

ОГЛЯД ПІДХОДІВ ДО ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

© Терехух А.А., Діброва Н.О., 2010

Проаналізовано теоретико-методологічні аспекти діагностики та передбачення фінансового стану суб'єктів господарювання. На основі опрацьованих публікацій зарубіжних та вітчизняних науковців, досліджено основні методичні підходи до оцінювання ймовірності банкрутства підприємств. Проаналізовано застосування сучасних економетричних інструментів, а саме: дискримінантного аналізу, як одного із найважливіших для попередження неплатоспроможності суб'єктів господарської діяльності.

Ключові слова: діагностика банкрутства, діагностика фінансового стану.

In the article it is analysed theoretical and methodological aspects of diagnostics and prediction of the financial state of subjects of menage. On the basis of the worked out publications of foreign and domestic research workers, investigational basic methodical going near the estimation of probability of bankruptcy of enterprises. The analysis of application of modern instruments is conducted, namely to the discriminant analysis, as one of major for warning of insolvency subjects of economic activity.

Keywords: diagnosis bankruptcy, financial condition diagnosis.

Постановка проблеми

Сьогодні проблемі діагностики фінансового стану підприємств присвячено чимало теоретичних та методологічних напрацювань. Це пояснюється тим, що: фінансова неспроможність окремого суб'єкта господарської діяльності призводить до порушення стабільного соціально-економічного розвитку регіону, галузі, країни; від об'єктивності виконаного оцінювання фінансової стійкості підприємства залежать результати оцінювання майна суб'єкта господарювання, його інвестиційна привабливість, рівень ризиків, пов'язаних з прийняттям господарських рішень. Незважаючи на значну кількість підходів та методів щодо попередження кризових тенденцій розвитку підприємства, в Україні немає чітко визначеної та апробованої на практиці методики прогнозування загроз банкрутства. Отже, сучасні кризові загрози української економіки вимагають детального та глибокого аналізу методик передбачення перспектив розвитку фінансового стану суб'єктів господарської діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

У зарубіжній практиці серед науковців, які ставили собі за мету розроблення дієвих прийомів (прийом – спосіб виконання або здійснення чого-небудь [1, с.933]) діагностики банкрутства підприємств, на основі дискримінантного аналізу, особливе визнання одержали Е. Альтман (США) [17, 18], Р. Тоффлер, Г. Тішоу [20], Р. Ліс (Великобританія), К. Беєрман (Німеччина) [19], Г. Давидова і А. Беліков (Росія) [3], Конан і М. Голдер (Франція). Серед вітчизняних вчених, які працювали над вирішенням зазначених питань, можна зазначити: А. Матвійчука [6, 7], Ю. Стельмашука [11], О. Терещенка [12, 13], Т. Гудзя [2], В. Олійника [9], М. Шеремету [16], А. Чупіса [14] та інших.

Постановка цілей

Дослідити та проаналізувати методичні підходи до формування моделей оцінювання ймовірності виникнення фінансової загрози розвитку суб'єктів господарювання, побудованих за допомогою методу дискримінантного аналізу.

Виклад основного матеріалу

Як відомо, в економічно розвинутих країнах однією з основних передумов для ефективного та стабільного функціонування господарської системи виступає фінансова стійкість підприємств, порушення якої може стати причиною банкрутства. Як наслідок світової фінансової кризи, що

безпосередньо охопила і нашу економіку, значна кількість підприємств, якщо не збанкрутували, то перебувають у важких умовах. Фінансових збитків зазнають не лише суб'єкти господарювання, а й численні їхні партнери: інвестори, банки-кредитори, постачальники, страхові агенції. Саме тому дуже важливо вчасно виявити індикатори кризових загроз підприємства.

Не викликає сумніву той факт, що, чим раніше буде виявлена негативна тенденція, що веде підприємство до банкрутства, і, відповідно, чим швидше будуть розпочаті визначені процедури з порятунку підприємства, тим більша ймовірність виходу суб'єкта господарювання з кризового стану. Отже, виникає питання про визначення методик, здатних прогнозувати розвиток негативних тенденцій на ранніх стадіях (методика – сукупність взаємозв'язаних способів та прийомів доцільного проведення будь-якої роботи [1, с. 522]).

У вітчизняній і закордонній науковій літературі існують різні методи (метод – прийом або система прийомів, що застосовується в якій-небудь галузі діяльності (науці, виробництві тощо) [1, с. 522]) до прогнозування неплатоспроможності (банкрутства) підприємств. Серед інших можемо виокремити основні з них [4]:

- 1) експертні методи;
- 2) економіко-математичні методи;
- 3) штучні інтелектуальні системи;
- 4) методи оцінювання фінансового стану.

До прийомів, що базуються на побудові економіко-математичних моделей для передбачення негативних тенденцій належать: 1) дискримінантний аналіз; 2) кластерний аналіз; 3) побудова дерева класифікації; 4) імітаційне моделювання.

Серед інструментів (інструмент – засіб, спосіб для досягнення чогось [1, с.400]), який найчастіше застосовують на практиці, є дискримінантний аналіз.

Зміст дискримінантного аналізу полягає в тому, що за допомогою комплексу методів та прийомів математичної статистики будується оптимальна дискримінантна функція (модель) та розраховується інтегральний показник, на підставі якого можна з певним ступенем ймовірності передбачити банкрутство суб'єкта господарювання.

Під час аналізу здійснюється вибір кількох значимих фінансових показників, для кожного з яких встановлюється ваговий коефіцієнт дискримінантної функції, що визначають значення критерію Z-інтегрального показника, що характеризує фінансовий стан підприємства. Розраховують за формулою [10, с.106]:

$$Z = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_nx_n, \quad (1)$$

де Z – інтегральний показник фінансового стану підприємства; $a_1 \dots a_n$ – параметри дискримінантної моделі, що визначають ступінь значимості відповідного фінансового коефіцієнта; $x_1 \dots x_n$ – показники дискримінантної функції, фінансові коефіцієнти; a_0 – вільний член дискримінантної функції, що формалізує значення Z -показника до заздалегідь відомої величини, наприклад, може мати нульове значення.

Завдання цього прийому полягає у здійсненні класифікації аналізованих елементів залежно від значень обраної сукупності фінансових показників відповідно до побудованої шкали інтерпретації [13, с. 93].

Найвідомішими дискримінантними моделями є:

- 1) моделі оцінювання ймовірності банкрутства на основі Z-критерію Е. Альтмана;
- 2) модель Р. Ліса оцінювання фінансового стану;
- 3) прогнозна модель Р. Таффлера і Г. Тішоу;
- 4) модель Спрінггейта;
- 5) модель Бесрмана;
- 6) модель оцінювання ймовірності банкрутства підприємств Конана й Гольдера;

Наступним кроком нашого дослідження буде аналіз подання короткої характеристики вищезгаданих методів.

У 1968 р. американський економіст Едвард Альтман запропонував алгоритм розрахунку індексу кредитоспроможності, який одержав назву “індексу Альтмана”. Значення індексу дає змогу з дос-

татньою вірогідністю класифікувати суб'єкти господарювання на тих, що працюють стабільно, і на потенційних банкрутів. Свою модель Е. Альтман побудував на основі статистичного аналізу фінансового стану та результатів господарської діяльності 66-ти компаній в період 1946–1965 рр. Розрахувавши 22 фінансові коефіцієнти, він відібрав для своєї регресійної моделі лише п'ять найбільш вагомих, що характеризують економічний потенціал підприємства та результати його роботи.

Індекс Альтмана “Z” розраховують за формулою [17]

$$Z = 1,2K_1 + 1,4K_2 + 3,3K_3 + 0,6K_4 + 0,99K_5, \quad (2)$$

де K_1 – відношення власного оборотного капіталу до загальної вартості активів суб'єкта господарювання; K_2 – відношення обсягу нерозподіленого прибутку до загальної вартості активів підприємства; K_3 – відношення суми прибутку до оподаткування до загальної вартості активів; K_4 – відношення ринкової вартості акцій до обсягу позикового капіталу (суми коротко- і довгострокових пасивів); K_5 – відношення обсягу чистої виручки від реалізації продукції до загальної вартості активів підприємства (організації);

Для ранжування суб'єктів господарювання інтегральний показник “Z” порівнюють з критичним його значенням. Залежно від отриманих значень Z прогнозується ймовірність банкрутства: до 1,8 – дуже висока, від 1,8 до 2,7 – висока, від 2,8 до 2,9 – можлива, понад 3 – дуже низька [14].

Однак щодо практичного використання моделі Е. Альтмана у фінансових прогнозах суб'єктів господарювання вітчизняні та зарубіжні дослідники виділяють проблеми, а саме: автор для побудови своєї дискримінантної моделі використовував результати функціонування суб'єктів господарювання, що здійснювали свою діяльність у зовсім іншому конкурентному середовищі; вченим не враховано галузевих особливостей господарювання; вітчизняним спеціалістам бракує інформації для розрахунку коефіцієнта K_4 через низький рівень розвитку ринку цінних паперів. Z-показник Альтмана можна використовувати для оцінювання ймовірності банкрутства великих підприємств, цінні папери яких вільно котируються на біржах, саме для таких фірм можна досягти високої точності оцінок і прогнозу кризових ситуацій.

Модифікувавши свою формулу, у 1983 р. Е. Альтман одержав модель для компаній, акції яких не котирувалися на біржі [15, с. 133]:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,995x_5, \quad (3)$$

де x_4 – відношення балансової вартості акцій до обсягу позикового капіталу, який пропонував визначити як суму короткострокових і довгострокових пасивів.

Граничне значення Z-показника в цій моделі становить 1,23. Якщо значення Z є більшим від 1,23, то це свідчить про низьку ймовірність банкрутства підприємства. Якщо ж значення Z виявилось меншим від 1,23, то підприємство перебуває під загрозою банкрутства.

Інший американський вчений Спрінгейт розробив інший варіант моделі діагностики стану суб'єктів господарської діяльності [15, с. 131]:

$$Z = 1,3A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (4)$$

де A – відношення власного оборотного капіталу до загальної вартості активів; B – відношення обсягу прибутку (до сплати податків) до загальної вартості активів; C – відношення обсягу прибутку (до сплати податків) до обсягу короткострокових зобов'язань; D – відношення обсягу чистої виручки від реалізації до загальної вартості активів.

Критичним значенням моделі Спрінгейта є 0,862. Підприємство з індексом “Z”, меншим за критичне значення, є потенційним банкрутом з ймовірністю 92 %.

У Німеччині вперше застосував інструмент багатофакторного дискримінантного аналізу для дослідження фінансового стану підприємств професор Клаус Беєрман. Основою досліджень взято інформацію про 42 підприємства, половина з яких були збитковими й перебували у фінансовій кризі. Модель Беєрмана має вигляд десятифакторної дискримінантної функції [19]:

$$Z = 0,077x_1 + 0,813x_2 + 0,124x_3 - 0,105x_4 - 0,063x_5 + 0,061x_6 + 0,268x_7 + 0,217x_8 + 0,012x_9 + 0,165x_{10}, \quad (5)$$

де x_1 – відношення обсягу позикового капіталу до загальної вартості активів; x_2 – відношення обсягу чистого прибутку до загальної вартості активів; x_3 – відношення обсягу чистого прибутку до обсягу

позичкового капіталу; x_4 – відношення обсягу чистого прибутку до обсягу чистої виручки від реалізації; x_5 – відношення величини грошового потоку до обсягу позичкового капіталу; x_6 – відношення обсягу чистої виручки від реалізації до загальної вартості активів; x_7 – відношення обсягу запасів до обсягу чистої виручки від реалізації; x_8 – відношення суми амортизації до вартості основних засобів на кінець періоду; x_9 – відношення обсягу введених основних засобів до суми амортизації; x_{10} – відношення заборгованості за банківськими позиками до обсягу позичкового капіталу.

За шкалою інтерпретації Бесрмана, одержані значення інтегрального показника Z вказують на варіанти розвитку підприємства: при $Z > 0,32$ – підприємство перебуває під загрозою банкрутства; при $0,32 > Z > 0,236$ – неможливо чітко ідентифікувати, потребує додаткового якісного аналізу; за умови $Z < 0,236$ – підприємству не загрожує банкрутство [19].

У зарубіжних країнах використовується показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера [8, с. 13]:

$$Z = 0,16x_1 - 0,22x_2 + 0,87x_3 + 0,10x_4 - 0,24x_5, \quad (6)$$

де x_1 – відношення суми дебіторської заборгованості і грошових коштів до загальної вартості активів; x_2 – відношення суми власного капіталу та довгострокових джерел фінансування до загальної суми джерел фінансування підприємства; x_3 – відношення фінансових витрат до обсягу чистої виручки від реалізації; x_4 – відношення витрат на персонал до доданої вартості; x_5 – відношення суми прибутку (до оподаткування) до обсягу залученого капіталу.

Наведені рівняння були одержані методами кореляційного аналізу статистичної вибірки за даними 95 малих і середніх промислових підприємств. Достовірність затримки платежів для різних значень Z наведена в табл. 1 [15, с. 134].

Таблиця 1

Достовірність затримки платежів для різних значень Z за моделлю Конана і Гольдера

Значення Z	+0,210	+0,480	+0,002	-0,026	-0,068	-0,037	-0,107	-0,131	-0,164
Достовірність затримки платежів, %	100	90	80	70	50	40	30	20	10

* Складено на основі [15, с. 134]

У зарубіжній практиці фінансового аналізу відомі також тести на вірогідність банкрутства Р. Лису (Z_1), Р. Таффлера і Г. Тішоу (Z_t).

Чотирифакторна модель Р. Лису має такий вигляд [5, с. 60]:

$$Z_1 = 0,063x_1 + 0,092x_2 + 0,057x_3 + 0,001x_4, \quad (7)$$

де x_1 – відношення оборотного капіталу до загальної вартості активів; x_2 – відношення обсягу чистої виручки від реалізації до загальної вартості активів; x_3 – відношення нерозподіленого прибутку до загальної вартості активів; x_4 – відношення обсягу власного капіталу до обсягу залученого капіталу.

Граничне значення $Z_1 = 0,037$. Підприємство з індексом “ Z ”, меншим за граничне значення, є потенційним банкрутом.

Таффлер у 1977 році запропонував свою діагностичну дискримінантну модель [20]:

$$Z_t = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4, \quad (8)$$

де x_1 – відношення обсягу прибутку (до оподаткування) до обсягу короткострокових зобов’язань; x_2 – відношення оборотних активів до загальної суми зобов’язань; x_3 – відношення короткострокових зобов’язань до загальної вартості активів; x_4 – відношення обсягу чистої виручки від реалізації до загальної вартості активів.

Якщо $Z_t > 0,3$ – підприємство має добрі довгострокові перспективи, при $Z_t < 0,2$ – є висока вірогідність банкрутства.

Серед українських науковців, які досліджують проблематику діагностики стану підприємств за допомогою дискримінантного аналізу, особливої уваги заслуговують О. Терещенко, А. Матвійчук.

А. Матвійчук, сформувавши і дослідивши базу з 80 фінансових звітів українських підприємств, які функціонують нормально і підприємств-банкрутів, побудував власну модель оцінювання ризику банкрутства. Дискримінантна функція, на думку вченого, повинна мати такий вигляд [7, с. 23]:

$$Z = 0,033x_1 + 0,268x_2 + 0,045x_3 - 0,018x_4 - 0,004x_5 - 0,015x_6 + 0,702x_7 \quad (9)$$

де x_1 – коефіцієнт мобільності активів (оборотні активи + витрати майбутніх періодів / необоротні активи); x_2 – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (чиста виручка від реалізації продукції / середньорічна величина кредиторської заборгованості); x_3 – коефіцієнт оборотності власного капіталу (чиста виручка від реалізації / середня величина власного капіталу); x_4 – коефіцієнт окупності активів (чиста виручка від реалізації продукції / загальна сума активів); x_5 – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами (величина чистого оборотного капіталу / величина оборотних активів); x_6 – коефіцієнт концентрації залученого капіталу (сума зобов'язань / загальна сума активів); x_7 – коефіцієнт покриття боргів власним капіталом (власний капітал / позичковий капітал).

Якщо у разі застосування даної моделі значення Z є більшим від 1,104, то це свідчить про задовільний фінансовий стан підприємства та низьку імовірність його банкрутства. І чим вищим є значення Z , тим стійкішим є становище компанії. Якщо ж значення Z для підприємства виявилось меншим від 1,104, то виникає загроза ускладнення фінансового стану. З подальшим зменшенням показника Z імовірність банкрутства аналізованого підприємства збільшується [7, с.23].

Інший український вчений О.О. Терещенко на основі статистичного опрацювання інформації близько півтори тисячі вітчизняних підприємств усіх галузей розробив дискримінантні моделі для восьми груп суб'єктів господарювання залежно від видів їх економічної діяльності. Параметри дискримінантних моделей у розрізі виокремлених груп підприємств наведено у табл. 2 [13, с.115].

Таблиця 2

Параметри дискримінантних моделей підприємств залежно від видів їхньої економічної діяльності запропонував О.О. Терещенко

Групи видів економічної діяльності	Параметри дискримінантної моделі										
	a_0	a_1	a_2	a_3	a_4	a_5	a_6	a_7	a_8	a_9	a_{10}
Сільське господарство	-0,260	0,105	1,567	0,301	1,375	×	×	×	1,689	0,168	×
Харчова промисловість	-1,433	0,261	1,272	0,130	0,486	×	×	×	×	0,639	0,221
Інші галузі обробної промисловості (текстильна, переробка деревини, хімічна тощо)	-1,757	0,139	1,535	0,486	1,459	×	×	×	×	0,265	0,159
Добувна промисловість, металургія, машинобудування, виробництво електроенергії	-2,599	0,213	2,208	0,670	1,130	1,480	×	×	0,515	×	0,467
Будівництво	-2,325	0,333	1,458	×	0,395	1,407	0,040	×	×	×	0,410
Оптова та роздрібна торгівля, готелі та ресторани	-2,026	0,268	1,773	×	1,478	0,775	0,028	×	×	0,097	0,177
Транспорт	-1,779	0,145	1,481	×	1,007	×	0,048	×	×	×	0,146
Інші види діяльності	-1,387	0,306	0,331	×	1,309	×	0,050	×	×	0,363	0,258

* Складено на основі [13, с. 115]

Функція для оцінювання стану суб'єктів господарювання машинобудівного комплексу, зокрема, матиме вигляд

$$Z = 0,213x_1 + 2,208x_2 + 0,670x_3 + 1,130x_4 + 1,480x_5 + 0,515x_8 + 0,467x_{10}, \quad (10)$$

де x_1 – коефіцієнт покриття (поточні активи / поточні зобов'язання); x_2 – коефіцієнт фінансової незалежності (власний капітал / валюта балансу); x_3 – коефіцієнт оборотності капіталу (чиста виручка від реалізації / валюта балансу); x_4 – коефіцієнт рентабельності операційного продажу по Cash-flow I (Cash-flow I / чиста виручка від реалізації + інші операційні доходи); x_5 – коефіцієнт

рентабельності активів по Cash-flow II (Cash-flow II / валюта балансу); x_6 – коефіцієнт оборотності позичкового капіталу (чиста виручка від реалізації / позичковий капітал); x_7 – відношення Cash-flow I до позичкового капіталу; x_8 – рентабельність продажу (прибуток (збиток) перед оподаткуванням / чиста виручка від реалізації); x_9 – рентабельність власного капіталу (прибуток (збиток) після оподаткування / власний капітал); x_{10} – коефіцієнт оборотності оборотних активів (чиста виручка від реалізації / середні залишки обігових коштів).

Інтерпретація дискримінантних значень показника Z для цієї класифікаційної моделі така: $Z < -0,8$ – зона фінансової кризи; $-0,8 \leq Z \leq 0,51$ – зона додаткового аналізу; $0,51 < Z$ – зона фінансової стійкості.

Вчені Іркутської державної економічної академії (Росія), дослідивши дані 2040 підприємств торгівлі, запропонували власну модель прогнозування ризику банкрутства [3]:

$$R = 8,38 k_1 + k_2 + 0,054 k_3 + 0,63 k_4, \quad (11)$$

де k_1 – відношення оборотного капіталу до загальної вартості активів; k_2 – відношення обсягу чистого прибутку до обсягу власного капіталу; k_3 – відношення обсягу чистої виручки від реалізації до загальної вартості активів; k_4 – відношення обсягу чистого прибутку до величини витрат.

Модель R краще адаптована до умов перехідної економіки, оскільки розраховувати на підставі показників компаній, які перебувають у таких умовах.

Для кінцевого аналізу параметрів наведених вище методик діагностики стану суб'єктів господарювання побудуємо зведену табл. 3.

Таблиця 3

Аналіз критеріїв діагностики фінансового стану суб'єктів господарської діяльності, які використовують різні дослідники

№	Показники дискримінантної моделі	Розробники моделей оцінки фінансового стану									
		Е. Альтман (1968 р.)	Е. Альтман (1983 р.)	К. Беерман	Спрінггейт	Р. Тафлелер, Г. Тішоу	Р. Ліс	Конан, М. Голдер	Г. Давидова, А. Беліков	А. Матвійчук	О. Терешенко
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	власний капітал / загальна сума активів										+
2	власний капітал / позичковий капітал						+			+	
3	обсяг власного капіталу + сума довгострокових джерел фінансування / загальна сума джерел фінансування підприємства							+			
4	власний оборотний капітал / загальна сума активів	+	+		+		+		+		
5	величина чистого оборотного капіталу / величина оборотних активів									+	
6	позичковий капітал / загальна сума активів			+							
7	сума грошових коштів + сума дебіторської заборгованості / загальна сума активів							+			
8	ринкова вартість акцій / позичковий капітал	+									
9	облікова вартість акцій / зобов'язання		+								
10	оборотні активи / зобов'язання					+					
11	оборотні активи + витрати майбутніх періодів / необоротні активи									+	
12	поточні активи / поточні зобов'язання										+
13	прибуток до оподаткування / загальна сума активів	+	+		+		+				
14	прибуток до оподаткування / короткострокові зобов'язання				+	+					
15	прибуток до оподаткування / позичковий капітал							+			
16	прибуток (збиток) (перед оподаткуванням) / чиста виручка від реалізації										+
17	нерозподілений прибуток / загальна сума активів	+	+				+				

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
18	чистий прибуток / власний капітал								+		
19	чистий прибуток / витрати								+		
20	чистий прибуток / позичковий капітал			+							
21	чистий прибуток / загальна сума активів			+							
22	чистий прибуток / чиста виручка від реалізації			+							
23	чиста виручки від реалізації продукції / загальна сума активів	+	+	+	+	+			+	+	+
24	чиста виручка від реалізації / середні залишки обігових коштів										+
25	чиста виручка від реалізації / середня величина власного капіталу									+	
26	чиста виручка від реалізації продукції / середньорічна величина кредиторської заборгованості									+	
27	фінансові витрати / чиста виручки від реалізації продукції							+			
28	витрати на персонал / додана вартість (після оподаткування)							+			
29	cash-flow / позичковий капітал			+							
30	cash-flow I / чиста виручка від реалізації + інші операційні доходи										+
31	cash-flow II / загальна сума активів										+
32	короткострокові зобов'язання / загальна сума активів					+					
33	сума зобов'язань / загальна сума активів									+	
34	заборгованість за банківськими позиками / позичковий капітал			+							
35	запаси / чиста виручка від реалізації			+							
36	сума амортизації / вартість основних засобів на кінець періоду			+							
37	введені основні засоби / сума амортизації			+							

* Розробка автора

Як видно з наведених даних, найпоширенішими показниками, які дослідники використовували для розроблення власних дискримінантних моделей, є: власний оборотний капітал / загальна сума активів; прибуток до оподаткування / загальна сума активів; нерозподілений прибуток / загальна сума активів; чиста виручки від реалізації продукції / загальна сума активів.

Висновки

Розглянуті методи оцінювання ймовірності виникнення загроз повинні бути покладені в основу під час розроблення нових адаптованих підходів для прогнозування негативних змін і кризових явищ, які можуть очікувати окремо взяті суб'єкти господарювання.

Наявність значної кількості дискримінантних моделей для прогнозування банкрутства підприємств можна пояснити як значними похибками отриманих результатів, так і некоректністю порівняння суб'єктів господарювання різних галузей і країн. Потрібно також звернути увагу на економічні та історичні передумови розвитку України.

Під час розроблення методик дискримінантного оцінювання стосовно вітчизняних умов господарювання в Україні доцільно звернути особливу увагу на галузеві особливості, мету і суб'єкт оцінювання.

До прикладу: відмінними є завдання, цілі і підходи до оцінки перспектив розвитку окремих господарських суб'єктів у власників, інвесторів, кредиторів, господарських партнерів.

Перспективи подальших досліджень

Метою подальшого дослідження вбачаємо дослідження впливовіших та менш значимих факторних елементів, які використовуються в наведених підходах. Уточнення сфери застосування дискри-

мінантних моделей, залежно від цілей, завдань, а також суб'єктів оцінювання. Наступним етапом є опрацювання статистичної бази підприємств машинобудівного комплексу з метою оцінювання ефективності та можливості застосування дискримінантних моделей у практиці господарювання.

1. Великий тлумачний словник сучасної української мови / Уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; ІРПНБ: ВТФ “Перун”, 2001. – 1440 с.
2. Гудзь Т. Практика застосування зарубіжних та вітчизняних методик діагностики банкрутства підприємств // Світ фінансів. – 2005. – № 3–4. – С. 111–121.
3. Давидова Г.В., Беликов А.Ю. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий // Управление риском. – 1999. – № 3. – С. 13–20.
4. Кизим Н.А., Благун И.С., Копчак Ю.С. Оценка и прогнозирование неплатеже-способности предприятий: Монография. – Харьков: Издательский Дом “ИНЖЭК”, 2004. – 144 с.
5. Колесар К. Моделі діагностики банкрутства підприємств України // Економіст. – 2002. – № 10. – С. 60–64.
6. Матвійчук А.В. Дискримінантна модель оцінки ймовірності банкрутства. “Моделювання та інформаційні системи в економіці”. – 2006. – № 74. – С. 299–314.
7. Матвійчук А. В. Діагностика банкрутства підприємств // Економіка України. – 2007. – № 4. – С. 20–28.
8. Мизиковский Е.А., Соколов И.М., Соколов И.И. Экономический анализ и прогнозирование несостоятельности предприятий // Современный бухгалтер, – 2001. – № 5. – С. 10–21.
9. Олійник В.Я., Олійник В.М., Дем'яненко І.В., Буряк А.В. Стійкість фінансового стану як чинник інноваційного розвитку підприємств // Вісник ДДФА: Економічні науки. – 2008. – № 1 (19). – С. 98–105.
10. Прохорова В.В., Крупчатников О.С. Прогнозування банкрутства як складова антикризового фінансового управління. // Економічний простір. – 2009. – № 23/2. – С. 103–109.
11. Стельмащук Ю. Методи діагностики фінансового стану і схильності підприємства до банкрутства // Економіка АПК. – 2007. – № 2. – С. 78–86.
12. Терещенко О.О. Дискримінантна модель інтегральної оцінки фінансового стану підприємства // Економіка України. – 2003. – № 8. – С. 38–45.
13. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві. – К., – КНЕУ, – 2004. – 268 с.
14. Финансовое положение предприятия: оценка, анализ, планирование / Под ред. А.В. Чуписа. – Сумы: Университетская книга, – 1999. – 332 с.
15. Череп А.В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К.: Кондор, – 2006. – 378 с.
16. Шеремета М., Шеремета М., Шеремета Й. Моделі передбачування ймовірного банкрутства // Наукові записки. – 2005. – № 14.
17. Altman E.I. Financial Ratios, Discriminate Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy // Journal of Finance. – 1968. – № 4. – P. 589–609
18. Altman E. I. A Further Investigation of the Bankruptcy Cost Question // Journal of Finance, № 39 (Bd. 39), 1984. – P. 1067–1089.
19. Beermann K. Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen. “Schriftenreihe des Institute für Revisionswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster”. Band 11, 1976, Dusseldorf, S. 118–121.
20. Toffler R., Tishaw H. Going, going, gone – four factors which predict. “Accountancy”, March 1977, p. 50–54.