РФД << 0	РФД ≈ 0	РФД >> 0
РГД >> 0	1 РФГД ≈ 0	4 РФГД > 0	6 РФГД >> 0
РГД ≈ 0	7 РФГД < 0	2 РФГД ≈ 0	5 РФГД > 0
РГД << 0	9 РФГД << 0	8 РФГД < 0	3 РФГД ≈ 0

Рис. 1. Матриця фінансової рівноваги

В монографії Лігоненко пропонується на розгляд *інтегральний графічний підхід* до діагностики фінансового стану та загрози банкрутства запропоновано російським економістом Л.Ю. Ведерниковим в підготовленому ним дисертаційному дослідженні [6, с.118-121]. Запропонований підхід базується на взаємопов'язаній оцінці рівня платоспроможності (аналізуються три її складові: абсолютна ліквідність, проміжне та загальне покриття) і середнього строку погашення кредиторської заборгованості. Результатом оцінки є визначення якісного положення підприємства в межах “графа спроможності” (рис. 2).

Запропонований методичний прийом побудови графа і ідентифікації його якісного стану має міжгалузевий характер і може бути застосований у будь-якій із галузей економіки. За необхідності межі зон термінів розрахунків і стану платоспроможності можуть бути уточнені з урахуванням галузевих та національних особливостей. Лігоненко пропонує в розвиток даного підходу вивчити динаміку положення “графа платоспроможності”. Це дасть змогу посилити висновки характеристик напрямків руху “графа”, оцінити негативні чинники, що спричиняють його зміщення в поле “банкрут”.

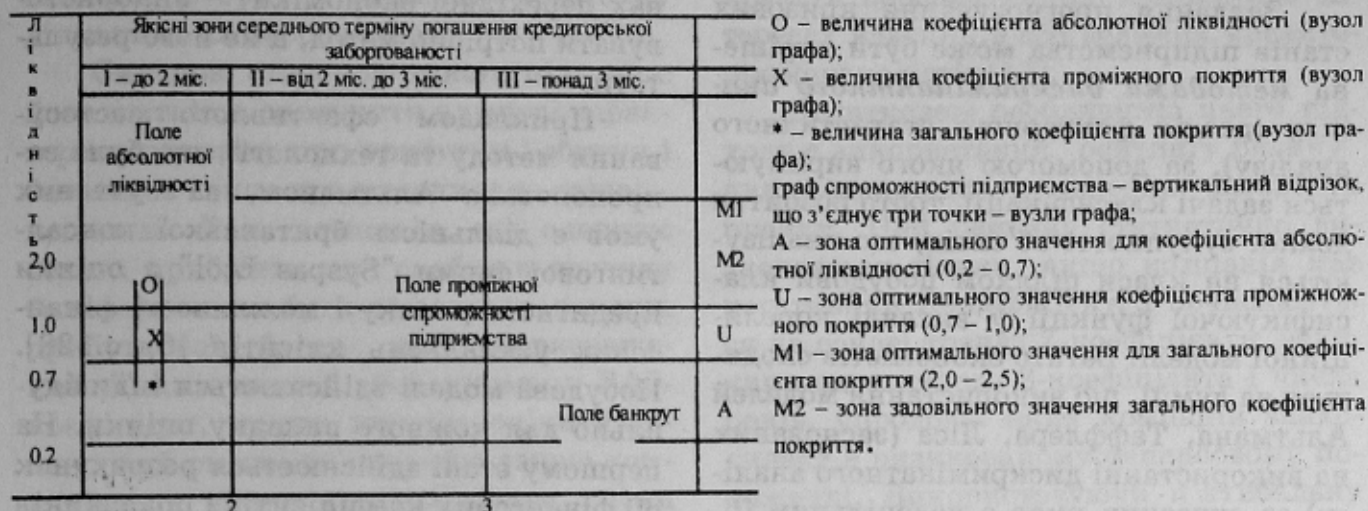


Рис. 2. Граф спроможності підприємств [6, с.119]

Ще одним із видів графоаналітичного аналізу вимагає побудови *багатокутника фінансового стану* [9]. В процесі побудови графічної моделі визначається декілька рівнів стану підприємства:

1. нормальний стан;

2. передкризовий стан, коли переважає порогові значення хоча б одного з індикаторів, а інші наблизившись до деякої межі порогових значень;

3. кризовий стан – коли переступається порогове значення більшості основних (на думку експертів) індикаторів економічної безпеки;

4. критичний стан – порушуються всі (або майже всі) бар'єри.

Зміни значень індикаторів стану підприємства відбувається в діапазоні від 0 до 1. "Виконуваність" індикаторів визначається відносно показників нормального функціонування підприємства, прийнятих за одиницю, порогові значення та фактичні значення індикаторів стану підприємства обчислюються долями від одиниці. Будуємо систему показників діяльності підприємства (це можуть бути як відносні, так і абсолютні показники). Інтегральний показник стану підприємства розраховується як площа багатокутника.

Такий графічний аналіз сприяє кращому сприйняттю та прискоренню отри-

мання інформації не тільки кількісних, але й якісних значень показників, дозволяє візуально, оперативно та комплексно визначити стан підприємства. Графік характеризує не тільки поточний стан підприємства, але й той стан, до якого потрібно прагнути. Маючи аналогічну інформацію по підприємствам своєї галузі, конкурентам, суміжним підприємствам, можна проводити порівняння. Порівнюючи стан підприємства за різні періоди, можна відслідковувати та аналізувати динаміку змін ключових показників в сторону позитиву чи негативу, вчасно приймаючи адекватні рішення. За умов налагодження відповідного програмного забезпечення такий аналіз можна проводити постійно (безперервно) – за умови, звичайно, необхідності періодичного перегляду контрольних точок відповідно до динаміки зміни потенціалу підприємства. Цей шлях є дуже актуальним для підприємств, що діють у середовищі високої ймовірності та частоти кризових явищ – тобто це і є одним із видів постійного моніторингу підприємства (формалізованого). Завдяки використанню комп'ютерів, цей метод моніторингу є дуже простим, не займає багато часу, здійснювати його може спеціаліст середньої або початкової кваліфікації.

Завдання прогнозування кризових станів підприємства може бути вирішене *методами дискримінантного аналізу* (розділ факторного статистичного аналізу), за допомогою якого вирішуються задачі класифікації, тобто розбиття деякої сукупності об'єктів, що аналізуються на класи шляхом побудови класифікуючої функції у вигляді кореляційної моделі. Багато економістів сходяться на думці, що використання моделей Альтмана, Таффлера, Ліса (заснованих на використанні дискримінантного аналізу) за сучасних умов є недоцільним [6, 10, 10, 12 та інші]. Ковалев А.П. [10] зауважує, що розроблені моделі прогнозування банкрутства відповідають умовам розвинутої ринкової економіки. Інші російські дослідники [8] зауважують, що коефіцієнт Альтмана складений некоректно з позицій системного підходу, оскільки член X_1 пов'язаний з кризою управління, X_4 характеризує настання фінансової кризи, у той час як всі інші відносяться до кризи економічної. Але основний недолік полягає в тому, що не враховуються відмінності в структурі капіталу для різних галузей вищевказані інтегровані показники були розраховані по результатах дослідження певної обмеженої вибірки підприємств певної галузі в умовах ринкових економік США та Великобританії 60-70 років ХХ ст. Сучасна методика та інформаційна база розрахунку показників, що увійшли до моделі, суттєво відрізняються.

Одночасно на даний час вже є безліч варіацій на тему п'ятифакторної моделі Альтмана, в яких не виправдано змінюють методи розрахунку показників моделі, залишаючи незмінними коефіцієнти їх значимості. Але ж при цьому втрачається економічна суть Z-рахунку як дискримінантної межі, що обчислюється для певної вибірки підприємств-аналогів, які працюють за левними умовами господарювання. Неприпустиме автоматичне використання Z-рахунку Альтмана як готової формули (і не тільки в умо-

вах перехідної економіки) – використовувати потрібно метод, а не його результати.

Прикладом ефективного застосування методу та технології, що була запропонована Альтманом, за сучасних умов є діяльність британської консалтингової фірми "Syspas Ltol" з оцінки кредитного ризику і можливості фінансових ускладнень клієнтів [6, с.128]. Побудова моделі здійснюється індивідуально для кожного випадку оцінки. На першому етапі здійснюється розрахунок 80 фінансових коефіцієнтів і показників на базі відповідної вибірки збанкрутілих та платоспроможних компаній. На другому етапі вивчається кількість, перелік та значення коефіцієнтів, які у найкращій спосіб визначають дискримінантну межу між збанкрутілими підприємствами та тими, що успішно функціонують. Для підсилення прогнозової ролі моделі фірма "Syspas Ltol" трансформує Z-коефіцієнт в PAS-коефіцієнт.

PAS-коефіцієнт (Perfomans Analysis Score) [6, 11] – коефіцієнт, що дозволяє відслідковувати діяльність компанії в часі. Вивчаючи PAS-коефіцієнт як вище, так і нижче критичного рівня, легко визначити моменти занепаду і відродження компанії. PAS-коефіцієнт – це просто відносний рівень діяльності компанії, виведений на основі її Z-коефіцієнта за визначений рік і виражений у відсотках від 1 до 100. Наприклад, PAS-коефіцієнт, рівний 50, указує на те, що діяльність компанії оцінюється задовільно, тоді як PAS-коефіцієнт, рівний 10, свідчить про те, що лише 10% компаній знаходяться в гіршому положенні (незадовільна ситуація). Отже, підрахувавши Z-коефіцієнт для компанії, можна потім трансформувати абсолютну міру фінансового положення у відносну міру фінансової діяльності. Іншими словами, якщо Z-коефіцієнт може свідчити про те, що компанія знаходиться в ризикованому положенні, то PAS-коефіцієнт

відбиває історичну тенденцію і поточну діяльність на перспективу.

Сильною стороною такого підходу є його здатність сполучити ключові характеристики звіту про прибутки і збитки і балансу в єдине представницьке співвідношення. Так, компанія, що одержує великі прибутки, але слабка з погляду балансу, може бути зіставлена з менш прибутковою, баланс якої урівноважений. Таким чином, розрахувавши PAS-коефіцієнт, можна швидко оцінити фінансовий ризик, зв'язаний з даною компанією, і відповідно варіювати умови угоди. По суті, підхід заснований на принципі, що ціле більш коштовне, чим сума його складових.

Російські аналоги Z-рахунку Альтмана розраховуються на емпірично розрахованих показниках, але вони не враховують галузевих особливостей. При побудові моделей на базі дискримінаційного аналізу перспективним підходом представляється розрахунок інтегральних показників під конкретне підприємство на базі адекватної вибірки успішних та збанкрутілих підприємств. Але як в Росії, так і в Україні дані про підприємства-банкроти необхідно використовувати дуже обережно: справа в тому, що існує велика кількість випадків бан-

крутств перспективних компаній в інтересах власників або великих кредиторів-монополістів [12].

Додатковою особливістю цього підходу є використання "рейтингу ризику" для подальшого виявлення схованого ризику. Цей рейтинг статистично визначається тільки, якщо компанія має негативний Z-коефіцієнт, і обчислюється на основі тренда Z-коефіцієнта, величини негативного Z-коефіцієнта і числа років, упродовж яких компанія знаходилася в ризикованому фінансовому положенні. Використовуючи п'ятибальну шкалу, у якій 1 указує на "ризик, але незначну імовірність негайного нещастя", а 5 означає "абсолютну неможливість збереження колишнього стану", менеджер оперує готовими коштами для оцінки загального балансу ризиків, зв'язаних із кредитами клієнта; може перегруповувати зусилля на перспективні компанії.

Уильям Бівер розробив комплексну однокритеріальну оцінку фінансового стану підприємства. Він рекомендував досліджувати тренди показників для діагностики банкрутства [13, с.85]. Оцінка У. Бівера представлена в табл. 1.

Таблиця 1

Оцінка по Біверу [13, с.85]

Показник	Розрахунок	Значення показників		
		Благополучні підприємства	За 5 років до банкрутства	За 1 рік до банкрутства
1. Коефіцієнт Бівера	$(\text{Чист. прибуток} - \text{амортиз.}) / (\text{Довгостр. обов.} + \text{Короткостр. обов.})$	0,4-0,45	0,17	-0,15
2. Рентабельність активу	$\text{Чист. прибуток} / \text{Активи} \times 100\%$	6-8	4	-22
3. Фінансовий леверидж	$(\text{Довгостр. обов.} + \text{Короткостр. обов.}) / \text{Активи}$	≤ 37	≤ 50	≤ 80
4. Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	$(\text{Власн. капітал} - \text{Позаобор. активи}) / \text{Активи}$	0,4	$\leq 0,03$	$\approx 0,06$
5. Коефіцієнт покриття	$\text{Обор. активи} / \text{Короткостр. обов.}$	$\leq 3,2$	≤ 2	≤ 1

Кризу управління характеризує метод бальної оцінки, показник Аргенти (А-рахунок) [11]. Відповідно до даної методики, дослідження починається з припущень, що йде процес, який веде до банкрутства, процес цей для свого завершення вимагає декількох років і (в) процес може бути розділений на три стадії:

1. Недоліки. Компанії, на шляху до банкрутства, роками демонструють ряд типових недоліків.

2. Помилки. Унаслідок нагромадження цих недоліків компанія може зробити помилку, що веде до банкрутства.

3. Симптоми. Зроблені компанією помилки спричиняють початок кризових явищ, що проявляються у симптомах неплатоспроможності. Ці симптоми виявляються в останні два чи три роки процесу, що веде до банкрутства, що часто розтягується на термін від п'яти до десяти років.

При розрахунку А-рахунка конкретної компанії необхідно ставити або кількість балів згідно Аргенти, або 0 – проміжні значення не допускаються. Кожному фактору кожної стадії привласнюють визначена кількість балів і розраховують агрегований показник - А-рахунок (табл. 2). Якщо сума балів більша 25, компанія може збанкрутіти впродовж найближчих п'яти років. Чим більше А-рахунок, тим скоріше це може статися.

Заслуговує на увагу *моделі рейтингової оцінки* стану підприємства, розраховані по методу відстаней на основі врахування віддаленості об'єкту від критичного.

Р.С. Сайфулін і Г.Г. Кадиков (Росія) запропонували використовувати для експрес-оцінки фінансового стану підприємства *рейтингове число* [8]. 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.

На підставі моделі рейтингового числа Вишнякова Я.Д., Колосова А.В. та Шемякіна В.Я. [14] пропонують використовувати модифіковану Z-модель з урахуванням дії навколишнього середовища і ринкових механізмів. Використання моделі, на думку авторів, правомірно відносно підприємств однієї галузі, у випадках необхідності – підгалузі. У джерелі розглянуто використання даної моделі на прикладі підприємств кольорової металургії. При значеннях R в інтервалі від 10 до 50 підприємство знаходиться у "зоні неплатоспроможності". Характеризуючи дану модель, потрібно зауважити на некоректне визначення ринкової вартості власного капіталу як добуток валового обсягу виробництва в одиницях продукції на вартість одиниці продукції на Лондонській біржі металів із врахуванням середньомісячного курсу долара на ММВБ. Адже підприємства України, на жаль, не мають реальної можливості продавати продукцію за світовими цінами, навіть за умов її високої якості, оскільки потрібна ціла розвинута маркетингова системи, система просування товару на ринок зі сторони підприємства та система підтримки зі сторони держави. Поки що на нинішній день ми маємо велику кількість антидемпінгових справ, що було заведено у США проти тих же підприємств металургії, як кольорової, так і чорної.

Рейтингова оцінка фінансового стану фірми може використовуватись з метою класифікації підприємств за рівнем ризику взаємовідносин з ними банків, інвестиційних компаній, партнерів. Діагностика неспроможності на основі рейтингового числа, однак, не дозволяє оцінити причини попадання підприємств в "зону неплатоспроможності". Крім того, нормативний зміст коефіцієнтів не враховує галузевих особливостей підприємств (оскільки жорсткий розподіл підприємств по галузях неможливо провести). Тому найбільш адекватним, на нашу думку, буде використання

Таблиця 2

Метод А-рахунка для прогнозування банкрутства [11]

Недоліки	Ваш бал	Балл за А-рахунком
А	В	С
Директор-автократ		8
Голова ради директорів є також директором		4
Пасивність ради директорів		2
Внутрішні протиріччя в раді директорів (через різниці у знаннях на навичках)		2
Слабкий фінансовий директор		2
А	В	С
Нехватка професійних менеджерів середньої та нижчої ланки (поза радою директорів)		1
Недоліки системи обліку:		3
Відсутність бюджетного контролю		3
Відсутність прогнозу грошових потоків		3
Відсутність системи управлінського обліку витрат		3
Інертна реакція на зміни (появу нових продуктів, технологій, ринків, методів організації праці і т.ін.)		15
Максимально можлива сума балів		43
“Прохідний бал”		10
<i>Якщо сума більше 10, недоліки в управлінні можуть призвести до серйозних помилок</i>		
Помилки		
Занадто висока доля позикового капіталу		15
Недостача оборотних коштів через занадто швидке зростання бізнесу		15
Наявність крупного проекту (провал такого проекту загрожує фірмі серйозною небезпекою)		15
Максимально можлива сума балів		45
“Прохідний бал”		15
<i>Якщо сума балів на цій стадії більша або дорівнює 25, компанія піддається певному ризику</i>		
Симптоми		
Погіршення фінансових показників		4
Використання “творчого бухобліку”		4
Нефінансові ознаки неблагополуччя (погіршення якості, падіння “бойового духу” співробітників, зниження долі ринку)		4
Остаточні симптоми кризи (судові позови, скандали, відставки)		3
Максимально можлива сума балів		12
Максимально можливий А-рахунок		100
“Прохідний бал”		25
Більшість успішних компаній		5-18
Компанії, що відчувають серйозні утруднення		35-70

подібних моделей для вузькоспеціалізованих підприємств із відповідним набором найважливіших показників та розрахунком вагових коефіцієнтів окремо для кожного випадку. У випадку використання методів рейтингової оцінки для багатопрофільних компаній та холдінгів перспективним є підхід оцінки рейтингу по кожному підрозділу (філії, дочірньому підприємству) окремо – що дозволить не тільки мінімізувати проблему галузевих відмінностей, але й дозволить визначити склад "портфелю підрозділів" компанії та зробити порівняльний аналіз їх рейтингів.

Модель Дюпона – алгоритм, який складає основу Дюпоновської системи фінансового аналізу. Модель або таблиця Дюпона (Du Pont Chart) [4, 7] – призначена показати взаємозв'язок між прибутком на інвестований капітал, обіговою активів, чистим доходом та левериджем. Схема проведення аналізу по моделі Дюпона складається з двох етапів: спочатку формується фінансова звітність і форматі, потім послідовно аналізуються ключові показники моделі і чинники, що їх складають. Зосередивши увагу на лівому боці (дані про чистий прибуток) можна вивчити результати збільшення цін продажу (або зменшення росту обсягів збуту), результати переходу до виробництва нової продукції, проаналізувати різні статті витрат. Аналіз частини з даними по обігу капіталу дозволяє вивчити можливість зменшення капітальних витрат по різних видах основних фондів. Можливість використання альтернативних засобів фінансової стратегії, зменшити витрати на вкладений капітал, шляхи використання позиченого капіталу, використовуючи леверидж для підвищення рівня доходу (норми прибутку) по акціях. Використання даної моделі вимагає використання фінансової звітності у форматі GAAP.

Розробка *ранньої діагностики кризи* заслуговує на пильну увагу, як з метою теоретичних розробок, так і прак-

тичного використання. Усвідомлення загрози кризової ситуації на ранніх (прихованих) етапах її прояву дозволить запроваджувати заходи адекватного реагування в той період, коли підприємство має велику свободу маневру, запас часу і більш широкий вибір антикризових процедур в порівнянні з колом заходів, що здійснюються в процесі "пожежного" антикризового регулювання. Для власників, акціонерів підприємство є об'єктом інвестування вільних фінансових ресурсів, що дозволяє збільшити вартість вкладених коштів. Російський дослідник [15] пропонує визначення фази ранньої кризи як етапу "кризи власників", що характеризується погіршенням фінансово-економічного стану підприємства, яке поки що не відображується на розрахунках з кредиторами. Критерієм стану є так би мовити "недоотриманий прибуток" власників. В якості бази для порівняння ефективності інвестицій Євсєєв пропонує альтернативні вкладення з аналогічним рівнем ризику. Якщо поточна вартість альтернативних вкладень перевищує поточну обгрунтовану ринкову вартість власного капіталу, можна говорити про реальні втрати для власників і початку першої стадії кризової ситуації:

$$OPC_{ск} + TC_d / TC_m > 1,$$

де $OPC_{ск}$ – обгрунтована ринкова вартість власного капіталу;

TC_d – поточна вартість дивідентних виплат власникам;

TC_m – поточна вартість первонаочальних вкладень в статутний капітал підприємства із врахуванням можливості альтернативного використання інвестиційних ресурсів при аналогічних рівнях ризику та ліквідності.

Підсумовуючи вищесказане, ми можемо зробити висновок про необхідність зваженого підходу до використання традиційних методів діагностики стану підприємства. Тільки за умови адаптації до реалій української перехід-

ної економіки західні традиційні методи діагностики дозволять розробляти адекватні заходи антикризового управління на підприємстві (як попереджувального характеру, так і по виходу із кризової ситуації, що склалася). Паралельно необхідно розробляти власні українські моделі діагностики кризового стану підприємства. Вирішенню даної проблеми буде сприяти оприлюднення результатів вже існуючого напрацьованого досвіду (використання адаптованих західних методик та внутрішніх розробок), накопичений в консалтингових, аудиторських компаніях, на підприємствах за умов транзитивної економіки України та Росії.

Список літератури

1. Державний комітет статистики України // Офіційний сайт Держкомстату України www.uktstat.gov.ua.
2. Тема №1 Банкрутом можеш ти не бути... // Галицькі контракти. - 2000. - №22. - 29 травня-4 червня. - С.10-12.
3. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента т. II "Ника-Цент" "Ельга", Київ, 1999.
4. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту / Пер. с англ. КІП "ВАЗАКО" Вид-во "Молодь", Київ. - 1997. - 1000 с.
5. Козак Н. Как реализовать бенчмаркинг-проект в вашей компании // Рынок капитала. - 2000. - №9-10. - май.
6. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій (монографія), К.: 2000. - 390 с.
7. Фин. мен.: теория и практика учебник / Под ред. Е.С. Стояновой - 4 изд., перераб и доп М.: Перспектива, 1999. - 656 с.
8. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. - М.: ИНФРА-М, 1996.
9. Бендиков М.А. Экономическая безопасность промышленного предприятия в условиях кризисного развития // Менеджмент в России и за рубежом. - 2000. - № 2.
10. Ковалев А.П. Диагностика банкротства. - М.: АО Финстатинформ, 1995. - 96 с.
11. Едингтон Е., Анохин С. Прогнозирование банкротства: основные методики и проблемы / статья размещена на сайте <http://crisis.tip.nu>.
12. Синягин А. Специфика и возможности финансового анализа компаний в российских условиях // Рынок ценных бумаг / - 1999. - №16.
13. Антикризисное управление: учеб. пособие для технических вузов / В.Г. Крыжановский, В.И. Лапенков, В.И. Лютер и др. / Под. ред. Э.С. Минаева и В.П. Панагушина. - М.: ПРИОР, 1998. - 432 с.
14. Вишняков Я.Д., Колосов А.В., Шемякин В.Л. Оценка и анализ финансовых рисков предприятия в условиях априорно враждебной окружающей среды бизнеса // "Менеджмент в России и за рубежом. - 2000. - №3.
15. Евсеев. Стратегия реструктуризации предприятий в условиях кризисной ситуации // Проблемы теории и практики управления. - 1999. - №3.