

*Васильєв О.В.,**д.е.н., професор,**завідувач кафедри економіки та оцінки майна підприємств,
Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця**Гой В.В.,**аспірант кафедри економіки та оцінки майна підприємств,
Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця*

МЕТОДИ ПРОГНОЗУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

Анотація. У статті узагальнено та систематизовано методи діагностики фінансової неспроможності підприємств в умовах кризи, оцінені їх достоїнства та недоліки з позиції прогностичної здатності. Розглянуто проблеми застосування основних моделей прогнозування банкрутства в Україні. Запропоновано використання гібридного підходу для визначення ймовірності банкрутства підприємств, що дасть змогу застосовувати не конкретний метод, а одразу кілька з них на основі зіставлення отриманих результатів.

Ключові слова: неплатоспроможність, криза, оцінка ймовірності банкрутства, методи прогнозування неплатоспроможності, антикризове управління.

Постановка проблеми. За останнє десятиріччя економіка України зіткнулася з цілою низкою випробувань, зумовлених падінням попиту на товари і послуги, відсутністю стимулу до модернізації виробництва. Більшість підприємств потерпають від нехватки фінансових засобів, що відобразилось на динаміці податкових надходжень у місцеві та державний бюджети. Поруч зі зниженням платоспроможності вітчизняних підприємств спостерігається зниження їх фінансової стійкості та зростання кількості банкрутств. Це визначає необхідність реалізації комплексних антикризових заходів щодо підвищення фінансової стійкості підприємств України.

У країнах Європейського Союзу підвищення фінансової стійкості підприємств забезпечується шляхом інструментів кризового менеджменту, який не тільки виконує функції з ліквідації ризиків та загроз діяльності підприємств, а й сприяє їх попередженню на ранніх стадіях виникнення кризових явищ. Саме превентивна форма забезпечення фінансової стійкості є найбільш ефективною в антикризовому регулюванні та управлінні та потребує використання системного підходу, який включає в себе систему планування поточної діяльності, реагування на фактори зовнішнього та внутрішнього середовища, виявлення основних ризиків поточної діяльності та забезпечення неперервності ведення господарської діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Наукові дослідження щодо теорії та практики фінансового аналізу та оцінки ризиків в умовах невизначеності внутрішнього та зовнішнього середовища, а також питань антикризового управління варто виділити роботи таких авторів, як: Е. Альтман, Е. Беркович, Дж. Дарлінг, М. Кеддик, Я. Мітроф, Дж. Олсон, Б. Паттерсон, К. Познер, П. Робертсон, Г. Спрингейт, Г. Тішоу, Р. Тофлер, Г. Уебстер, С.М. Фінк та ін.

Проблеми формування механізмів діагностики виникнення та розгортання кризових явищ в Україні розкрито в

роботах вітчизняних науковців: О.Ю. Амосова, В.П. Бабича, М.Д. Білик, І.О. Бланка, Т.С. Клебанової, О.В. Маноїленка, О.І. Пушкаря, С. К. Рамазанова, О.О. Терещенко, Т.Є. Унковської, Н.М. Ушакової та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У роботах, присвячених проблемам діагностики фінансової стійкості поряд з існуючими підходами до оцінки фінансової стійкості підприємств виникає необхідність осмислення використання гібридних підходів, що поєднують оцінку якісних і кількісних факторів, взаємодія та взаємовплив яких дає змогу спрогнозувати кризу на початковому етапі її виникнення.

Мета статті полягає у дослідженні методів оцінки та діагностики фінансової стійкості підприємства з метою вдосконалення інструментарію антикризового управління.

Виклад основного матеріалу дослідження. Будь-яке підприємство є системою і складається із взаємопов'язаних елементів, зв'язків, відносин, а тому як система може перебувати в стійкому або в нестійкому стані. У ринковій економіці кризовий фінансовий стан підприємства може привести його до банкрутства.

Антикризове управління підприємством включає дві групи етапів. До першої групи входять: діагностика, моніторинг та ідентифікація фінансового стану підприємства за певними економічними показниками. Друга група: планування, організація і мотивація специфічних антикризових заходів, розроблених для ідентифікованих фінансових станів.

Успіх діяльності підприємства багато в чому залежить від своєчасності виявлення моменту виникнення вихідного явища, з якого починається рух до кризового стану, і від точного визначення дисфункцій, які заважають ефективній роботі підприємства.

Оцінка кризових симптомів підприємства і діагностування фінансової кризи повинні здійснюватися на більш ранній стадії, ще до прояву її явних ознак. Така оцінка і прогнозування розвитку кризових симптомів фінансової діяльності підприємства є предметом діагностики. Відповідно, зміст діагностики в антикризовому управлінні полягає у своєчасному розпізнаванні ознак і характеру кризи, її локалізації та впровадження дослідницького інструментарію, фінансового аналізу зокрема як заходу превентивної санації і відновлення платоспроможності.

Фінансовий аналіз у загальному плані складається з трьох послідовних етапів. На першому етапі визначається мета аналізу та порівняння показників підприємства з середньогалузевими значеннями, даними попередніх періодів. Може здійснюватися також міжгосподарський аналіз показників даного підприємства з показниками аналогічних суб'єктів господарю-

вання. На другому етапі проводиться оцінка якості інформації та інформаційних зв'язків для можливості вирішення поставлених завдань. Третім етапом є аналіз, що включає сукупність методів і може вестися за абсолютними і за відносними показниками (ліквідність, ринкова стійкість, рентабельність підприємства).

Аналіз фінансового стану є складовою частиною економічного аналізу, і основним його завданням є визначення платоспроможності, фінансової стійкості та кредитоспроможності підприємства. Діагностика банкрутства полягає саме в аналізі фінансового стану підприємства в поточному періоді його розвитку.

Отже, основним завданням прогнозування неспроможності є правильна оцінка ступеня стійкості фінансового стану підприємства і динаміки його розвитку.

Цільовою спрямованістю аналізу фінансового стану є виявлення рівня платоспроможності підприємства сьогодні і можливість прогнозування її збереження в майбутньому, оскільки, відповідно до законодавства [1], об'єктивними передумовами економічного розвитку є платоспроможність, яка, своєю чергою є необхідною умовою нормальної діяльності підприємства і можливості залучення додаткових ресурсів (як власних, так і залучених).

Розглянемо методичні підходи, які використовуються для діагностики неспроможності підприємства. У процесі встановлення діагнозу фінансового стану підприємства виділяють два напрями: систему фінансової експрес-діагностики та фундаментальну діагностику фінансового стану (рис. 1).

Експрес-діагностика представляє собою систему регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, здійснюваної на базі даних фінансового обліку за стандартними алгоритмами аналізу, з метою раннього виявлення негативних тенденцій [3, с. 276] і попередньої оцінки масштабів його кризового стану [4, с. 69].

Однак попереджувальний ефект експрес-діагностики найбільш відчутний на стадії легкої фінансової кризи підприємства. Коли кризова ситуація набуває інших масштабів негативного розвитку, експрес-діагностику доцільно доповнити системою фундаментальної діагностики – сукупності аналітичних параметрів кризового розвитку фінансового стану підприємства, в основі здійснення якої лежать методи факторного аналізу та прогнозування (ймовірності настання банкрутства зокрема) [5, с. 220].

Методики прогнозування ймовірності банкрутства за критерієм цілей аналізу можна розділити на якісні, засновані на аналізі різних фінансових коефіцієнтів діяльності підприємства, і кількісні (коефіцієнтні, факторні), що надають загальну оцінку ймовірності настання неспроможності. Кількісні методики прогнозування банкрутства прив'язані до конкретного регіону, історичного періоду, галузі економіки, відстоять у часі більш ніж на три-п'ять років, часто складені на основі спеціалізованої вибірки і не дають об'єктивних результатів в інших економіко-політичних умовах.

Кількісні методи засновані на розрахунку деякого умовного показника, значення якого є оцінкою фінансового стану компанії, або на комплексному аналізі значень фінансових коефіцієнтів. Основою кількісних методів є обробка масиву аналітичної інформації яка в переважній більшості випадків представляє собою дані бухгалтерської звітності компанії. При цьому необхідність отримання достовірних аналітичних даних із високим ступенем точності, що характеризують реальний фінансовий стан компанії, є основною проблемою кількісних методів.

Щодо якісних методів, можна констатувати, що нині в економічній літературі відсутній єдиний підхід до їх класифікації та регламентації стандартної методології їх застосування. Це пов'язано з тим, що суть будь-якого якісного методу полягає у вираженні експертної думки про фінансовий стан компанії на основі аналізу наявної в розпорядженні інформації та залежить від низки суб'єктивних факторів, що включають у себе якість і достовірність наданої інформації, а також досвід експерта.

Тому доцільним буде використовувати комплексний аналіз із застосуванням декількох методик. У будь-якому випадку рекомендується використовувати як кількісні, так і якісні методи, бажано розроблені в Україні, а ще краще – для даного сектору економіки, а також більш активно використовувати методи рейтингової оцінки чи регресійного аналізу для побудови більш точного прогнозу, чи ще краще – методи мультидискримінантного аналізу (MDA-методи) чи логіт-регресійного аналізу (Logit-методи). У табл. 1 наведено порівняльну характеристику методів прогнозування банкрутства.

До методів, що володіють низькою прогностичною здатністю, можна віднести аналогові і нормативні.

Аналогові методи засновані на зіставленні показників фінансово-господарської діяльності компанії з показниками компаній, що займають передову позицію в тій же сфері і секторі економіки, що й об'єкт оцінки.

Таке зіставлення дає змогу експерту виявляти відхилення в тих чи інших процесах діяльності компанії, формулювати рекомендації щодо фінансового оздоровлення і робити припущення про можливі негативні явища в майбутньому [6].

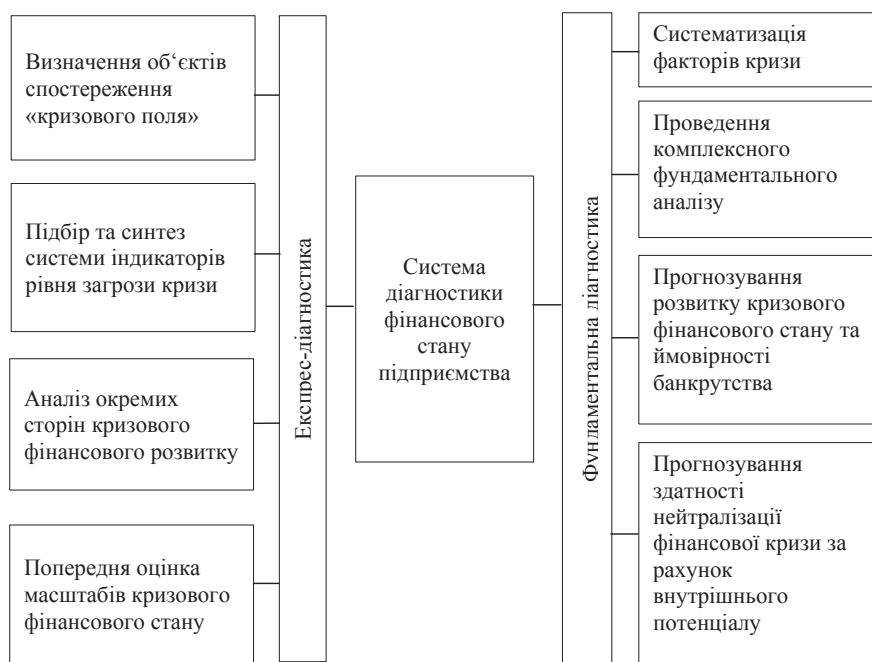


Рис. 1. Система діагностики фінансового стану [2]

Як нормативні методи можна виділити порядки та методи оцінки ймовірності банкрутства, встановлені певними відомчими державними органами, що обов'язкові до використання. До них, зокрема, можна віднести «Методику проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій», затверджену Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 27.06.1997 р. № 81 [7] чи «Мето-

дичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій із приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства», які затверджено Наказом Міністерства економіки України від 19.01.2006 р. № 14 [8]. Перераховані вище нормативні методи у своїй основі мають поєднання коефіцієнтного аналізу діяльності підприємств і методу експертних оцінок, заснованого на значному обсязі додаткової інформації якісного характеру.

Таблиця 1

Порівняльна характеристика методів прогнозування неплатоспроможності

Методи	Переваги	Недоліки
Висока прогнозна здатність		
Регресійний аналіз	<ul style="list-style-type: none"> - дає змогу враховувати умови навколишнього середовища; - можлива інтерполяція отриманих результатів на майбутні періоди; - прийнятна точність прогнозування; - дає змогу кількісно визначити ймовірність події; - дає змогу враховувати якісні характеристики діяльності; - відсутні жорсткі вимоги до вибірки вихідних даних 	<ul style="list-style-type: none"> - необхідність у періодичній актуалізації вагових коефіцієнтів; - необхідність у проведенні додаткового аналізу для інтерпретації результатів
Дискримінантний аналіз	<ul style="list-style-type: none"> - дає змогу враховувати умови навколишнього середовища; - можлива інтерполяція отриманих результатів на майбутні періоди; - прийнятна точність прогнозування; - враховує різні аспекти діяльності компанії 	<ul style="list-style-type: none"> - необхідність дотримання істотних обмежень і вимог, що пред'являються до вибірки вихідних даних під час побудови моделі; - не враховують якісні характеристики діяльності компанії; - існує необхідність у періодичній актуалізації вагових коефіцієнтів
Помірна прогнозна здатність		
Рейтинговий	<ul style="list-style-type: none"> - дає змогу враховувати зовнішні фактори за певних перетворень; - дає змогу враховувати якісні показники діяльності компанії; - не потребує складних обчислень; - не потребує періодичної актуалізації даних; - не потребує додаткового аналізу для інтерпретації результатів 	<ul style="list-style-type: none"> - не передбачає інтерполяції результатів на майбутні періоди; - не враховує галузеву специфіку діяльності компанії; - допускає суб'єктивну оцінку вагових коефіцієнтів
Критеріальний	<ul style="list-style-type: none"> - дає змогу враховувати зовнішні фактори за певних перетворень; - наглядність; - враховує різні аспекти діяльності компанії комплексно; - не вимагає складних обчислень; - не вимагає періодичної актуалізації даних. 	<ul style="list-style-type: none"> - інтерполяція результатів на майбутні періоди ґрунтується на суб'єктивній думці аналітика; - період прогнозування обмежений горизонтом планування компанії.
Коефіцієнтний	<ul style="list-style-type: none"> - дає змогу враховувати зовнішні фактори при певних перетвореннях; - враховує різні аспекти діяльності компанії; - не вимагає складних обчислень; - не вимагає періодичної актуалізації 	<ul style="list-style-type: none"> - не передбачає інтерполяції результатів на майбутні періоди; - не враховує якісні показники діяльності компанії; - не враховує галузеву специфіку діяльності компанії
Низька прогнозна здатність		
Аналоговий	<ul style="list-style-type: none"> - наглядність; - враховує різні аспекти діяльності компанії комплексно; - не вимагає складних обчислень; - дає змогу співставляти ринкове становище компанії з конкурентами 	<ul style="list-style-type: none"> - не дає змогу інтерполювати результати на майбутні періоди; - не дає змогу враховувати умови навколишнього середовища - неможливість використання зовнішніми аналітиками; - залежність результатів аналізу від об'єкта зіставлення
Нормативний	<ul style="list-style-type: none"> - комплексний аналіз фінансово-господарської діяльності; - наявність регламентованої методики проведення аналізу 	<ul style="list-style-type: none"> - низька прогнозна здатність; - вузька спеціалізація; - не дає змогу враховувати умови навколишнього середовища - горизонт прогнозування – не більше року

Основними показниками, що підлягають розрахунку, традиційно виступають коефіцієнти платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості та ділової активності. Низька прогнозна здатність даних методик обумовлена їх прикладною вузькою специфікою, спрямованою на регламентацію дій аналітика під час проведення певних процесуальних дій.

До методів, яким потенційно властива прогнозна здатність, можна віднести коефіцієнтні, рейтингові та критеріальні. Зазначені методи не містять вбудованого інструменту інтерполяції результатів на майбутні періоди, проте дають змогу проектувати принципи діагностики на значення показників, розрахованих для майбутніх періодів будь-яким додатковим методом. Ще одним суттєвим недоліком даних методів є те, що вони не враховують галузеву специфіку діяльності компанії.

Принципом реалізації коефіцієнтних методів є класифікація можливих варіантів фінансового стану компанії залежно від комбінації значень попередньо обраних показників її господарської діяльності. У результаті такої класифікації виділяються класи фінансового стану, що представляють собою «групи ризику», які характеризуються певним набором значень показників фінансово-господарської діяльності. Оцінюється фінансовий стан компанії в результаті віднесення підприємства до тієї чи іншої групи. Серед коефіцієнтних методів доцільно виділити п'ятифакторну модель В. Бівера [9]. Важлива перевага цієї моделі полягає в її концентрації не на оцінці загального фінансового стану компанії, а саме на проблемі прогнозування її банкрутства.

Рейтингові методики є одним з інструментів оцінки ймовірного банкрутства компанії і мають низку характеристик, схожих із методиками комплексної бальної оцінки фінансового стану.

Критеріальні методи об'єднує загальний підхід, що полягає в їх спрямованості на виявлення в підприємстві певних ознак (критеріїв фінансового стану), що дають змогу робити прогнози про можливість його банкрутства в майбутньому.

Із точки зору прогностичної здатності і можливості обліку зовнішніх факторів критеріальні методи схожі з коефіцієнтними і рейтинговими. Критеріальні методи також не передбачають автоматичну інтерполяцію отриманих результатів, у зв'язку з чим не володіють високою прогностичною здатністю. Разом із тим вони можуть бути трансльовані на майбутні періоди, тобто застосовуватися для гіпотетичних значень параметрів фінансово-господарської діяльності, спрогнозованих будь-якими іншими способами для майбутніх періодів.

Найбільш ефективними з прогностичної точки зору є методи, засновані на статистичному аналізі даних. Статистичні методи можна розділити на дискримінантні і регресійні.

Найбільш поширеними під час прогнозування банкрутства підприємств є дискримінантні моделі. Суть дискримінантного аналізу полягає у віднесенні об'єкта до тієї чи іншої групи залежно від значень параметрів моделі. Оскільки значення вагових коефіцієнтів визначаються методом найменших квадратів, отримані результати не залежать від суб'єктивних оцінок розробників моделі. При цьому якість дискримінантних моделей та ефективність їх застосування значною мірою залежать від вибірки даних, на основі яких вони побудовані. У зв'язку з цим моделі, побудовані на основі даних компаній різних секторів економіки, а також різних країн, не можуть розглядатися як універсальні, оскільки не враховують властиві їм відмінності й особливості ведення господарської діяльності. Крім того, для отримання достовірних результатів значення вагових коефіцієнтів необхідно регулярно актуалізувати.

Слід звернути увагу на те, що різні моделі прогнозування ризику банкрутства в різний час були побудовані на регресійних обчисленнях коефіцієнтів, які розроблялися емпіричним шляхом на даних бухгалтерської звітності успішних і неспроможних підприємств. Можна виділити низку моделей із використанням стохастичного факторного аналізу, побудованих на основі регресійних Z-моделей. Як основні з них можна назвати моделі Е. Альтмана, Г. Спрінгейта, Г. Фулмера, Л. Чесера, Р. Тоффлера, Г. Тішоу, Г.А. Савицької, Р.С. Сайфуліна, О.П. Зайцевої. Серед вітчизняних авторів розробкою подібних моделей у різні часи займалися такі відомі вчені-економісти, як Ю.С. Копчак, А. Матвійчук, О.О. Терещенко, Д.С. Яшук та ін. Незважаючи на індивідуальність кожної моделі, всі вони мають спільні ознаки і засновані на їх диференціюванні і статистичній обробці. Перший клас становлять ознаки, що сприяють банкрутству, а другий – ті, що допомагають уникнути банкрутства. Серед розглянутих моделей широку популярність набули однокритеріальні, багатокритеріальні моделі, а також скорингові моделі, засновані на порівняльному аналізі різних факторів.

Для оцінки ймовірності зниження фінансової стійкості або банкрутства в сучасній світовій практиці фінансово-господарської діяльності підприємств найбільш широке застосування отримала модель Альтмана «Z-рахунку», суть якої – у розподілі підприємств на потенційних банкрутів і небанкрутів. Індекс Альтмана [10] виводиться з показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. Однак в Україні ця модель не завжди може бути застосована, оскільки розрахувати відношення ринкової вартості звичайних і привілейованих акцій до балансової оцінки позикового капіталу (короткострокового та довгострокового) досить складно (тільки великі публічні компанії можуть розкривати подібну інформацію). Для невеликих компаній, акції яких не котируються на біржі, практичне використання даного індексу не завжди доцільно.

Інші моделі, наприклад шкала Бівера [9], формула Дю Понт, моделі Лиса, Тішоу, Тоффлера не дають настільки точну оцінку ступеня близькості банкрутства.

Широкого поширення набули методики прогнозування банкрутства, засновані на Logit-регресії і на відміну від класичних методик, заснованих на дискримінантному аналізі, дають змогу здійснювати вибірку найбільш релевантних параметрів, що забезпечують максимальну точність моделі. Основними розробниками моделей прогнозування банкрутства, заснованими на Logit-регресії, є Дж. Ольсон [11, с. 23], Дж. Біглі, Дж. Мінг, С. Ватс [12, с. 31]. Подальшого розвитку їх моделі дістали в роботах Е. Альтмана – Д. Сабата, Г. Хайдаршиної, В.Ю. Жданова. Слід зазначити, що на сьогоднішній день дані моделі, на думку низки авторів, є досить складним підходом до оцінки ризику банкрутства підприємств. Разом із тим, достовірний прогноз динаміки розвитку підприємства в майбутньому передбачає побудову складних економіко-математичних моделей, в яких задіяний весь багатий інструментарій сучасної статистики.

У практичному плані сьогодні найбільш затребувані гібридні підходи, що дають змогу на основі використання сукупності різних методів оцінки фінансової стійкості отримати більш точний результат для прогнозування кризи.

В основі оцінки фінансової стійкості підприємства повинен лежати аналіз усіх факторів, які характеризують діяльність суб'єкта господарювання, що отримані з різних джерел. Одним із найбільш надійних джерел є фінансова звітність, оскільки в

її основі лежить інформація про поточні та ті, що мали місце в минулому, бізнес-події в ретроспективній оцінці. Беручи до уваги високу кореляцію фінансових і нефінансових індикаторів з урахуванням їх взаємовпливу, відзначимо, що включення їх в оцінку дасть змогу сформувати більш цілісну картину фінансового стану підприємства під час використання тривимірної моделі фінансової стійкості підприємства замість двовимірної.

Дані джерела можуть не обмежуватися лише діяльністю конкретного підприємства, а й містити різні дані про ситуацію в певному галузевому сегменті економіки. Надалі оброблена таким чином статистика може служити основою для формування рейтингових моделей, що використовуються з метою фінансового аналізу та оцінки вартості підприємства.

Під час вибору відповідних параметрів для оцінки фінансової стійкості корпоративних підприємств, доцільним буде використання п'ятифакторної моделі Альтмана [10], оскільки вона оптимальна в застосуванні для довгострокового аналізу акціонерних товариств відкритого типу. У цьому випадку може використовуватися показник:

$$Z=1,2K_{об}+1,4K_{нна}+3,3K_{на}+0,6K_{пр}+1,0K_{оа}, \quad (1)$$

де $K_{об}$ – частка в активах, тобто відношення поточних активів (оборотних коштів) в загальній сумі активів;

$K_{нна}$ – відношення нерозподіленого прибутку до загальної суми активів (рентабельність активів);

$K_{на}$ – відношення прибутку до сплати відсотків (балансової вартості) до суми активів;

$K_{пр}$ – відношення ринкової вартості власного капіталу (акціонерного капіталу) до короткострокових зобов'язань (коефіцієнт покриття);

$K_{оа}$ – відношення виручки від реалізації до загальної суми активів.

Для закритих акціонерних товариств і підприємств, які не беруть активної участі в фондовому ринку, прийнятна формула:

$$Z=0,7K_{об}+0,8K_{нна}+3,1K_{на}+0,4K_{пр}+1,0K_{оа}, \quad (2)$$

де $K_{пр}$ – відношення балансової вартості акціонерного капіталу до короткострокових зобов'язань (покриття за балансовою вартістю).

Логіт-модель Е. Альтмана – Д. Сабата має вигляд [13]:

$$Z=\Lambda(4,28+0,18X_1-0,01X_2+0,08X_3+0,02X_4+0,19X_5), \quad (3)$$

де $\Lambda(u) = (1 + \exp(-u))^{-1}$;

X_1 – відношення прибутку до оподаткування до активів;

X_2 – відношення короткострокових зобов'язань до власного капіталу підприємства;

X_3 – відношення чистого прибутку до активів;

X_4 – відношення суми грошових коштів підприємства та короткострокових вкладень до активів;

X_5 – відношення розміру прибутку до оподаткування до суми відсотків, що підлягають виплаті.

Економічно доцільно поряд з одночасним аналізом фінансових кризоутворюючих індикаторів враховувати нефінансові. Вони, як правило, не виражені в грошових одиницях і нестандартизовані як дані з фінансової звітності. В окремих галузях економіки існує стандартний набір нефінансових індикаторів, звіти за якими надаються в наглядові органи.

На базі звітів по нефінансових індикаторах працює система GRI (глобальна ініціатива), яка визначає ступінь фінансової стійкості підприємства відповідно до її здатності протистояння кризи за результатами оцінки не стільки економічних (їх не більше 15%), скільки екологічних, організаційних, гуманізаторських (дотримання прав людини) та інших індикаторів.

Індикатори системи GRI багато в чому схожі з індикаторами оцінки методу Аргенті [14]. У даному методі насамперед розглядаються стадії розвитку кризових явищ у компанії і на їх основі створюються моделі, в яких представляються сценарії розвитку кризового стану підприємства. Наступ і розвиток можливої кризи неплатоспроможності розраховують і оцінюють за кількістю балів.

Чим більше балів присвоєно тій чи іншій стадії розвитку підприємства, тим імовірніше, за методом Аргенті, настання неплатоспроможності. Поряд зі схожими методами оцінки фінансового стану підприємств, що використовуються в західній практиці, метод Аргенті найбільш прийнятний для вітчизняних підприємств.

Таким чином, у результаті проведеного аналізу наукових досліджень і практики застосування методів оцінки фінансової стійкості Аргенті, Альтмана вважаємо, що використання змішаного (гібридного) підходу до оцінки фінансової стійкості підприємств найдоцільніше, оскільки дає змогу не застосовувати конкретну методику, а використовувати кілька з них з урахуванням зіставлення отриманих результатів.

Подальші дослідження використання змішаного (гібридного) підходу для оцінки фінансової стійкості підприємств полягатимуть в стандартизації оцінки фінансової стійкості в процедурах антикризового управління з метою вдосконалення вже наявних методичних підходів, зіставлення отриманих результатів. Особлива увага повинна бути приділена їх адаптації до українських умов з урахуванням досвіду інших країн.

Висновки. Своєчасне розпізнавання основних параметрів і масштабів кризової ситуації відіграє ключову роль у побудові ефективного механізму антикризового фінансового управління на підприємстві. Залежно від цілей дослідження аналітичні підходи формують два основних напрями комплексного фінансового аналізу: експрес-діагностику і фундаментальну діагностику. Формалізація різних способів діагностики діяльності підприємства з метою подолання кризових явищ є затребуваним інструментом фінансового аналізу. Її практичне використання передбачає системне відновлення діяльності підприємства.

Методам дискримінантного та регресійного аналізу властива найбільша прогностична здатність, а тому їх використання для діагностики ймовірності банкрутства підприємства, на нашу думку, є найефективнішим, адже вони дають змогу враховувати вплив зовнішніх факторів, інтерполяцію результатів на майбутні періоди. Їм властива прийнятна точність прогнозування, вони також враховують різні аспекти діяльності підприємства. Крім того, методи регресійного аналізу дають змогу кількісно визначати ймовірність втрати платоспроможності (банкрутства), враховувати якісні характеристики діяльності підприємства. Для них також відсутні жорсткі вимоги щодо вибірки вихідних даних.

Використання змішаного (гібридного) підходу до оцінки фінансової стійкості підприємств найдоцільніше, оскільки дає змогу застосовувати не конкретну методику, а відразу декілька з них з урахуванням зіставлення отриманих результатів. Метою використання гібридного підходу до оцінки фінансової стійкості підприємств є аналіз причинно-наслідкових зв'язків раннього банкрутства. При цьому під раннім банкрутством ми маємо на увазі порушення рівноваги в організаційно-економічній структурі підприємства, що виражається в погіршенні його фінансових та нефінансових показників у рамках попередньої діагностики.

Література:

1. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14.05.1992 р. № 2343-ХІІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12>.
2. Глухова Д.В. Использование экспертного подхода в процессе формирования объектов финансового наблюдения на предприятиях безалкогольного производства / Д.В. Глухова // Актуальные проблемы современной науки : материалы II международной научно-практической конференции. Выпуск 2. Т. 1. – Ставрополь : СевКавГТИ, 2013. – С. 91–92.
3. Бобылева А.З. Финансовое оздоровление предприятий. Теория и практика / А.З. Бобылева. – М. : Дело, 2004. – 256 с.
4. Финансы организаций (предприятий) / Под ред. Н.В. Колчиной ; изд. 4-е. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 383 с.
5. Дмитриева О.Г. Международные стандарты финансовой отчетности в менеджменте / О.Г. Дмитриева, А.И. Леусский, Т.Н. Малькова. – М. : Высшее образование, 2007. – 288 с.
6. Копелев И.Б. Прогнозирование банкротства компании / И.Б. Копелев // Вестник Университета (Государственный университет управления). – 2014. – № 20. – С. 110–118.
7. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій»: Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 27.06.1997 р. № 81 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0288-97>.
8. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства : Наказ Міністерства економіки України від 19.01.2006 р. № 14 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/rada/show/v0010557-01>.
9. Beaver, W.H. Financial Ratios and Predictions of Failure / W.H. Beaver // Empirical Research in Accounting Selected Studies, Supplement to Journal of Accounting Research – 1996. – P. 31–49.
10. Altman E.I. Financial Ratios. Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy //Journal of Finance, September, 1968. – P. 589–609.
11. Ohlson, J. Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy / J. Ohlson // Journal of Accounting Research, 1980. – Vol. 6. – P. 12–45.
12. Begley, J. Bankruptcy Classification Errors in the 1980s: An Empirical Analysis of Altman's and Ohlson's Models. / J. Begley, J. Ming, S. Watts // Review of Accounting Studies. – 1996. – P. 25–38.
13. Altman E. I. Modeling credit risk for SMEs: Evidence from the US market / E. I. Altman, G. Sabato // Abacus. – 2006. – № 19(6). – P. 716723.
14. Argenti, J., , Predicting Corporate Failure, Technical Directorate of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London, U.K. – 1983. – P. 112–146.

Васильев О.В., Гой В.В. Методы прогнозирования финансовой устойчивости предприятия в условиях кризиса

Аннотация. В статье обобщены и систематизированы методы диагностики финансовой несостоятельности предприятий в условиях кризиса, оценены их достоинства и недостатки с точки зрения прогностической способности. Рассмотрены проблемы применения основных моделей прогнозирования банкротства в Украине. Предложено использование гибридного подхода для определения вероятности банкротства предприятий, что позволит применять не конкретный метод, а сразу несколько из них на основе сопоставления полученных результатов.

Ключевые слова: платежеспособность, кризис, оценка вероятности банкротства, методы прогнозирования неплатежеспособности, антикризисное управление.

Vasilyev O.V., Goi V.V. Methods of predicting the enterprise financial stability against the backdrop of crisis

Summary. The article summarized and systematized methods of diagnostics of financial insolvency of enterprises against the backdrop of crisis; their strengths and weaknesses were evaluated in terms of predictive capability. The problems of application of the basic bankruptcy prediction models in Ukraine were considered. It is suggested to use a hybrid approach for determining the probability of bankruptcy of enterprises, which will allow applying not a specific method, but several methods on the basis of a comparison of the results obtained.

Keywords: solvency crisis, assessment of the probability of bankruptcy, insolvency prediction methods, anti-crisis management.