

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ



Тетяна ГУДЗЬ

ПРАКТИКА ЗАСТОСУВАННЯ ЗАРУБІЖНИХ ТА ВІТЧИЗНЯНИХ МЕТОДИК ДІАГНОСТИКИ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ

Представлено аналіз результатів використання у вітчизняній практиці світового досвіду оцінки ймовірності банкрутства підприємств.

The analysis of results of use in domestic practice of world experience of an estimation of probability of bankruptcy of the enterprises is submitted.

Діагностика кризового стану підприємства є багатовимірною і складною задачею. Від її ефективності залежить своєчасність вжиття антикризових заходів спрямованих на збереження самостійної господарської одиниці та забезпечення захисту інтересів трудового колективу, власників, держави. При вирішенні проблем фінансового менеджменту, пов'язаних із встановленням причинно-наслідкових механізмів, які важко розпізнаються не кількісним аналізом, дуже добре зарекомендували себе статистичні методи дослідження. З цього питання заслуговує на увагу зарубіжний науково-практичний досвід. Відомо ряд зарубіжних однокритеріальних моделей, призначених для прогнозування ймовірності банкрутства. Дана стаття присвячена дослідженню практики їх застосування у сучасних економічних умовах вітчизняних підприємств.

Ідея створення моделей для прогнозування банкрутства підприємств на основі використання статистичного

апарату та теорії ймовірності з'явилася на початку 30-х років ХХ століття, в роки Великої депресії. Саме тоді в Західній Європі та Америці банкрутство великої кількості підприємств і необхідність захисту інтересів інвесторів та інших суб'єктів ринку від загрози фінансових втрат зумовили зацікавленість у розробці інструментарію, який би дав змогу заздалегідь визначати "проблемні підприємства" та провадити відносно них відповідну фінансову політику.

Внаслідок створення статистичних моделей прогнозування банкрутства зацікавлені особи отримують простий та ефективний інструментарій, застосування якого дає змогу з певною ймовірністю стверджувати, чи збанкрутує підприємство в певному періоді, чи ні. Простота використання статистичних моделей полягає в отриманні кількісного показника ймовірності банкрутства на основі обробки певного обсягу економічної та фінансової інформації оцінюваного підприємства.

У науковому плані стохастичні моделі прийнятні тому, що вони первісно виходять із невизначеності системи, що моделюється, і становлять лише одну з багатьох можливих правдоподібних формалізованих залежностей, які мають ймовірну природу і надійні інтервали своєї ймовірності. З їхньою допомогою можуть моделюватися залежності між безпосередньо і функціонально не зв'язаними показниками та коефіцієнтами, однак такими, що перебувають у причинно-наслідкових відношеннях.

Досвід фінансового менеджменту в країнах з розвинутою економікою із розрахунку та інтерпретації різноманітних коефіцієнтів оцінки фінансового стану вже давно переконав, що жодний коефіцієнт окремо не може бути достатньо надійним. З'явилися спроби об'єднання моделей, що інтегрують множину коефіцієнтів. Ці моделі в науковій літературі подаються в різноманітних варіантах, з назвами індексу кредитоспроможності, прогнозування банкрутства, індексів фінансового ризику і т. п.

Так, у світовій практиці вже накопичено достатній досвід оцінки банкрутства підприємств за одним критерієм. Неабиякого поширення у спеціальній економічній літературі набули критерії Е. Альтмана, Таффлера і Тішоу, Р. Ліса, Спрінгейта, універсальна дискримінантна функція, рейтингове число Сайфуліна Р. С. і Кадикова Г. Г., факторна модель діагностики банкрутства Савицької Г. В., комплексний коефіцієнт банкрутства Зайцевої О. П., показник діагностики платоспроможності Конона і Гольдера, модель Фулмера, модель прогнозу ризику банкрутства вчених Іркутської державної економічної академії [1, 89–90; 2, 176–183; 3, 155–167; 4, 32–41; 5, 320–322; 7, 157; 8, 299].

Названі статистичні моделі демонструють багатомірність і багатосторонність світового досвіду щодо оцінки ймовір-

ності банкрутства за інтегральним показником. Вони широко використовуються у зарубіжній практиці, оскільки дозволяють визначити стан економічної системи без застосування складного розрахункового апарату, встановити тенденцію зміни кризового чи, навпаки, стійкого фінансового стану підприємства шляхом порівняння їх результатів за кілька періодів, дати оцінку прогнозного розвитку.

Однак в науці та практиці є дискусійним питання щодо адекватності застосування зарубіжних моделей для прогнозування ймовірності банкрутства українських підприємств. З метою продовження більш глибокого вивчення цієї проблеми нами проведено прогнозування банкрутства 333 відкритих акціонерних товариств Полтавської області з використанням методик, що знайшли широке використання на Заході.

Досягнення поставленої мети передбачається на основі характеристики результатів дослідження банкрутства суб'єктів господарювання шляхом порівняння інтерпретації оцінок за окремими моделями. В контексті даного дослідження вирішенню підлягає чотири задачі:

- вивчення можливостей адаптації зарубіжного досвіду з проблем кризової діагностики до вітчизняних підприємств;
- виявлення переваг та недоліків використання статистичних моделей як методів прогнозування банкрутства;
- об'єднання необхідності розробки аналогічних моделей безпосередньо для вітчизняних підприємств з урахуванням притаманних їм пріоритетних економічних показників та нормативно-правових особливостей українського законодавства щодо оцінки ситуації банкрутства.

Інформаційною базою даного дослідження є фінансова звітність 333 відкритих

акціонерних товариств, на основі якої нами проведено прогнозування їх банкрутства з використанням вище вказаних статистичних моделей. Узагальнена інформація за проведеними розрахунками представлена у таблицях 1 та 2. Охарактеризуємо результати прогнозування банкрутства відкритих акціонерних товариств за кожною з наведених статистичних моделей.

Перші спроби розв'язання проблеми прогнозування банкрутства шляхом розробки багатомірних статистичних моделей пов'язані з ім'ям відомого дослідника професора Нью-Йоркського університету Едварда Альтмана [3, 157]. Він запропонував дві комбінації значущих коефіцієнтів для визначення рівнів можливості потенційного банкрутства, які названі на честь їх створювача моделями "Z-рахунку Альтмана" і є функцією від показників, що характеризують економічний потенціал підприємства та результати його роботи за певний період. Перша з них – двофакторна модель, друга – п'ятифакторна модель для державних компаній і корпорацій, яка набула неабиякого поширення у спеціальній економічній літературі. Остання була розроблена в 1966 р. на основі дослідження фінансового стану 33 збанкрутілих американських підприємств, показники яких порівнювалися з аналогічними за розмірами підприємствами у даній галузі, яким вдалося зберегти платоспроможність. А в 1983 р. Альтман отримав модифікований варіант п'ятифакторної моделі для компаній, акції яких не котирувалися на біржі.

Розрахунки проведені нами за двофакторною моделлю Е. Альтмана свідчать, що ймовірність банкрутства всіх відкритих акціонерних товариств не перевищує 50%. Прогнозування банкрутства підприємства за допомогою двофакторної моделі, яка включає тільки загальний рівень платоспроможності та

структуру капіталу, не забезпечує високої точності. Це пояснюється тим, що дана модель не враховує впливу на фінансовий стан підприємства інших важливих показників, що характеризують рентабельність, ділову активність. Самим дослідником теоретично встановлена можлива помилка прогнозу для 15,8% об'єктів дослідження від сукупної їх вибірки.

Застосування першого варіанту п'ятифакторної моделі американського дослідника відображає більшу варіативність прогнозу. Підтвердження результатів попереднього дослідження спостерігається на переважній частині підприємств (56,5%), тобто 188 товариств мають низьку ймовірність виникнення банкрутства. Майже третина відкритих акціонерних товариств за прогнозом є потенційними банкрутами. З їх числа на 99 підприємствах, які складають 29,7% від загальної кількості об'єктів дослідження, дуже висока ймовірність настання фінансового краху, а на 36 підприємствах (10,8%) – висока. Решта відкритих акціонерних товариств відносяться до категорії можливого виникнення ситуації банкрутства. Ця група найменш чисельна: до неї входять 10 з 333 підприємств. Оцінка результатів прогнозу в розрізі галузей дозволила виявити таку особливість: домінування частки підприємств з низькою ймовірністю банкрутства є характерним для всіх видів економічної діяльності за КВЕД, окрім транспорту. Кожне друге відкрите акціонерне товариство цієї галузі балансує на межі банкрутства, ймовірність настання якого дуже висока.

За величиною показника "Z", визначеного за модифікованим варіантом п'ятифакторної моделі Е. Альтмана, 242 відкритим акціонерним товариствам банкрутство не загрожує. Тобто відсоток фінансово захищених від банкрутства підприємств вищий за встановлений

попереднім прогнозом – 72,7% та 56,5%, відповідно.

Порівняння результатів тестування підприємств за трьома моделями Е. Альтмана дозволяє оцінити справедливність прогнозу банкрутства шляхом встановлення випадків підтвердження висновків. За двофакторною моделлю у співставленні з двома п'ятифакторними моделями тотожні прогнозні висновки спостерігаються частіше ніж на кожному другому підприємстві (65,6%); між двома п'ятифакторними – на 83,8% товариств.

Ідеї Альтмана були використані для розробки власних моделей іншими дослідниками. Так, у 1972 р. Роман Ліс розробив формулу для оцінки ймовірності банкрутства підприємств Великобританії.

Практика застосування моделі Р. Ліса дала протилежну структуру об'єктів нашого дослідження за ймовірністю виникнення банкрутства. Якщо за прогнозом п'ятифакторної моделі Е. Альтмана (1983р.) тільки третій частині відкритих акціонерних товариств загрожував фінансовий крах, то за результатами розрахунків по моделі Р. Ліса навпаки – з кожних трьох підприємств два мають підвищений ризик збанкрутувати. Так, під високою загрозою банкрутства знаходяться 236 із 333 відкритих акціонерних товариств, тобто 70,9%. Тож відмічаємо суттєву відмінність висновків по моделі Р. Ліса, а саме перерозподіл товариств між категоріями з високою та низькою ймовірністю банкрутства у бік зростання частки першої. У розрізі галузей спостерігається домінування питомої ваги підприємств з підвищеним ризиком банкрутства. За результатами прогнозу за п'ятифакторною моделлю Е. Альтмана (1983 р.) середній відсоток підприємств, що мають високу ймовірність опинитися у ситуації банкрутства, в цілому за всіма видами економічної діяльності дорівнював 30,3%. В той час,

як за моделлю Р. Ліса цей показник був у два рази більший – 69,5%. Підтвердження результатів прогнозування банкрутства підприємств між двома останніми моделями відбулося на 46,8%. Тобто більше ніж половина відкритих акціонерних товариств не можуть бути впевненими у достовірності отриманих результатів.

У 1977 році Таффлер і Тішоу запропонували статистичну модель для прогнозування банкрутства підприємств Об'єднаного Королівства.

Проведений нами прогноз банкрутства об'єктів вибірки за моделлю Таффлера і Тішоу характеризується такими результатами: частка відкритих акціонерних товариств у розмірі 45,3%, що нараховує 151 підприємство, має перспективи довгострокового розвитку; 17,4% (58 товариств) знаходиться у передкризовому стані; а для 32,2% (124 товариства) банкрутство більше ніж ймовірне. Порівнюючи отримані результати з п'яти факторною моделлю Е. Альтмана (1983 р.) відмічаємо співпадання висновків майже у 60 випадків із 100. Підтверджується і картина загалом. А саме – переважній більшості підприємств кожної галузі банкрутство не загрожує, за винятком рибного господарства та добувної промисловості. Перша галузь налічує три відкритих акціонерних товариства, з яких два є потенційними банкрутами, і ще одне балансує на межі фінансової кризи. Добувна галузь представлена шістьма товариствами, які розділились порівну на банкрутів та напівбанкрутів. Суттєво відрізняються проведені розрахунки і від результатів за моделлю Р. Ліса. Відсоток ідентичних висновків складає 56,8%, що залишає на досить низькому рівні достовірність застосованих моделей.

У 1978 р. в університеті Симона Фрезера Спрінгейтом була створена чотирьохфакторна модель прогнозування ймовірності банкрутства.

Застосування моделі Спрінгейта показало, що із 333 відкритих акціонер-

Таблиця 1

Узагальнені дані про результати прогнозування банкрутства відкритих акціонерних товариств Полтавської області за галузями

кількість товариств

Галузь Модель	Добувна промисловість	Обробна промисловість	Сільське господарство, мисливство та пов'язані з ним послуги	Рибне господарство	Транспорт	Будівництво	Оптова й роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту	Інші	Разом
А	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Всього товариств	6	129	57	3	36	33	56	13	333
1. За двофакторною моделлю Е. Альтмана: ймовірність банкрутства менше 50%	6	129	57	3	36	33	56	13	333
2. За п'ятифакторною моделлю Е. Альтмана (1966 р.) ймовірність банкрутства:									
– дуже висока	3	33	17	2	18	8	15	3	99
– висока	–	13	7	–	4	5	5	2	36
– можлива	1	2	3	–	1	1	2	–	10
– низька	2	81	30	1	13	19	34	8	188
3. За п'ятифакторною моделлю Е. Альтмана (1983 р.) ймовірність банкрутства:									
– висока	3	28	16	2	17	8	14	3	91
– низька	3	101	41	1	19	25	42	10	242
4. За моделлю Р. Ліса ймовірність банкрутства:									
– висока	6	78	44	2	29	25	43	9	236
– низька	–	51	13	1	7	8	13	4	97
5. За моделлю Таффлера і Тішоу ймовірність банкрутства:									
– висока	3	36	22	2	24	12	22	3	124
– можлива	3	15	12	1	8	5	10	4	58
– низька	–	78	23	–	4	16	24	6	151
6. За моделлю Спрінгейта ймовірність банкрутства:									
– висока	6	65	45	3	32	26	45	7	229
– низька	–	64	12	–	4	7	11	6	104
7. За універсальною дискримінантною функцією підприємство:									
– напівбанкрут	3	30	19	2	19	9	24	3	109
– із загрозою банкрутства	–	20	6	–	3	7	12	4	52
– з порушеною фінансовою рівновагою	2	14	15	–	4	2	9	1	47
– фінансово стійке	1	62	17	1	9	14	11	4	119

продовження таблиці 1

А	1	2	3	4	5	6	7	8	9
– математично некоректний розрахунок	–	3	–	–	1	1	–	1	6
8. За моделлю Савицької Г. В. ймовірність банкрутства:									
– висока	–	–	1	–	–	–	–	–	–
– середня	–	–	1	–	–	–	–	–	–
– невелика	–	–	16	–	–	–	–	–	–
– низька	–	–	39	–	–	–	–	–	–
– математично некоректний розрахунок	–	–	1	–	–	–	–	–	–
9. За моделлю Сайфуліна Р. С. і Кадикова Г. Г. фінансовий стан підприємства:									
– незадовільний	6	64	39	2	26	18	35	7	199
– задовільний	–	65	18	1	9	14	21	6	134
10. За моделлю Конана і Гольдера ймовірність затримки платежів:									
– більше 100%	–	12	9	–	8	6	9	1	45
– 90–100%	–	1	–	–	2	1	1	1	6
– 80–90%	–	12	6	2	7	2	5	3	37
– 70–80%	–	6	3	–	2	–	2	1	14
– 50–70%	–	7	3	–	2	4	2	–	18
– 40–50%	–	4	2	–	1	3	1	–	11
– 30–40%	–	3	1	–	3	–	3	–	10
– 20–30%	–	1	1	–	3	2	1	–	8
– 10–20%	1	2	4	1	1	1	2	–	12
– менше 10%	5	88	27	–	6	13	30	6	175
– математично некоректний розрахунок	–	3	1	–	1	1	–	1	7
11. За моделлю Зайцевої О.П. ймовірність банкрутства:									
– висока	5	101	40	1	27	25	39	9	247
– низька	1	18	13	2	2	7	16	2	61
– математично некоректний розрахунок	–	10	4	–	7	1	1	2	25
12. За моделлю Фулмера ймовірність банкрутства:									
– висока	–	23	4	–	–	1	2	1	31
– низька	–	6	4	–	–	1	2	–	13
– математично некоректний розрахунок	6	100	49	3	36	31	52	12	289
13. За моделлю вчених Іркутської державної економічної академії ймовірність банкрутства:									
– висока	–	3	3	–	2	3	4	–	15
– середня	–	2	1	–	–	–	–	–	3
– низька	6	124	53	3	34	30	52	13	315

них товариств 226 (68,8%) можуть збанкрутувати, для решти – третьої частини підприємств – фінансове розорення не передбачається. За даними оцінки ймовірності банкрутства по моделі Спрінгейта характерним для всіх галузей є домінування частки потенційних банкрутів. Узагальнені результати подібні до отриманих за моделлю Р. Ліса, оскільки найвищий відсоток співпадання прогнозу існує саме між цими моделями – 74,2%. Тоді як підтвердження висновків за п'ятифакторною моделлю Е. Альтмана (1983 р.), а також Таффлера і Тішоу спостерігається на половині підприємств: 52% та 56,5%, відповідно.

На відміну від розглянутих вище моделей рішення щодо перспектив функціонування підприємств за універсальною дискримінантною функцією, розробленою українським вченим О. О. Терещенком, може бути чотирьох варіантним. Дослідження стану відкритих акціонерних товариств по даній формулі дозволило нам класифікувати їх за такими категоріями:

1) група фінансово стійких підприємств налічує 119 із 333 товариств, що складає 35,7% від їх загальної кількості;

2) до групи підприємств з порушенням фінансової рівноваги входить 47 товариств, частка яких в загальній кількості становить 14,1%;

3) група підприємств, яким загрожує банкрутство складається із 52 товариств або 15,6%;

4) напівбанкрутами є 109 товариств, тобто кожне третє підприємство.

Незважаючи на більшу варіативність можливих висновків, зауважимо, що основна кількість об'єктів нашого дослідження (68,5%) перерозподілилася між першою та четвертою з вище вказаних категорій підприємств: фінансово стабільними та напівбанкрутами. Перспективи діяльності товариств, віднесених до другої та третьої категорій, чітко не визначені, що знижує дієвість результатів аналізу. Недоліком застосування універсальної дискримінантної функції слід визнати те, що її розрахунок математично

коректний не для всіх підприємств. Так, із 333 відкритих акціонерних товариств для 6 неможливо провести прогнозування за умов відсутності показника, що знаходиться у знаменнику даної моделі, а саме виручки від реалізації.

Савицькою Г. В. запропонована дискримінантна факторна модель діагностики ризику банкрутства сільськогосподарських підприємств. Її створення базувалося на інформації, зібраній по 200 сільськогосподарських підприємствах Республіки Беларусь за 1995–1998 рр. Тестування даної моделі, проведене нами за досліджуваною вибіркою суб'єктів господарювання сільськогосподарської галузі, показало, що для 39 з 57 товариств банкрутство не прогнозується. Відносно невисока ймовірність виникнення кризової ситуації існує на кожному четвертому підприємстві цієї галузі. Стан тільки одного підприємства дуже наблизений до банкрутства. Також для одного підприємства ймовірність фінансового краху знаходиться на середньому рівні. Порівняння даних розрахунку з дев'ятьма іншими моделями свідчить про забезпечення точності прогнозу для 60,21% відкритих акціонерних товариств сільськогосподарської галузі. Але при визначенні середнього відсотку співпадань висновків для інших моделей результати прогнозу за моделлю Савицької Г. В. не враховувалися через галузевий характер застосування.

Російські вчені-економісти Сайфулін Р. С. і Кадиков Г. Г. розробили рейтингове число для експрес-діагностики фінансового стану підприємства. Його застосування в даному дослідженні показало найвищу кількість співпадання висновків з іншими моделями. Так, з кожних двадцяти відкритих акціонерних товариств на точність прогнозу можуть розраховувати тринадцять. Результати розрахунку характеризують фінансовий стан 199 товариств (59,8%) як незадовільний. Решта 134 товариства (40,2%) знаходяться у задовільному фінансовому становищі.

Незважаючи на те, що точність прогнозу банкрутства за рейтинговим числом

Сайфуліна Р. С. і Кадикова Г. Г. є найвищою серед інших альтернативних моделей, її рівень вважається недостатнім. Оскільки за економічним змістом коефіцієнтів даної формули, її інтегральний показник є менш репрезентативним порівняно з аналогами інших моделей.

Найширший спектр ймовірності виникнення кризи неплатежів представлений у моделі Конона і Гольдера. Отримані нами, від застосування даної моделі, результати інтегральної оцінки стану платоспроможності відкритих акціонерних товариств свідчать, що кожне третє підприємство має підвищений ризик неплатоспроможності, рівень якого перевищує 50%. Для переважної більшості (66,1%) товариств загроза виникнення платіжної кризи оцінюється як середня і низька. При цьому слід зауважити, що із загальної кількості таких підприємств – 220 відкритих акціонерних товариств – домінуюча частка 79,55 має дуже низьку ймовірність затримки платежів (менше 10%). Стан 45 підприємств, що становить 13,5% від загальної їх кількості, характеризується стовідсотковою неплатоспроможністю. Отримані результати за кількістю співпадань з висновками інших однокритеріальних моделей можна вважати справедливими для 57,17% відкритих акціонерних товариств.

Практика застосування моделі Конона і Гольдера дозволила нам сформулювати особливості останньої:

- вузька специфікація прогнозу – оцінка ймовірності затримки платежів, що правомірно може розглядатися тільки як одна з причин розвитку другої стадії фінансової кризи – кризи неплатоспроможності;
- широка варіативність висновків ускладнює ідентифікацію кризи неплатежів.

Крім того, дана модель віддає перевагу рівню фінансових витрат та витрат на персонал як факторам, що мають переважний вплив на стан платоспроможності. Тоді як, для вітчизняних підприємств, на нашу думку, пріори-

тетними є показники податкової заборгованості та несвоечасності розрахунків з основними постачальниками, стан яких в моделі Конона і Гольдера не враховано.

Застосування комплексного коефіцієнту банкрутства Зайцевої О. П. для 333 відкритих акціонерних товариств показало, що висока ймовірність банкрутства існує на 247 підприємствах (74,2%), а низька – на 61 (18,3%). Для 25 (7,5%) товариств прогнозування за даною моделлю є математично не коректним. Це вплинуло на низький рівень достовірності прогнозу для об'єктів вибірки, який склав 41,01%.

Обмеження у використанні моделі Фулмера обумовлені наявністю логарифмічного виразу із співвідношення, яке може набувати від'ємного значення у випадку збиткової діяльності підприємства. Тому, прогнозування банкрутства за даною моделлю можливо здійснити тільки на прибутково працюючих підприємствах. Для 289 об'єктів даного дослідження (86,8%) застосування моделі Фулмера є математично некоректним. З решти 44 прибуткових товариств, що складають 13,2% від загальної їх кількості, банкрутство загрожує 31 підприємству, а 13 знаходяться поза межами кризової зони. Зважаючи на специфіку використання даної моделі результати її розрахунку не враховувалися при визначенні середнього відсотку співпадань висновків за іншими моделями. Середній рівень точності для моделі Фулмера нами встановлено по прибуткових підприємствах. Він дорівнює 29,49%. Таким чином, з 44 прибутково працюючих товариств менше третини можуть коригувати свою стратегію з урахуванням отриманих висновків за прогнозом банкрутства Фулмера.

Вченими Іркутської державної економічної академії запропонована чотирьох факторна модель прогнозу ризику банкрутства. Вона передбачає п'ять варіантів прогнозу: максимальна ймовірність банкрутства, висока, середня, низька та мінімальна. При застосуванні цієї моделі на об'єктах вибірки даного дослідження

були отримані такі результати: для кожного другого товариства прогноз можна вважати справедливим; до групи з максимальним та високим ризиком банкрутства відносяться 15 (4,5%) відкритих акціонерних товариств; низька та мінімальна ймовірність настання банкрутства спостерігається на домінуючій частині підприємств вибірки – 94,6% або 315 товариствах; і тільки три підприємства мають середній рівень ризику банкрутства.

З досить широкої варіативності теоретично можливих висновків, практика відібрала два полюсних: високу та низьку ймовірність банкрутства. Для підприємств, що потрапляють в зону високого чи максимального ризику банкрутства, стратегічною метою стає виживання. Так само як для підприємств з низьким та мінімальним ризиком банкрутства стратегія залишається орієнтованою на стабільне економічне зростання. Найбільш невизначені перспективи підприємств з середнім ризиком банкрутства, що ускладнює процес прийняття об'єктивних управлінських рішень.

На нашу думку, при побудові статистичних моделей визначення ймовірності банкрутства слід враховувати особливості антикризової діагностики. Вона полягає в тому, що при численності показників, які відображають результати діяльності підприємства, існують тільки два альтернативних рішення: "криза" – "не криза".

Підводячи підсумки та формулюючи висновки, зазначимо, що результати прогнозу банкрутства на основі статистичних моделей дозволяють виявити переваги їх практичного застосування: низька трудомісткість використання, порівнянність стану різних об'єктів через інтегральну оцінку, доступність інформаційної бази. Крім того, однокритеріальні методи кризової діагностики дають можливість не лише прогнозувати банкрутство, але й оцінювати зону ризику, в якій знаходиться підприємство.

Безумовно, приведені моделі розроблені для відмінних від існуючих в Україні економічних умов, а тому їх

застосування для прогнозування можливого банкрутства українських підприємств є не завжди адекватним нашим економічним реаліям, а тому потребує зваженого підходу. Проте, вищенаведені переваги роблять статистичні моделі привабливим інструментом прогнозування банкрутства.

Складність застосування зарубіжних статистичних моделей для визначення ймовірності банкрутства українських підприємств зумовлена, по-перше, тим, що має місце часова невідповідність, яка передбачає застосування моделі в тому періоді, в якому вона безпосередньо розроблена, або з незначним лагом запізнення. Зміни в макро- та мікросередовищі функціонування підприємств за 30–40 років після розробки моделей не можуть вплинути на перелік та значення включених до них коефіцієнтів.

По-друге, існує невідповідність об'єкта оцінювання, яка передбачає застосування моделей для оцінки ймовірності банкрутства підприємств, що відповідають параметрам вибірки, зробленої для створення певної моделі. Для підприємств, інших за розміром, напрямком та обсягом діяльності, перелік показників корпоративних проблем та їх участь у моделі можуть мати суттєві відмінності.

По-третє, сучасна методика та інформаційна база розрахунку показників, що увійшли до моделей, суттєво відрізняється від прийомів їх оцінки, які застосовувалися під час розробки вище згаданих моделей. По-четверте, не врахування норм українського законодавства щодо врегулювання питань визнання підприємства банкрутом значно знижує практичну значимість цих моделей.

Актуальність питання прогнозу банкрутства українських підприємств за статистичними моделями, посилюється мало розвиненим вітчизняним методичним інструментарієм для цього. Нині відомою в Україні є тільки модель Терещенка О. О. (універсальна дискримінантна функція).

Поставлена у даній статі мета дослідження досягнута шляхом вирішення

поставлених задач, а елементами наукової новизни проведеного дослідження є:

- вивчення та узагальнення світових напрацювань з питання однокритеріальної діагностики банкрутства;
- здійснення порівняльного аналізу результатів оцінки ймовірності банкрутства, отриманих від застосування зарубіжних та вітчизняних моделей;
- виділення переваг та недоліків існуючих статистичних моделей прогнозування фінансової неспроможності з метою визначення доцільності та можливості продовження розвитку вітчизняної методики діагностики банкрутства шляхом розробки аналогічних інструментів самодіагностики, які б орієнтувались на сучасні правові норми та пріоритетні показники фінансового стану українських підприємств різних галузей діяльності.

Світове визнання ефективних методів однокритеріальної діагностики фінансової неспроможності суб'єктів господарювання отримали статистичні моделі. У процесі дослідження ми прийшли до висновку про те, що спроби використовувати відомі в закордонній практиці моделі для українських підприємств навряд чи будуть успішними і дадуть надійні результати, а вітчизняний методичний інструментарій самодіагностики є мало розвиненим. Тому в умовах відносної стабілізації економіки України постала необхідність розробки та використання моделей-аналогів, орієнтованих на сучасні правові норми законодавства про банкрутство і пріоритетні показники фінансового стану підприємств, диференційованих за видом економічної діяльності.

Перспективи наукових розробок у даному напрямі полягають у розвитку напрацьованого світового досвіду про-

гнозування банкрутства шляхом розширення вітчизняного інструментарію оцінки рівня фінансової незалежності підприємств. Це будуть своєрідні методи самодіагностики, які дозволять підприємству контролювати своє фінансове становище. Такий підхід вимагає попереднього внутрішнього дослідження, особливо для встановлення типових коефіцієнтів, які будуть найбільш повно відображати фінансовий стан суб'єкта господарювання та його галузеву специфіку.

Література

1. *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.: "Издательство ПРИОР", 1998. – 432 с.*
2. *Банкрутство і санація підприємства: теорія і практика кризового управління / Т. С. Клебанова, О. М. Бондар, О. В. Мозенков та ін.; за ред. О. В. Мозенкова. – Х.: ВД "ІНЖЕК", 2003. – 272 с.*
3. *Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. – К.: Київський національний торговель-економічний університет, 2001. – 580 с.*
4. *Подольська В. О. Прогнозування можливого банкрутства підприємства. – Полтава: ПУСКУ, 2002. – 76 с.*
5. *Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 336 с.*
6. *Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 412 с.*
7. *Швиданенко Г. О., Олексик О. І. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства: Монографія. – К.: КНЕУ, 2002. – 192 с.*
8. *Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 343 с.*