

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
БУДІВНИЦТВА І АРХІТЕКТУРИ**

Будівельний факультет

економіки будівництва

(назва кафедри)

**ПОЯСНОВАЛЬНА ЗАПИСКА
ДО АТЕСТАЦІЙНОЇ РОБОТИ
НА ЗДОБУТТЯ ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТР**

на тему:

Система заходів з упередження банкрутства будівельних
підприємств

_____ Волошина Анастасія Олексіївна _____

(прізвище, ім'я та по батькові студента повністю)

Київ 2023 р.

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
БУДІВНИЦТВА І АРХІТЕКТУРИ**

Будівельний факультет
економіки будівництва
_____ (назва кафедри)

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
_____ С.П. Стеценко
„___” _____ 2023 року

**ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА
ДО АТЕСТАЦІЙНОЇ РОБОТИ
НА ЗДОБУТТЯ ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТР**

Система заходів з упередження банкрутства будівельних підприємств

Виконав студент групи: ЕП - 71

_____ Волошина Анастасія Олексіївна
(прізвище, ім'я та по батькові повністю)

Спеціальність: Економіка

Освітня програма: Економіка підприємства

Керівник: ___ Рубцова О.С. _____
(прізвище, ініціали,)

_____ к.е.н., доцент _____
науковий ступінь, вчене звання

Рецензент: _____
(прізвище, ініціали,)

_____ к.е.н., доцент _____
науковий ступінь, вчене звання

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**БУДІВНИЦТВА І АРХІТЕКТУРИ**Факультет: **Будівельний**Кафедра: економіки будівництва

Освітній рівень: магістр за освітньо-професійною програмою

Галузь знань: 05 – Соціальні і поведінкові науки

Спеціальність: 051 – Економіка

Освітня програма: Економіка підприємства

ЗАТВЕРДЖУЮ

Декан будівельного факультету

Іванченко Г.М

„___” _____ 2023 року

З А В Д А Н Н Я**ДО ВИКОНАННЯ АТЕСТАЦІЙНОЇ РОБОТИ****НА ЗДОБУТТЯ ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТРА**Волошиної Анастасії Олексіївни

(прізвище, ім'я та по батькові студента)

1. Тема роботи «Система заходів з упередження банкрутства будівельних підприємств»

затверджена наказом ректора КНУБА № ___ від «___» _____ 2023 року

2. Керівник роботи

Рубцова Оксана Сергіївна, кандидат економічних наук, доцент

(прізвище, ім'я та по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

3. Строк подання студентом роботи до захисту 11.12.2023

4. Зміст пояснювальної записки за розділами:

Розділ 1. Провести критичний огляд джерел літератури за обраною тематикою та визначити предмет дослідження.Розділ 2. Виконати порівняльний аналіз моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємства з метою їх адаптації до потреб підприємств-учасників інвестиційних проектів.Розділ 3. Відобразити змістовні особливості процесу банкрутства в будівельній сфері та обґрунтувати вибір методу ідентифікації факторів запобігання банкрутству.

5. Графічний матеріал за розділами

Відобразити всі етапи дослідження, проміжні та основні результати роботи використовуючи таблиці, графіки, діаграми. Матеріал має наглядно та інформативно відображати зміст як кожного розділу так і всієї роботи в цілому.

6. Календарний план виконання роботи: а) наукова частина; б) практична частина.

Види робіт та їх зміст	Дата виконання
Розділ 1.	
Розділ 2.	
Розділ 3.	
Підготовка презентації	
Остаточне оформлення роботи	
Перевірка роботи на плагіат	
Направлення роботи на рецензування	
Попередній захист роботи на кафедрі	

7. Консультанти розділів атестаційної випускної роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Перевірів	
		дата	підпис
Розділ 1.			
Розділ 2.			
Розділ 3.			

8. Дата видачі завдання _____

Зав. кафедри

_____ (підпис)

Стеценко С.П.

_____ (прізвище та ініціали)

Науковий керівник

_____ (підпис)

Рубцова О.С.

_____ (прізвище та ініціали)

Студент

_____ (підпис)

Волошина А.О..

_____ (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП		3
РОЗДІЛ 1.	КРИТИЧНИЙ ОГЛЯД ДЖЕРЕЛ ЛІТЕРАТУРИ З ГАЛУЗІ ТА ПРЕДМЕТ ДОСЛІДЖЕННЯ. ВИЗНАЧЕННЯ НАУКОВО-МЕТОДИЧНИХ ТА ПРАКТИЧНИХ ПЕРЕДОМОВ ПРОВДЖЕННЯ ДОСЛІДЖЕННЯ	5
1.1.	Генезис наукових поглядів щодо визначення термінології та поняття банкрутства	5
1.2.	Нормативно-правове регулювання банкрутства підприємства. Підсумки проведеного огляду літератури	14
РОЗДІЛ 2.	СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ВИМОГ МІКРОСЕРЕДОВИЩА БУДІВЕЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ЩОДО ПОПЕРЕДЖЕННЯ БАНКРУТСТВА У БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ - СУБ'ЄКТІВ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОЕКТІВ	32
2.1.	Порівняльний аналіз моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємства з метою їх адаптації до потреб підприємств-учасників реалізації будівельних проектів	32
2.2.	Стан будівельної галузі в Україні та закономірності розвитку процесів банкрутства будівельних підприємств в Україні	53
РОЗДІЛ 3.	ІНСТРУМЕНТАРІЙ ФОРМАЛІЗОВАНОЇ СИСТЕМНОЇ ІДЕНТИФІКАЦІЇ СТАНУ БАНКРУСТВА ПІДПРИЄМСТВ –УЧАСНИКІВ РЕАЛІЗАЦІЇ БУДІВЕЛЬНОГО ПРОЕКТУ	66
3.1.	Змістовні особливості процесу банкрутства у будівельній сфері, які визначили зміст результатів дослідження	66
3.2.	Обґрунтування вибору методу аналізу будівельного підприємства як суб'єкта господарювання з метою діагностики та запобігання банкрутству	76
3.3.	Джерела інформації та істотні обмеження, що ідентифікуються при здійсненні фінансового аналізу боржника	93
ВИСНОВКИ		108
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ		110

ВСТУП

В будівельній галузі України протягом останніх років спостерігається стійка тенденція до зростання значної кількості фінансово-неспроможних та близьких до банкрутства підприємств, що не мають змоги вчасно та в повному обсязі виконувати свої зобов'язання перед замовниками, інвесторами та кредиторами. Така ситуація особливо загострилася під впливом світової фінансово-економічної кризи та відобразилася майже на усіх видах економічної діяльності підприємств-учасників будівельного ринку. Ефективна система попередження банкрутства вкрай важлива, особливо в часи економічної кризи, коли суб'єкти господарювання стикаються із втратою капіталів, платіжною кризою, спадом виробництва, скороченням виробничих потужностей, ліквідацією робочих місць, що породжує економічні та соціальні проблеми їх подальшого функціонування.

Різноманітний підхід до розгляду теоретико-методологічних основ проведення процедур попередження банкрутства представлено у роботах відомих вітчизняних та закордонних вчених О.В. Ареф'євої, С.В. Білоусової, І.А. Бланка, В.М. Гейця, О.П. Зайцевої, А.В. Матвійчука, Т.В. Сердюк, О.О. Терещенка, О.С. Федоніна. В основу робіт вищезазначених авторів покладено праці західних вчених: Е. Альтмана, У. Бівера, Ю. Брікхема, М. Голдера, Ж. Конана, Р. Ліса, Ч.Празанна, Г. Спрінгейта, Д. Тобіна, Р. Таффлера, Г. Тішоу та ін. Утім, наявні дослідження носять загальний характер: у них не розкрито галузеву специфіку в методиках оцінки фінансового стану та не враховано концепцію життєвого циклу будівельно-інвестиційного проекту з метою упередження та ідентифікації банкрутства підприємств підрядного будівництва. Нагальна потреба розв'язання зазначених проблем зумовила вибір теми дипломного дослідження.

Метою атестаційної роботи магістра є розвиток науково-методичних підходів та практичних рекомендацій щодо формування економіко-аналітичних та управлінських засад попередження загрози банкрутства,

адаптованих для потреб та особливостей операційної діяльності підприємств та організацій підрядного будівництва.

Об'єктом дослідження є процеси, пов'язані з попередженням загрози банкрутства на підприємствах підрядного будівництва.

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні, організаційні та науково-методичні аспекти формування економіко-управлінських засад попередження банкрутства та подолання кризових явищ на підприємствах та організаціях підрядного будівництва, що разом реалізують будівельні інвестиційні проекти.

РОЗДІЛ 1

КРИТИЧНИЙ ОГЛЯД ДЖЕРЕЛ ЛІТЕРАТУРИ З ГАЛУЗІ ТА ПРЕДМЕТ ДОСЛІДЖЕННЯ. ВИЗНАЧЕННЯ НАУКОВО-МЕТОДИЧНИХ ТА ПРАКТИЧНИХ ПЕРЕДОМОВ ПРОВДЖЕННЯ ДОСЛІДЖЕННЯ.

1.1. Генезис наукових поглядів щодо визначення термінології та поняття банкрутства.

Інститут банкрутства визначається невід'ємною частиною ринкового господарства. За стабільних економічних умов він є могутнім стимулом ефективної роботи підприємств всіх форм власності, гарантуючи одночасно економічні інтереси кредиторів, а також держави, як загального регулятора ринку. На нормальні умови функціонування підприємств протягом останніх років суттєво вплинула світова економічна криза, що зумовило необхідність пристосовуватись до існуючої реальності з метою утриматися на ринку та продовжувати свою діяльність. Прагнення зберегти фінансову стабільність і платоспроможність об'єктивно пов'язане із пошуком ефективних напрямів підвищення прибутковості та доходності, оскільки тенденція зниження абсолютної суми прибутку відслідковується майже в усіх сферах економіки. Це призводить до збільшення кількості збиткових, неплатоспроможних підприємств із нестійкою фінансовою стабільністю. Антикризові заходи вимагають розширеного і поглибленого спостереження за станом діяльності підприємства, ідентифікації таких негативних явищ як спад обсягів виробництва, зниження якості та конкурентоспроможності продукції, коливання обсягів продажу.

Банкрутство - категорія міждисциплінарного вживання юридично-правової, макро- та мікро-економічних сфер. Різномасштабність категорії банкрутства проявляється за допомогою вертикального підходу до аналізу, що дозволяє виділити кілька рівнів і підрівнів прояву досліджуваного поняття, а також їхній логічний взаємозв'язок. Поняття «банкрутство» як економічна категорія має дворівневу структуру прояву: перший рівень,

макроекономічний, пов'язаний із структурною перебудовою економіки загалом і є результатом процесів, які відбуваються на другому (мікро) рівні, де об'єктом дослідження виступає окреме підприємство. Мікрорівень включає два аспекти тлумачення банкрутства: фінансовий і юридичний, котрі підпорядковані певним цілям, виявляються в різних формах і базуються на різних критеріях банкрутства. Фінансовий аспект банкрутства базується на критерії неоплатності, а юридичний - на критерії неплатоспроможності.

Досвід світової науки та практики неможливо опрацювати без урахування базового аспекту, а саме: вивчення першопричин неспроможності (банкрутства). Значна їх кількість потребує упорядкування та класифікації в контексті вітчизняних умов макро- і мікро-економічного характеру.

У сучасних ринкових умовах господарювання України з таким явищем, як *«банкрутство»* може зіткнутися кожне підприємство. Прямим шляхом до банкрутства є нестійкий фінансовий стан підприємств і неплатоспроможність, а існуючі економічні проблеми державного рівня тільки посилюють ці складності. Однак, разом з тим, процеси ліквідації та реорганізації підприємств з причини банкрутства є закономірним джерелом розвитку державної, економічної, суспільної та господарської сфер життєдіяльності, адже вони стають стимулом до вдосконалення діяльності або до зникнення неефективних форм господарювання і появи на їх місці більш перспективних.

Взагалі, поняття “банкрутство” походить від *італійських слів “banco” і “rotto”*, що в перекладі означає “зламана лавка”. У дослівному розумінні банкрутство означає відмову громадянина або фірми сплачувати за власним борговим зобов'язанням через брак коштів. Асоціативно це пов'язують більшою мірою з фінансовими установами, банками. Однак, в умовах ринку банкрутом може вичвитися будь-яка виробнича система.

Останнім часом явищу банкрутства приділяється значна увага, що викликано динамікою зростання кількості підприємств, що знаходяться на

межі банкрутства. Серед сучасних вітчизняних досліджень банкрутства помітне місце займають дисертаційні і монографічні праці Р.Г. Афанасьєва, В.В. Вітрянського, В.В. Джуня, Н.Г. Коломієць, Б.М. Полякова, О.О. Степанова, М.В. Телюкіної, М.І. Титова, Б.В. Шуби - роботи присвячені головним чином аналізу законодавчої бази; наукові праці О. Терещенко, І.В. Тинного, Я.А. Фоміна, Н.В. Родіонової, О.С. Федоніна присвячені дослідженню проблеми банкрутства підприємств. Проблему банкрутства досліджували також і багато закордонних юристів, в числі яких слід назвати М. Ансела, Вебера, Кайзера, Клайнарда, П. Крамера, Куїні, Манхейма, Сатерленда, Б. Свенсона, Тідеманна, Г. Хайне, Г. І. Шнайдера, В. Штрее, Едельхертца та ін.

Проблематику формування та розвитку системи запобігання банкрутству підприємств розкривають у своїх працях такі вітчизняні та іноземні науковці, як Альтман Е.І., Ареф'єва О.В., Бланк І.А., Гальчинський А.С., Геєць В.М, Мозенков О.В., Терещенко О.О., Рижакова Г.М., Федоренко В.Г. та інші.

У роботах цих авторів розкрито сутність і значення інституту запобігання банкрутству для розвитку ринкової економіки, проаналізовано та класифіковано причини банкрутства, сформовано методичні підходи щодо оцінювання ймовірності банкрутств підприємств, а також щодо застосування заходів запобігання банкрутству.

Разом з тим слід відзначити недостатність теоретичних напрацювань щодо розкриття сутності та особливостей управління системою запобігання банкрутству будівельних підприємств. Зокрема, в літературних джерелах існують розбіжності у тлумаченні основних понять, що розкривають зміст управління системою запобігання банкрутству підприємств, систематизації причин та ризиків банкрутства, а також недостатньо розкриті питання управління економічними ризиками, які спричинюють банкрутство підприємств.

На сьогоднішній день існує безліч методик прогнозування та аналізу банкрутства підприємств, проте кожна з них має свої переваги і недоліки. Разом з тим, методик, здатних з абсолютною достовірністю прогнозувати банкрутство, все ще практично не існує. Однією з причин різноманітності методик діагностики банкрутства є багатоваріантність визначення сутності даного явища. За словами А.В. Кругленко, І.В. Маник, причиною існування великої кількості визначень даного поняття є його багатогранність, неоднозначність у проявах і несподіванка наслідків. Досі тривають теоретичні обґрунтування цього феномена. Тому, щоб дати найбільш повноцінне визначення категорії «банкрутство», слід було б проаналізувати наукові надбання різних галузей науки та точки зору різних дослідників.

Підходи до трактування поняття «банкрутство» деяких вчених та дослідників проаналізуємо на основі таблиці 1.

Таблиця 1.1

Основні підходи щодо трактування поняття «банкрутство» у економічному та юридичному аспектах

Автор	Трактування
<i>Юридичний аспект</i>	
Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14.05.1992 № 2343-ХІІ [Електронний ресурс. – Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2343-12].	визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури
Господарський кодекс України (ст.209) м.Київ, 16 січня 2003року №436-IV зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]- Режим доступу http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15/paran1454#n1454	Нездатність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів інакше як через застосування визначеної судом ліквідаційної процедури
Яблонська А.С. [Діяльність арбітражних керуючих: нормативне врегулювання та необхідність законодавчого вдосконалення [Електронний ресурс], Режим доступу: http://www.minjust.gov.ua/4793]	це одна із юридичних підстав ліквідації підприємства, яка виявляється у неспроможності суб'єкта підприємницької діяльності задовольнити у встановлений для цього термін пред'явлені йому кредиторами вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.

<i>Економічний аспект</i>	
Андрущак Є.М. [Андрущак Є.М. Удосконалення інституту банкрутства/Андрущак Є.М. // Фінанси України. – 2001. - № 9. – С. 29-37.]	визнане судовими органами незадовільне господарське становище фізичної чи юридичної особи, ознакою якого є припинення розрахунків за зобов'язаннями через нестачу активів у ліквідній формі.
Бланк І.А.[Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. Серия «Библиотека финансового менеджера»; Вып. 3 /Бланк И.А. - К.: Ника-Центр. - 1999. – 512 с.]	встановлена в судовому порядку фінансова неспроможність підприємства, тобто нездатність підприємства задовольнити в установлені строки пред'явлені до нього з боку кредиторів вимоги, та виконати зобов'язання перед бюджетом.
Голощاپов Н.А.[Голощاپов Н.А. Словарь – справочник аудитора / Под. ред.. В.И. Осипова – М.: «Экзмен», 1999. – 384 с.]	неспроможність боржника платити за своїми зобов'язаннями, повернути борги в зв'язку із відсутністю у нього грошових коштів для сплати.
Пластун О.Л. [Пластун О. Л. Визначення сутності поняття "банкрутство" в сучасній науковій літературі / О. Л. Пластун // Вісник ЖДТУ. – 2005. – № 2. – С. 256–261.]	підсумковий результат глибокої фінансової кризи, що унеможливило нормальну діяльність підприємства та робить його неплатоспроможним.
Ситник Л.С. [Ситник Л. С. Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством / Л. С. Ситник. – Донецьк : ІЕП НАН України, 2000. – 503 с.]	зафіксована юридично точка в життєвому циклі підприємства, що означає неможливість ведення фінансово-господарської діяльності з невід'ємним прибутком як самостійним господарюючим суб'єктом.
Терещенко О.О.[Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: монографія/О.О.Терещенко-К.:КНЕУ, 2004-412с.]	пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність юридичної особи задовольнити в установленій для цього строк заявлені до неї з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом.
Матвієць М.В. [Матвієць М.В. Організаційно-економічний механізм регулювання та запобігання банкрутству суб'єктів господарювання // Держава та регіони – 2009 – №3 – С. 110].	це економічне становище суб'єкта господарювання, що виникає в результаті утворення, розвитку та поглиблення кризових явищ, зумовлених зовнішніми або внутрішніми чинниками
Н.Ю. Возіянова[Пашинська І.І. Банкрутство: економіко-правовий зміст категорії/ І.І. Пашинська// Вісник Житомирського державного технологічного університету. – 2012. – №4 (62). – С. 191].	як міра економічної і юридичної відповідальності за стан, що характеризується перевищенням заборгованості над вартістю майна боржника, яке встановлюється відповідно до законодавства
Шеремет А.Д. [Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. - М.: Инфра, 1999. – 348 с.]	неспроможність підприємства фінансувати поточну операційну діяльність і погасити термінові зобов'язання.

Перш за все, слід підкреслити, що українське законодавство пов'язує сутність банкрутства підприємства з його неплатоспроможністю, подолати

яку можливо тільки шляхом ліквідаційної процедури. Визначення, заведене в законодавстві, є найбільш правильним серед перелічених. Незважаючи на те, що більшість дослідників пов'язують банкрутство з юридично визнаною неплатоспроможністю підприємства, не всі погоджуються з твердженням щодо необхідності проведення єдино можливої ліквідаційної процедури, а тому неправильно встановлюють значення банкрутства і не надають шансів продовження діяльності для тих підприємств, які насправді мають можливість подолати фінансову кризу.

На нашу думку, в таблиці 1 наведено визначення, які найбільш точно і глибоко характеризують поняття банкрутства і найкраще відображають його сутність. В цілому можна констатувати – процедура банкрутства є кінцевою стадією невдалого функціонування підприємства.

У нашій країні банкрутство господарюючого суб'єкта часто сприймається вкрай негативно, що багато в чому пояснюється поширеністю навмисних банкрутств. Загалом, можливо говорити про різні види банкрутств, які розрізняються за своєю природою, формою, причиною настання та за характером процедур, які проводяться в процедурі. Проте, спільним видом, що виділяють усі автори є саме навмисне банкрутство. Воно являє собою навмисне створення чи збільшення керівником (власником) підприємства його неплатоспроможності, нанесення економічного збитку підприємству в особистих інтересах чи в інтересах інших осіб. Важливо розрізнити навмисне банкрутство в інтересах власника, здійснюване з метою ухилитися від матеріальної та правової відповідальності перед кредиторами, і навмисне банкрутство в інтересах третіх осіб для того, щоб провести переділ власності. Банкрутство як спосіб відходу від зобов'язань не є чимось винятковим у світовій практиці. Застосування навмисного банкрутства з метою переділу власності, навпаки, стало однією з характерних особливостей інституту неспроможності і в умовах перехідної економіки.

У наступній схемі ми спробували класифікувати види банкрутств залежно від факторів, що їх характеризують.

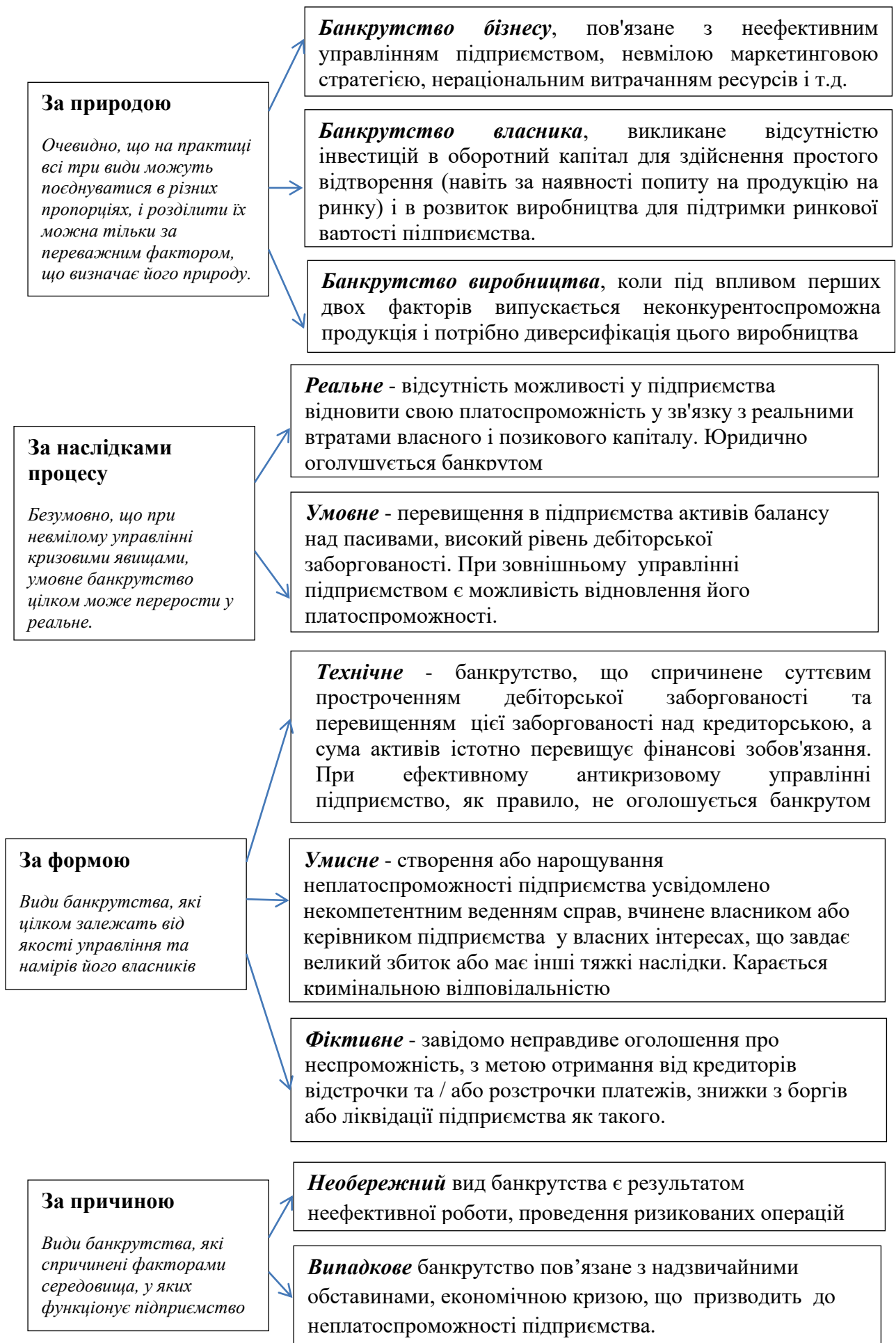


Рис.1.1. Класифікація видів банкрутств залежно від факторів, що їх характеризують

Таким чином, можливо дійти висновку, що вид банкрутства безпосередньо залежить від істинної причини його виникнення, від факторів, що вплинули на його початок, перебіг і кінцевий результат, і відповідно до цього й ідентифікується той чи інший вид банкрутства.

Особливої уваги потребує детальне вивчення *причин виникнення банкрутства*, що у свою чергу, допомогло б у розробці конкретних шляхів запобіганню банкрутства. Усі автори, які розглядали питання банкрутства підприємств, поділяють фактори (причини) виникнення банкрутства на *внутрішні (ендогенні)*, виникнення та інтенсивність прояву яких залежить від діяльності підприємства; *зовнішні (екзогенні)*, виникнення та інтенсивність прояву яких не залежить від діяльності суб'єкта підприємництва, обумовлюється станом зовнішнього оточення. Зовнішні фактори є найбільш небезпечними у зв'язку з тим, що можливості здійснення впливу на них мінімальні, а наслідки їх реалізації можуть бути руйнівними. В той же час внутрішні фактори ризику настання банкрутства, зумовлені помилковими діями менеджменту і, як показує практика країн з розвинутою ринковою економікою, є причинами до 80 відсотків випадків економічної неспроможності компаній. Всі чинники, як зовнішні так і внутрішні, та всі види банкрутства за умови недостатнього вжиття заходів виходу із кризового стану спричиняють реальне банкрутство підприємства, яке призводить до застосування арбітражним судом ліквідаційної процедури. Отож існує тісний взаємозв'язок між існуючими чинниками та видами банкрутства.

У своїй роботі О.Гук усі причини банкрутства поділяє на три групи: сучасні загальносвітові економічні тенденції, національні політико-економічні причини (тобто зовнішні фактори поділяє на міжнародні та національні) та внутрішні причини підприємства та пропонує наступну класифікацію видів причин банкрутства залежно від їх ознак виникнення.

Таблиця 1.2.

Класифікація причин банкрутства підприємств

Ознаки причин виникнення банкрутства	Види причин банкрутства підприємств
Дотримання чинного законодавства	Нормативно-законодавчі (формальні); неправові/ незаконні (неформальні)
Рівень керованості	Керовані; потенційно керовані; некеровані
Чинники, які зумовлюють банкрутство	Економічні; інноваційні; організаційні; соціальні; психологічні; політичні; адміністративно-законодавчі; природно-екологічні
Рівень охоплення	Корпоративні; структурних підрозділів
Рівень управління	Стратегічні; операційні
Механізм впливу	Прямі; непрямі
Етапи функціонування підприємства	Причини на етапі створення підприємства; причини на етапі зростання та зрілості; причини на етапі ліквідації підприємства
Масштаби прояву	Глобальні; загальнодержавні; регіональні; галузеві; місцеві
Вагомість	Головні; другорядні
Види ресурсів, які зумовлюють банкрутство	Інформаційні; енергетичні; фінансові; матеріальні; трудові
Етапи діяльності підприємства у певній сфері	Входу на ринок; функціонування; виходу з ринку

Також, причини економічної неспроможності та банкрутства можна розділити на три групи: **об'єктивні, суб'єктивні та загальні**.

До об'єктивних причин банкрутства, не залежних від волі і дій окремих людей, компаній і урядів, відносяться стихійні лиха, інші несприятливі природні явища, а також такі закономірності економічного розвитку, як циклічність і кризи.

До суб'єктивних слід віднести помилкові дії керівництва та персоналу підприємства, що виходять з неправильної оцінки ситуації.

Під загальними причинами банкрутства слід розуміти ті з них, які діють у відношенні всіх суб'єктів підприємницької діяльності в ринковій

економіці, котрі обумовлені самою природою ринку, його стихійністю і ризиком підприємництва.

Підставами для початку процедури банкрутства є факти реальної дійсності, при наявності яких підприємство має право (обов'язок), а суд зобов'язаний порушити процедуру банкрутства. Для порушення процедури банкрутства закон передбачає не один, а цілий ряд, систему юридичних фактів - юридичний склад.

Як правило, одна або навіть кілька причин не призводять суб'єкт підприємницької діяльності до банкрутства спонтанно. Зазвичай економічна неспроможність настає внаслідок поступового, досить тривалого процесу їх взаємодії в умовах відсутності або недостатньої уваги, вищого менеджменту, до загроз зовнішнього середовища та слабких сторін діяльності компанії.

В результаті проведеного дослідження можемо зробити висновок, що поняття «банкрутство» є доволі багатограним та досить неоднозначним. Різноманітність поглядів науковців зумовлена впливом чинників як зовнішнього, так і внутрішнього характеру, а наявність більшості з розглянутих трактувань відображає собою розуміння ступеня впливу того чи іншого фактора. Проте, різноманітність підходів сучасних науковців до трактування поняття «банкрутство», виділення їх позитивних та негативних сторін є лише одним із кроків у загальному процесі, який направлений на своєчасне виявлення, попередження та управління процесами банкрутства. А встановлення істинних причин виникнення банкрутства дасть змогу якнайкраще визначитись із методологією оцінки підприємства щодо ймовірності виникнення загроз банкрутства та вибором дієвих механізмів управління підприємством з метою контролю над процесом банкрутства.

1.2. Нормативно-правове регулювання банкрутства підприємства.

Підсумки проведеного огляду літератури.

Висока значущість і недостатня практична розробленість проблеми банкрутства визначають безперечну актуальність цієї тематики в сучасних

умовах. Тому, на нашу думку цікаво розглянути питання регулювання банкрутства з боку державних органів у зарубіжних країнах. Поняття неспроможності і банкрутства (а в деяких випадках його визначають і як дефолт) як юридичні терміни означають одне й те ж саме явище і виникли під впливом законодавства та судової практики англомовних країн. Проте банкрутство як елемент неспроможності має вузький зміст. Крім того, банкрутство може вважатися кримінальним діянням і регулюється кримінальним законодавством. Таким чином, використовувані у вітчизняному законодавстві терміни банкрутство, процедура банкрутства, інститут банкрутства співпадають з аналогічним терміном «конкурсне провадження як спеціальний інститут врегулювання неплатоспроможності боржника». Законодавство про банкрутство в країнах з ринковою економікою необхідне для розвитку економіки, заснованої на конкуренції і безперервних структурних змінах. Воно сприяє вихованню дисципліни і дотриманню правил ділового обороту в області фінансового управління, а також призначене для сприяння реструктуризації неефективних підприємств або їх цивілізованому виводу з ринку. Таким чином, воно є важливою складовою частиною законодавчої бази ринкової економіки і забезпечує гарантії як інвесторам, зовнішнім партнерам, так і співробітникам підприємства, що зрештою сприяє економічному розвитку країни.

Основними завданнями, які вирішуються законами про банкрутство країн з ринковою економікою, є наступні:

- захист активів підприємства-боржника на користь кредиторів і їх розподіл відповідно до закону в цілях максимального задоволення вимог кредиторів;
- повернення боргів кредиторам за допомогою розподілу виручки від продажу активів у виді акцій реорганізованого діючого підприємства у разі наявності можливості відновлення його платоспроможності;
- максимальне використання існуючих можливостей порятунку підприємства або його структурних одиниць, які за допомогою процедури

банкрутства будуть відновлені і зможуть внести свій вклад до економіки країни;

- забезпечення механізму розгляду справ про порушення і зловживання в управлінні збанкрутілими підприємствами і анулювання неправомірних операцій.

У світовій практиці банкрутом вважають підприємство, неплатоспроможність якого має тривалий характер. Так, у Швеції процедура банкрутства розпочинається, коли підприємство не може протягом шести місяців оплатити пред'явлені йому вимоги. Окрім того, боржнику надається можливість самому оголошувати себе банкрутом, що надає йому переважне право при затвердженні санаційної програми і реальний шанс відновити платоспроможність підприємства. Ця практика в дев'яноста із ста випадків застосовується у зарубіжних країнах.

Як свідчить практика більшості країн з розвинутою ринковою економікою (США, Канада, Австралія, Швеція, Нідерланди та інші), наявність спеціально створеного державного органу з питань банкрутства є необхідним елементом при проведенні процедур банкрутства. У деяких країнах функції цих органів іноді виконують органи прокуратури, судової влади та інші органи публічної влади. Але в будь-якому випадку, сфера банкрутства або фінансової неспроможності підприємств не залишається поза увагою держави.

Таблиця 1.3.

Участь держави в регулюванні процесів банкрутства в різних країнах

Країна	Орган з питань банкрутства	Повноваження
Австралія	Державна Комісія з корпоративних справ	Аналізує фінансовий стан підприємств, які проходять у справах про банкрутство; забезпечує достовірність інформації про боржника; робить висновки про відповідальність керівників боржника за доведення підприємства до банкрутства; самостійно дискваліфікує винних керівників
США	Виконавче бюро федеральних керуючих США	Виступає як наглядач за процедурою банкрутства від імені генерального прокурора США. (його члени, федеральні керуючі керівники, призначаються генеральним прокурором). Федеральні керуючі виконують безліч наглядових і адміністративних функцій, що виникають в процедурі банкрутства. Основна їх функція полягає в нагляді за ходом процесів у галузі банкрутства [Захарченко В. Практика організаційно-правового регулювання процедур банкрутства в країнах з ринковою економікою // Економіка. – 2002. – № 4., с. 107].
Швеція	Державний орган з банкрутства (об'єднаний в єдину систему з податковою службою і органами судового виконання і діє в сумісній компетенції Міністерства фінансів і Міністерства юстиції)	Контролює і регулює здійснення процедур банкрутства. До його повноважень входить вироблення і контроль здійснення державної політики в сфері банкрутства; консультування судів, що займаються процедурами неспроможності; підготовка, ліцензування, консультування арбітражних керуючих; консультування кредиторів при здійсненні процедур банкрутства; контроль рівня оплати конкурсних керівників, доплата за послуги цих фахівців у разі нестачі ресурсів у підприємства-боржника; контроль дотримання інтересів забезпечених кредиторів; здійснення публікацій про визнання підприємств банкрутами.
Великобританія	Служба банкрутства (входить до системи Міністерства торгівлі та промисловості)	Займається розробкою рекомендацій Уряду відносно політики в галузі банкрутства; аналізом фінансового стану і контролем фінансової діяльності всіх фізичних і юридичних осіб, стосовно яких у суді збуджено справу про неспроможність (банкрутство), з метою виявлення вірогідних причин банкрутства боржника і збитків, що зазнані ним;

		здійснює функції арбітражного керуючого у справах, що представляють суспільний інтерес; здійснює функції конкурсного керуючого у справах, за якими активів підприємства, що піддається процедурі банкрутства, не вистачає для оплати незалежного професіонала; виявляє кримінальні порушення у справах про неспроможність (банкрутство) і збудження в судах справ про судове переслідування відповідних осіб (керівників боржників або арбітражних керуючих).
Польща	Польщі з фінансового оздоровлення і банкрутства (є федеральним органом виконавчої влади)	Рдійснює виконавчі, контрольні, дозвільні, регулюючі і організаційні функції, передбачені законодавством про фінансове оздоровлення і неспроможність організацій. Цей орган займається розробкою і реалізацією державної політики щодо попередження економічної неспроможності; вживає заходів із фінансового оздоровлення і попередження економічної неспроможності комерційних організацій та індивідуальних підприємців; здійснює в установленому порядку ліцензування діяльності антикризових керуючих у справах про економічну неспроможність і контролює діяльність цих осіб; забезпечує проведення процедур економічної неспроможності відсутніх боржників; організовує підготовку і проведення атестації на відповідність фізичних осіб професійно-кваліфікаційним вимогам, що пред'являються до керуючих в справах про економічну неспроможність

Ряд країн до яких належать Італія, Німеччина, Нідерланди, Франція, Бельгія та інші, не мають спеціального державного органу з питань банкрутства. В більшій частині управління справами про банкрутство здійснюється судовою владою.

В Нідерландах розгляд справ щодо банкрутства контролюється Окружними судами. У кожній конкретній справі вони призначають суддів по банкрутству, які допитують свідків, виносять накази про опитування або дослідження експертів, наприклад бухгалтерів, і пропонують повному складу

суду винести ухвалу про затримання не бажаного співробітничати з судом боржника або члена правління боржника. Крім того, Окружний суд призначає конкурсного довірчого керуючого (куратора). Конкурсний довірчий керуючий управляє майновою масою боржника під контролем судді по банкрутству.

В Бельгії участь держави в процедурі банкрутства в особі своїх органів досить обмежена. Законодавці цієї країни прагнули до того, щоб система банкрутства була побудована на судовій, а не на виконавчій владі. Проте держава не повністю усунена від участі в процедурах – її інтереси представляє прокуратура. В такому випадку держава, коли це необхідно, вважається рядовим кредитором, і її інтереси беруться до уваги з урахуванням всіх покладених привілеїв.

В Італії не існує спеціального органу виконавчої влади, що займається питаннями банкрутства. Відповідно до Закону про банкрутство державні органи влади не втручаються в процедуру банкрутства.

В Німеччині справи про банкрутство та неспроможність розглядаються виключно у судовому порядку. Роль судів у справах про неспроможність виконують місцеві суди (Amtsgerichte). До компетенції місцевих судів входить нагляд за діяльністю конкурсних керуючих, складання переліку всіх юристів компетентних і правомочних на здійснення процедур банкрутства. Законодавство про банкрутство передбачає як процедури реабілітації неспроможного боржника, так і його примусової ліквідації. Функції арбітражних керуючих в різних процедурах виконують судовий адміністратор (administrateur judiciaire), уповноважений ліквідатор (mandataires-liquidateurs) і судовий уповноважений (juge commissaire). Процедури фінансового оздоровлення (реабілітації боржника) здійснюють адміністратори, а процедури банкрутства – ліквідатори. Одна і та ж людина не може суміщати обидві ці професії. Судовий комісар контролює як хід здійснення всієї процедури, так і діяльність судового адміністратора, уповноваженого ліквідатора і судового уповноваженого. Адміністратор

процедури, відповідно до закону, зобов'язаний регулярно надавати судовому комісарові звіти про свою діяльність. Основними функціями судового комісара є:

- загальний контроль за діяльністю адміністратора, представника кредиторів і контролерів;
- участь у розробці плану фінансового оздоровлення, участь у дослідженні боржника (зокрема, складання обов'язкових для відповідей запитів в міністерство фінансів, податкові і інші державні органи);
- ухвалення рішень при конфліктних ситуаціях в питаннях включення до реєстру вимог окремих кредиторів, управління боржником, розпорядження його майном, вирішення трудових суперечок.

У Франції існує Національна комісія адміністраторів, що складається з одинадцяти членів (суддів вищої кваліфікації, вчених і найбільш авторитетних адміністраторів) і допоміжного персоналу. Це також професійний орган, що забезпечує доступ до професії адміністратора і накладає на них професійну відповідальність. Комісія складає "Національний список адміністраторів", і лише особи, представлені в цьому списку, можуть призначатися судами на процедури фінансового оздоровлення.

Нормативно-правове регулювання банкрутства підприємств в Україні охоплює цілу систему законодавчих актів. Так у Господарському кодексі України цьому питанню присвячений розділ 23 "Визнання суб'єкта підприємництва банкрутом", який дає визначення поняття "неспроможність суб'єкта підприємництва" та "банкрутство", наводить тлумачення термінів "фіктивне банкрутство", "приховування банкрутства", "умисне доведення до банкрутства" та визначає відповідальність за порушення законодавства про банкрутство, систематизує суб'єктів, які можуть бути кредиторами неплатоспроможних боржників, характеризує заходи щодо запобігання банкрутству суб'єктів підприємництва, наводить перелік процедур, що застосовуються до неплатоспроможного боржника, визначає майнові активи

неплатоспроможного боржника, а також визначає центральний орган виконавчої влади, який реалізує державну політику у сфері банкрутства.

У Цивільному кодексі України, зокрема у ст. 110 визначено недостатність активів для задоволення вимог кредиторів як одну з підстав ліквідації юридичної особи, порядок якої визначається законом про відновлення платоспроможності або визнання банкрутом.

З моменту набуття Україною незалежності у вітчизняному правовому полі діяв Закон України «Про банкрутство» який окреслював лише контур системи державного регулювання сфери неплатоспроможності і мав значні недоліки. Насамперед, Закон України «Про банкрутство» не передбачав створення спеціалізованого органу державного регулювання з питань банкрутства, а також існування однієї з головних фігур процедури банкрутства – арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора). Хоча таких учасників процесу як розпорядник майна боржника та ліквідатор було передбачено, повноваження щодо розпорядження і контролю за майном боржника арбітражний суд покладав на банк, що здійснював розрахунково-касове обслуговування боржника, Фонд державного (комунального) майна, якщо боржник - державне підприємство, організацію або іншу особу за пропозицією боржника (боржників) чи кредитора (кредиторів), які втрачали надані повноваження з моменту утворення ліквідаційної комісії.

Закон України «Про банкрутство» у первинному вигляді продемонстрував низьку процесуальну здатність, а численні зміни до нього не надали необхідного ефекту. У зв'язку з цим було прийнято рішення про підготовку нового законодавчого акту з питань банкрутства.

З 01.01.2000 набрав чинності Закон України від 30.06.1999 № 784-XIV «Про відновлення платоспроможності боржника та визнання його банкрутом», чим самим було розпочато наступний етап розвитку державного регулювання у сфері банкрутства.

Переваги нового Закону, який є чинним і на сьогодні, були беззаперечними.

По-перше, Закон встановлює умови та порядок не лише визнання боржника банкрутом, а й відновлення його платоспроможності та застосування ліквідаційної процедури, повного або часткового задоволення вимог кредиторів. По-друге, удосконалено з урахуванням набутого досвіду поняття «банкрутство», що вживається у значенні визнання господарським судом неспроможності боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури. По-третє, на рівні закону закріплено існування державного органу з питань банкрутства та його повноваження. По-четверте, законодавцем залучено до процедури банкрутства нового учасника – арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора).

Прийнятим Законом № 4212-VI «Про внесення змін до Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», що набрав чинності з 19.01.2013, запроваджено відміну ліцензування господарської діяльності арбітражних керуючих (розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів), переглянуто повноваження державного органу з питань банкрутства та вилучено, зокрема, ті, що притаманні виключно суду та можуть сприйматися як втручання в здійснення правосуддя. Законодавець з метою уникнення корупційних ризиків та встановлення єдиного підходу щодо призначення арбітражного керуючого (розпорядника майна) у справах про банкрутство незалежно від форм власності боржників передбачив, що кандидатура для виконання повноважень розпорядника майна визначаються судом самостійно із застосуванням автоматизованої системи з числа осіб, внесених до Єдиного реєстру арбітражних керуючих (розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів) України. Ще однією новиною в сфері державного регулювання відносин банкрутства стала регламентація на законодавчому рівні статусу та

повноважень саморегульованої організації арбітражних керуючих, яка визначається як всеукраїнська громадська організація, що об'єднує арбітражних керуючих, які отримали свій статус відповідно до вимог вже загаданого Закону, та здійснює повноваження з громадського регулювання діяльності арбітражних керуючих. Також передбачено новий сучасний спосіб виявлення усіх кредиторів та осіб, які виявили бажання взяти участь у санації боржника, шляхом офіційного оприлюднення оголошення про порушення справи про банкрутство на офіційному веб-сайті Вищого господарського суду України в мережі Інтернет, що дозволить проінформувати більш широке коло осіб, зменшить витрати на провадження справи про банкрутство та в певній мірі дозволить уникнути затягування такого провадження, на відміну від розміщення такого оголошення в друкованих органах. Крім зазначеного, законодавцем скорочено строки судових процедур, які застосовуються щодо боржника, регламентовано продаж майна в провадженні у справі про банкрутство та інші болючі питання, що на сьогодні свідчить про значні переваги прийнятого Закону.

Слід відмітити, що в 2012-2013 роках Україну вже назвали провідною країною серед країн, що досягли найбільших результатів, провівши реформи в 8 з 10 областей, оцінюваних в дослідженні «Ведення бізнесу». Серед іншого такі результати було досягнуто і завдяки поправкам, внесеним до Закону про банкрутство, внаслідок чого була спрощена процедура розв'язання неплатоспроможності, про що вже йшлося раніше.

Законом України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” зі змінами й доповненнями у редакції станом на 01.08.2014 встановлено умови та порядок відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом та застосування ліквідаційної процедури з метою повного або часткового задоволення вимог кредиторів. Справа про банкрутство порушується господарським судом лише в тому разі, якщо безспірні вимоги кредитора (кредиторів) до боржника сукупно становлять не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати, які не

були задоволені боржником протягом трьох місяців після встановленого для їхнього погашення строку. Обов'язковою умовою для відкриття провадження про банкрутство є наявність судового рішення, яке підтверджує грошові вимоги кредиторів, і постанови про відкриття виконавчого провадження, згідно з якою, відповідно до законодавства, здійснюється списання коштів із рахунків боржника.

Справи про банкрутство юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців розглядаються господарським судом за правилами, передбаченими Господарським процесуальним кодексом України. Для визначення фінансового становища боржника в підготовчому засіданні суду чи під час розгляду справи про банкрутство господарський суд може призначити судову експертизу відповідно до вимог Закону України “Про судову експертизу”. Початкова ціна майна боржника як цілісного майнового комплексу, що виставляється на аукціон, визначається відповідно до Закону України “Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні”. Положенням “Про Міністерство юстиції”, затвердженим Кабінетом міністрів України від 02.07. 2014 р., визначається, що Мін’юст України є головним органом у системі центральних органів виконавчої влади з формування та забезпечення реалізації державної правової політики, політики з питань банкрутства. Серед функцій Міністерства юстиції України щодо регулювання банкрутства необхідно означити такі:

- ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство;
- встановлення та затвердження форми подання арбітражним керуючим інформації, необхідної для ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство;
- здійснення контролю за діяльністю арбітражних керуючих (розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів), а також за

діяльністю саморегульованої організації арбітражних керуючих (розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів).

Крім того, Міністерство юстиції України

- установлює порядок (визначає методику) проведення аналізу фінансово-господарського стану суб'єктів господарювання щодо наявності ознак фіктивного банкрутства, доведення до банкрутства, приховування стійкої фінансової неспроможності, незаконних дій у разі банкрутства і організовує проведення такого аналізу в разі порушення проваджень у справах про банкрутство державних підприємств і підприємств, у статутному капіталі яких частка державної власності перевищує 50 відсотків;
- установлює типові форми плану санації і мирової угоди, перелік майна, яке включається до ліквідаційної маси у справах про банкрутство;
- готує на запити суду, прокуратури або іншого уповноваженого органу висновки про наявність ознак фіктивного банкрутства, доведення до банкрутства, приховування стійкої фінансової неспроможності, незаконних дій у разі банкрутства;
- готує та затверджує типові документи щодо проведення процедур банкрутства, методичні рекомендації;
- бере участь у справі про банкрутство і користується процесуальними правами та несе процесуальні обов'язки учасника у справі про банкрутство;
- перевіряє на відповідність вимогам Закону України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" оголошення про проведення аукціонів з продажу майна боржників у процедурах банкрутства та забезпечує їх розміщення на своєму офіційному веб-сайті;
- забезпечує розміщення відомостей про результати аукціонів або про їх скасування;

- забезпечує розміщення оголошень про проведення загальних зборів кредиторів у процедурі санації боржника до порушення провадження у справі про банкрутство;

Аналіз законодавчої бази регулювання інституту банкрутства в Україні дає можливість представити механізм його державного регулювання у наступній схемі.



Рис. 1.2. Механізм державного регулювання банкрутства підприємств в економіці України.

Отже, як бачимо, в Україні справа про банкрутство складається з 4-ох судових процедур: розпорядження майном; санації (відновлення платоспроможності боржника); мирової угоди; ліквідації банкрута. Кожна з процедур має свою специфіку та призначення.

Найкращим виходом для підприємств усіх форм власності з процедури банкрутства в умовах світової фінансової кризи є домовленість між сторонами, а саме підписання мирової угоди.

Мирову угоду можна назвати одним з найдієвіших способів фінансового оздоровлення підприємства. Умови прощення та/або розстрочення чи відстрочення боргів, реструктуризація підприємства та інші способи виведення боржника зі скрутного становища, які можуть бути прописані в угоді, призводять до пошуку компромісу між кредиторами та боржником. А домовленість між сторонами у справі про банкрутство, в свою чергу, сприяє розвитку ринкових відносин та уникненню ліквідації підприємства-боржника.

Розпорядження майном боржника – це система заходів щодо нагляду та контролю за управлінням та розпорядженням майном боржника з метою забезпечення збереження та ефективного використання майнових активів боржника та проведення аналізу його фінансового становища.

Введення процедури розпорядження майном боржника і призначення розпорядника майна у порядку, встановленому Законом застосовується з метою забезпечення майнових інтересів кредиторів.

Санація виступає одним із найважливіших заходів запобігання банкрутству підприємства, в зв'язку з чим зупинимось на цьому процесі більш детально.

Походження терміну "санація" від латинського "sanare", що перекладається як оздоровлення або видужання, частково розкриває сутність. Згідно трактування Вікіпедії, санація - це система заходів, яка здійснюється під час провадження у справі про банкрутство, з метою запобігання визнання боржника банкрутом та його ліквідації, спрямована на оздоровлення фінансово-господарського становища боржника, а також задоволення в повному обсязі, або частково вимог кредиторів.

Санацію пояснюють як систему заходів, що здійснюються для запобігання банкрутству. Санація може відбуватися способом об'єднання підприємства, яке перебуває на межі банкрутства з потужнішою компанією; за допомогою випуску нових акцій або облігацій для мобілізації грошового капіталу; за рахунок збільшення банківських кредитів і надання урядових

субсидій; на основі перетворення короткострокової заборгованості в довгострокову; через повну або часткову купівлю державою акцій підприємства, що перебуває на межі банкрутства тощо.

Вищенаведене трактування цілей санації та способів її проведення є недостатньо точно окресленими, оскільки запобігання банкрутству ще не означає оздоровлення та повного виходу підприємства з фінансової кризи, а перераховані заходи не розкривають принципових методологічних підходів до вибору тих чи інших форм санації і не є вичерпними. Вітчизняний науковець галузі фінансового менеджменту, І.О. Бланк, вважає, що санація – це система заходів по фінансовому оздоровленню підприємства, що реалізуються за допомогою сторонніх юридичних або фізичних осіб та спрямовані на запобігання оголошення підприємства-боржника банкрутом та його ліквідації. Проте, санація може бути не лише засобом сторонньої фінансової підтримки, але й реалізовуватися силами самого підприємства. Соколенко В.А. вважає, що фінансова санація – це система заходів, мета яких полягає у покритті поточних збитків та усуненні причин їх виникнення, поновленні або збереженні ліквідності та платоспроможності підприємств, скороченні всіх видів заборгованості, поліпшенні структури оборотного капіталу і формуванні фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру. На думку О.О. Терещенко, санація – це система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових та соціальних заходів, спрямованих на досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, прибутковості і конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді. Тобто санація – це сукупність усіх можливих заходів, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення. Таке визначення вважається найбільш узагальнюючим, оскільки враховує всі можливі аспекти санації.

Важливу роль в процесі санації відіграють заходи мобілізації та використання внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел оздоровлення підприємств. Джерелами фінансування санації можуть бути власні ресурси і

кошти, надані власниками та іншими особами, а також залучені кошти на умовах позики чи на умовах власності; на поворотній або безповоротній основі.

Мета фінансової санації, як правило, полягає у покритті поточних збитків та усуненні причин їхнього виникнення, поновленні або збереженні ліквідності та платоспроможності підприємств, скороченні всіх видів заборгованості, поліпшенні структури оборотного капіталу та формуванні фондів фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Вітчизняна практика застосування інституту банкрутства свідчить, що процедури санації та реструктуризації застосовуються дуже рідко і не завжди мають позитивні наслідки; також можна відмітити недостатнє застосування мирової угоди при вирішенні справ про банкрутство.

Таблиця 1.4.

Дані про розгляд господарськими судами справ про банкрутство*

	Кількість справ в яких вводилась процедура санації	Кількість справ в яких затверджено звіт управляючого санацією	Кількість мирових угод, затверджених судом	Кількість ліквідованих юридичних осіб
2021р.	130	3	124	7842
2022р.	125	3	93	5946

- - дані Держкомстату України (http://zib.com.ua/ua/36422-kilkist_sprav_pro_bankrutstvo_v_ukrainskih_sudah_zmenshilasy.html)

Про неефективність процедури банкрутства в нашій державі свідчать також наступні цифри: тільки 9 % справ про банкрутство в Україні закінчується відновленням платоспроможності (в порівнянні с 60-85 % у розвинених країнах); лише 9 % вимог кредиторів вдається повернути (в країнах Східної Європи і навіть Середньої Азії – 31 %). При цьому в Україні на супроводження справи про банкрутство уходить близько 42 % бізнесу, в той час як у більшості країн – не більш 13 %.

Ще одним негативним аспектом процедури банкрутства в Україні є її тривалість та вартість. Так, за даними рейтингу “Doing Business” (Ведення бізнесу), у 2013 р. з субіндексу “Банкрутство” Україна посідає 157 позицію через те, що в Україні процедура банкрутства триває у середньому 2,9 року (в той час як у США – 1,5 року, в Німеччині – 1,2 року), а загальні витрати від статутного капіталу при закритті підприємства в Україні становлять 42% (Грузія – 4%, Німеччина – 8%, Польща – 9%, США – 7%), що є найвищим показником серед проаналізованих країн. Зазначений показник суттєво впливає на рівень повернення боргів при банкрутстві. Так, цей коефіцієнт дорівнює 8,7 цента на долар США (США – 81,5, Німеччина – 78,4, Латвія – 59,8).

Якщо розглянути дані про частку реабілітаційних процедур у загальній кількості процедур банкрутства в інших країнах за 2016-2020 роки (рис.)

Рис. 2. Доля реабилитационных процедур в общем количестве процедур банкротства, применяемых в отношении юридических лиц

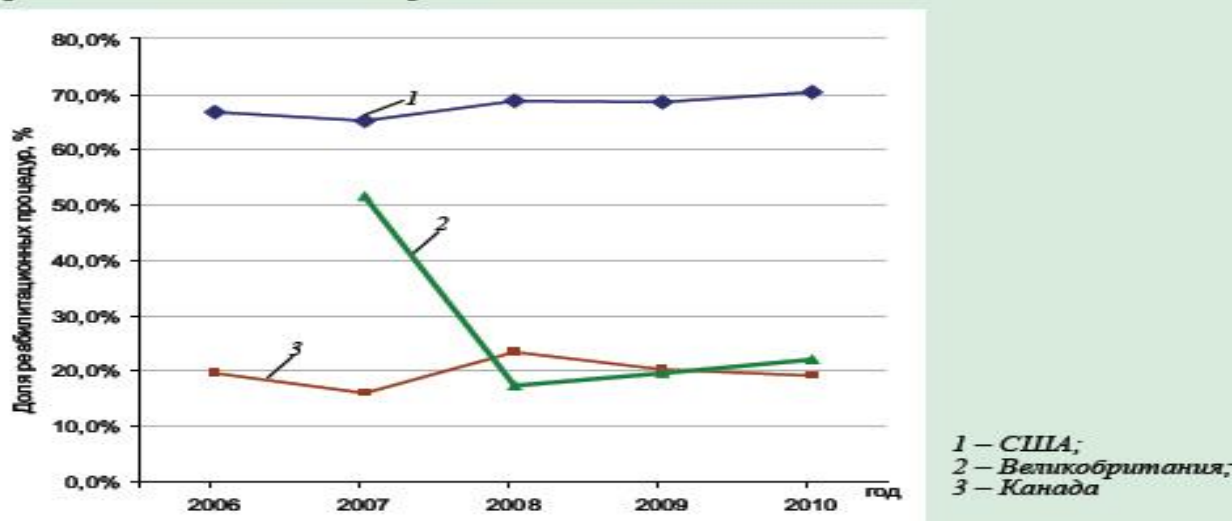


Рис.1.3. Доля реабілітаційних процедур в загальній кількості процедур банкрутства, що застосовуються по відношенню до юридичних осіб (1 – США; 2 – Великобританія, 3 - Канада).

То, як як показало дослідження статистичних даних, представлених на сайтах судових органів США, Канади, Великобританії, реабілітаційні процедури застосовуються набагато частіше: 65-70, 17-51, 16-23% випадків відповідно. Таким чином, можна зробити висновок, що національні

законодавства цих країн відрізняються більшою реабілітаційної спрямованістю в порівнянні з українським законодавством.

Розвиток відносин у сфері банкрутства стимулює безперервний перегляд і вдосконалення законодавства, що регулює такі відносини. Для реалізації державної політики щодо запобігання банкрутству підприємств та негативним соціальним наслідкам велике значення має пошук практичних шляхів до їх фінансового оздоровлення.

Підвищенню дієвості реабілітаційних заходів сприяє і розроблення моделей і методів для оцінки динаміки стану підприємств та рекомендацій щодо усунення негативних моментів та прийняття адекватних управлінських рішень. Головне місце у формуванні антикризових заходів займають процедури фінансового аналізу, які уможливають вияви симптомів ймовірного банкрутства, оцінку його рівня та визначення причин його виникнення. У цьому зв'язку назріла гостра потреба у вивченні чинних методик аналізу фінансового стану підприємств, удосконалення інструментарію фінансового аналізу з метою упередження і прогнозування банкрутства та розроблення рекомендацій щодо їх застосування.

РОЗДІЛ 2

СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ВИМОГ МІКРОСЕРЕДОВИЩА БУДІВЕЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ЩОДО ПОПЕРЕДЖЕННЯ БАНКРУТСТВА У БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ - СУБ'ЄКТИВ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОЕКТІВ.

2.1. Порівняльний аналіз моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємства з метою їх адаптації до потреб підприємств-учасників реалізації будівельних проектів.

На сьогоднішній час момент існує велика кількість моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємств, кожна з яких, безумовно, має свої

сильні й слабкі сторони. Найбільш повною, на наш погляд, є класифікація існуючих моделей в рамках штучного інтелекту, статистичного і теоретичного підходів за моделі оцінки ймовірності банкрутства підприємств можуть розрізнятися залежно від:

- 1) математичного апарату, що використовується;
- 2) вихідних даних;
- 3) критерію ймовірності банкрутства, що лежить в основі класифікації підприємств;
- 4) передумов, на яких ґрунтується модель, та інших ознак.

Аналіз ймовірності банкрутства підприємства може здійснюватися на основі як неформалізованих, так і формалізованих моделей. *Неформалізовані моделі прогнозування банкрутства* ґрунтуються на фундаментальному підході, який передбачає при визначенні ймовірності оголошення підприємства - об'єкта дослідження банкрутом урахування максимальної кількості факторів шляхом обробки фінансової та бухгалтерської інформації.

Прикладом класичного підходу до оцінки фінансового стану підприємства є метод кредитного скорингу (інтегрального оцінювання), що був уперше запропонований американським економістом Д. Дюраном на початку 40-х років минулого століття. При скоринговому аналізі проводиться класифікація підприємств за ступенем ризику з урахуванням фактичного рівня показників фінансової стійкості підприємства та рейтингу кожного показника, вираженого в балах на підставі експертних оцінок. У моделі Дюрана розраховується комплексний показник фінансового стану у вигляді платоспроможності підприємства. Значенню кожного показника присвоюється певний бал, значення якого обчислюється згідно з лінійною інтерполяцією в межах кожного класу. Комплексний показник розраховується як сума балів за всіма показниками фінансового стану підприємства, якісна градація якого представлена у вигляді розподілу підприємств за класами, відповідно до рейтингового числа – суми балів. На даний момент моделі кредитного скорингу є дуже поширеними у банківській

практиці, особливо при оцінці ймовірності банкрутства по однорідних портфелях роздрібних позик.

На відміну від евристичних методів, економіко-математичне моделювання використовується як спосіб оцінки та прогнозування фінансової діяльності підприємства на формальному рівні. В поточний час існує більше 200 різноманітних моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємств. Всі ці моделі умовно можна розділити на три основні групи: статистичні моделі, моделі на основі штучного інтелекту та теоретичні моделі.

Моделі оцінки ймовірності банкрутства підприємства

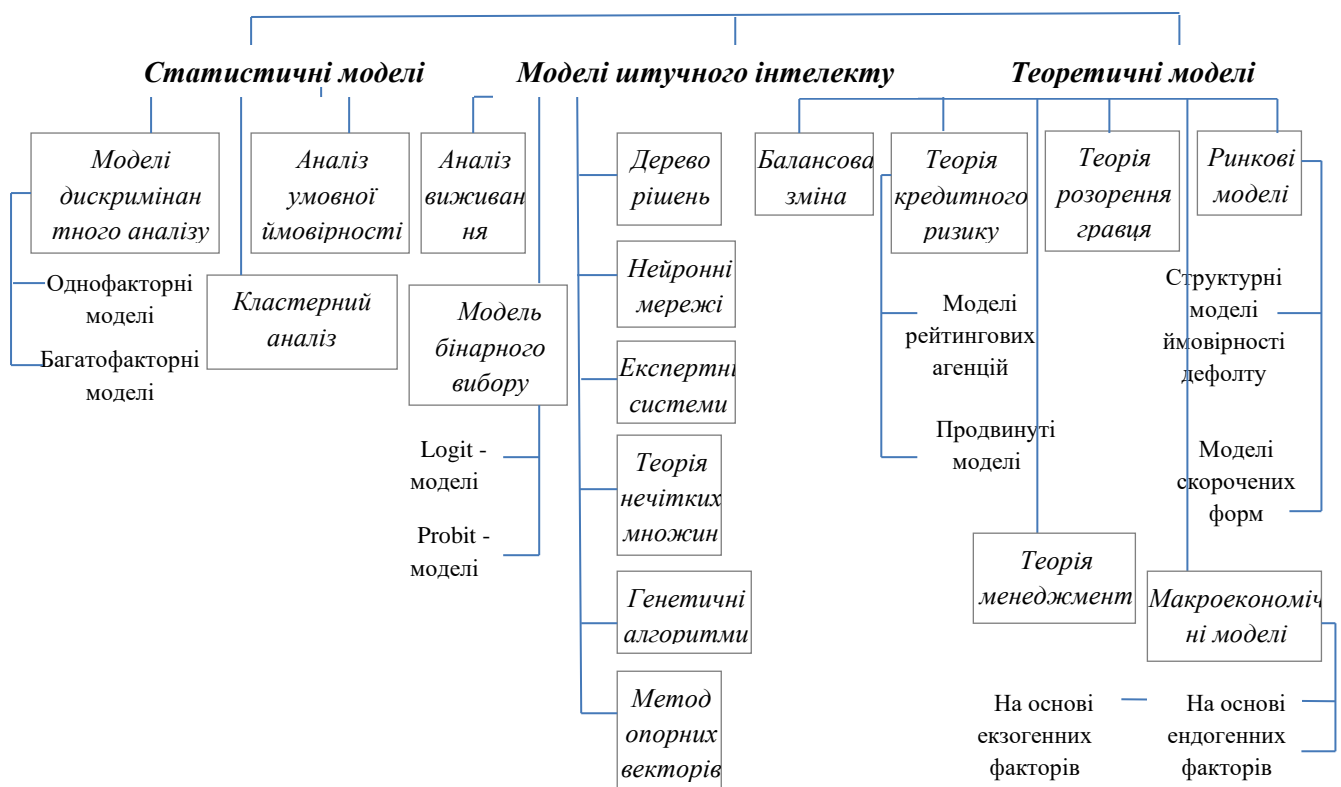


Рис.2.1. Моделі оцінки ймовірності банкрутства підприємств

За дослідженням, проведеним Азізом і Даром (2006), для побудови моделей оцінки ймовірності банкрутства в 64% випадків використовуються статистичні методи, в 25% - методи штучного інтелекту, в 11% - теоретичні моделі.

Перші дві групи моделей використовують метод індукції та фокусуються на симптомах банкрутства підприємства. Тобто, на основі

емпіричних даних за допомогою індуктивних аргументацій пояснюють, чому на практиці деякі підприємства стають банкрутами. Третя група моделей використовує метод дедукції. Тобто, на основі певних фінансових теорій пояснюється за допомогою дедуктивної аргументації, чому певна частина підприємств може стати банкрутами. Розглянемо особливості кожної з можливих моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємств в рамках цих 3-х підходів.

Надалі зупинимось коротко на їх основних характеристиках.

Статистичні моделі (Statistical models) найбільш широко використовуються для оцінки ймовірності банкрутства компаній. Особливості цих моделей наступні: фокусуються на можливих ознаках банкрутства; інформація береться з фінансової і бухгалтерської звітності підприємства; моделі можуть бути як одновимірними, так і багатовимірними; використовуються класичні статистичні процедури моделювання.

В межах статистичного підходу можна виділити наступні методи моделювання:

- 1) дискримінантний аналіз;
- 2) аналіз умовної ймовірності;
- 3) кластерний аналіз;
- 4) аналіз виживання;
- 5) бінарний вибір.

У світовій та вітчизняній практиці серед статистичних моделей найбільш широко застосовуються моделі на основі *дискримінантного аналізу* (Discriminant analysis). Цей підхід полягає в аналізі співвідношення фінансових коефіцієнтів, побудові дискримінантної функції за допомогою математикостатистичних процедур та розрахунку інтегрального показника Z , на основі якого з певною долею ймовірності можна передбачити банкрутство суб'єкта господарювання.

Найбільш відомими моделями оцінки ймовірності банкрутства підприємств, отриманими за допомогою дискримінантного аналізу, є моделі

таких відомих західних економістів, як Альтман (E. Altman, 1968), Дікін (E. Deakin, 1972), Едмістер (R. Edmister, 1972), Таффлер (R. Taffler, 1977, 1984), Спрінгейт (G. Springate, 1978), Бандіопадхай (A. Bandyopadhyay, 2006), Сандін і Порпорато (A. Sandin, M. Porporato, 2007) та інших.

Моделі дискримінантного аналізу можуть бути як однофакторними, так і багатфакторними.

Однофакторний аналіз (Univariate analysis) являє собою відособлене дослідження окремих показників та класифікацію підприємств за принципом дихотомії. До класу “банкрутів” чи “не банкрутів” підприємства відносять в розрізі окремих показників відповідно до емпірично побудованої шкали граничних значень досліджуваного показника. Для отримання узагальнюючого результату про якість фінансового стану підприємства аналізуються всі включені в спеціально підібрану систему показники у відповідності до їх граничних значень. Одною з найвідоміших моделей однофакторного дискримінантного аналізу є модель американського економіста У. Бівера (1966). Дослідження У. Бівера показали, що ще за п’ять років до фінансової кризи спостерігається певний розрив між фінансовими коефіцієнтами підприємств, які стали фінансово неспроможними та стабільними. У. Бівер в основу своїх досліджень поклав 30 найчастіше використовуваних у фінансовому аналізі показників. За ознакою однорідності вони були згруповані в шість груп. З кожної групи У. Бівер вибрав по одному найтипівішому показнику, які й склали його систему прогнозування.

Основною проблемою однофакторного аналізу є те, що значення окремих показників може свідчити про позитивний розвиток підприємства, а інших — про незадовільний. Тому для здійснення більш об’єктивного прогнозування банкрутства, як правило, користуються багатфакторними моделями.

Багатфакторний дискримінантний аналіз (Multiple-discriminant analysis, DA) дозволяє використовувати декілька змінних. Найбільш відомою

роботою в напрямку багатфакторного дискримінантного аналізу є праця американського економіста Едварда Альтмана, який розробив методіку розрахунку індексу кредитоспроможності. Цей індекс дозволяє з достатньою ймовірністю розподілити суб'єкти господарювання на тих, що працюють стабільно, і на потенційних банкрутів. Початково запропонована Альтманом модель включала 2 коефіцієнта (покриття та концентрації позикового капіталу). В 1968 р. Е. Альтман запропонував 5-факторну дискримінантну модель. Досить популярною є 4-факторна дискримінантна модель Романа Ліса (Велика Британія, 1972 р.).

В українській практиці ступінь розвитку фондового ринку, податкове законодавство, нормативне забезпечення бухгалтерського обліку та інші зовнішні фактори обмежують можливості застосування західних моделей. А тому виникає потреба розробки моделей, які б враховували специфіку діяльності українських підприємств.

Прикладом розробки моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємств, що враховують ситуацію в Україні з урахуванням галузевих особливостей відображають дискримінантні моделі, розроблені О. Терещенко, а також офіційна методика Міністерства фінансів України в рамках Порядку проведення оцінки фінансового стану бенефіціара та визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій.

Слід зазначити, що моделі аналізу дискримінантного аналізу, як правило, дають не конкретну оцінку дефолту, а дозволяють лише класифікувати позичальників залежно від загрози дефолту. Обмеженнями дискримінантного аналізу є лінійна залежність змінних і припущення щодо нормальності розподілу змінних моделей.

Моделі аналізу умовної ймовірності (Conditional probability analysis models). Існують два підходи до визначення ймовірності: математично-аксіоматичний і Баєсів. Аксіоматичний підхід, строго сформульований Колмогоровим, будується на припущенні, щодо ймовірності елементарних

випадкових подій, і зосереджується на визначенні ймовірностей складних подій, що є сукупністю елементарних. Баєсів підхід не робить припущень щодо ймовірності елементарних подій, а намагається отримати їх із аналізу попереднього досвіду, спираючись на теорему Баєса і на попередні гіпотези.

Моделі аналізу умовної ймовірності відображають ймовірність банкрутства або не банкрутства компанії на підставі дихотомічної залежної змінної, яка, в свою чергу, розраховується як лінійна функція від вектору пояснюючих змінних. Для такої моделі необхідно визначити межі між компаніями “банкрутами” і та “не банкрутами”.

Кластерний аналіз. Кластеризація – це об’єднання в кластери (таксони) близьких за певним критерієм об’єктів. На сучасному етапі кластеризація часто виступає першим кроком аналізу даних. Після знаходження кластерів можуть застосовуватись інші методи.

За способом розбиття на кластери алгоритми бувають двох типів: ієрархічні і неієрархічні. Класичні ієрархічні алгоритми працюють тільки з категорійними атрибутами, коли будується повне дерево вкладених кластерів. Тут поширені агломеративні методи побудови ієрархій кластерів - в них здійснюється послідовне об’єднання вихідних об’єктів і відповідне зменшення числа кластерів. Ієрархічні алгоритми забезпечують порівняно високу якість кластеризації і не вимагають попереднього визначення кількості кластерів.

В основі неієрархічних алгоритмів лежать процедури оптимізації деякої цільової функції, що визначає оптимальне в певному значенні розбиття мно-жини об’єктів на кластери. У цій групі популярні алгоритми сімейства *k-середніх* (*k - means*, *fuzzy c - means*, *Густафсона-Кесселя*), які в якості цільової функції використовують суму квадратів зважених відхилень координат об’єктів від центрів кластерів, що мають бути знайдені. Кластери, як правило, задаються в сферичній або еліпсоїдній формі. Застосування кластерного аналізу для прогнозування ймовірності банкрутства підприємств

базується на визначенні кластерів, що характеризують фінансову стабільність підприємства й схильність його до банкрутства.

Аналіз виживання (Survival analysis). Аналіз виживання займається моделюванням процесів настання термінальних (критичних) подій для об'єктів тієї або іншої сукупності. Цей клас статистичних моделей дозволяє оцінити ймовірність настання певної події, а сам підхід дістав відповідну назву внаслідок його широкого застосування в медичних дослідженнях для оцінки тривалості життя при вивченні ефективності методів лікування.

Моделі бінарного вибору. В основі моделей бінарного вибору для оцінки ймовірності банкрутства компанії лежить метод максимальної правдоподібності, а основна ідея полягає в тому, щоб на першому етапі виявити найбільш значущі фактори, що впливають на платоспроможність підприємства, а потім їх основі оцінити ймовірність можливого банкрутства. Виділяють Logit- та Probit- моделі.

Logit-моделі. Аналіз даних за допомогою цього методу моделювання, в цілому, схожий з моделлю аналізу умовної ймовірності. Різниця полягає лише в тому, що функція від вектору пояснюючих змінних не є лінійною, а описується логістичною функцією розподілу. Достоїнством Logit-моделей є відсутність обмеження на нормальність розподілу змінних (факторів). Основні розрахунки *Probit-моделі* аналогічні до підходу, що використовуються в Logit-моделях. Відмінність лише в тому, що використовується не логістична, а нормальна (гаусова) функція розподілу.

Як свідчить досвід зарубіжних дослідників, для прогнозування ймовірності банкрутства компаній поряд з моделями дискримінантного аналізу найбільш широке розповсюдження серед статистичного підходу знайшли *Logit-моделі*. Можна виділити декілька причин цього:

1) Logit-моделі зручно використати для прогнозування бінарних характеристик. У нашому випадку це прогнозована змінна “банкрут”, яка набуватиме значень від “1” – якщо підприємство збанкрутувало і до “0” – якщо підприємство не збанкрутувало;

2) Logit-моделі менш сприйнятливі до істотних “викидів” у вибірці даних, ніж нормальний (гаусовий) розподіл;

3) кінцевий результат лежить в діапазоні [0,1] і є простим для інтерпретації результатів для менеджменту підприємства. Першим, хто застосував метод логістичної регресії для створення моделі діагностики ризику банкрутства підприємств, був Дж. А.Ольсон (Ohlson, 1980).

На практиці *Logit-моделі* нерідко дозволяють отримати більш ефективні оцінки ризику банкрутства, ніж моделі, розроблені за допомогою дискримінантного аналізу. Це показав Леннокс (Lennox, 1999) у своєму дослідженні. Крім того, використання логістичної регресії дає можливість ширше оцінити за допомогою різних економетричних тестів побудовану Logit-модель як в цілому, так і окремі її змінні. При цьому, на відміну від MDA-моделі, Logit- модель дозволяє зробити висновок не лише відносно приналежності певного об’єкта до групи банкрутів (чим обмежується інтерпретація MDA-моделей), але й оцінити ймовірність виникнення ризику банкрутства для підприємства. На відміну від MDA-моделей, які описують лінійні залежності, Logit-моделі дозволяють описувати нелінійні залежності між змінними в моделі. Разом з тим, Logit-моделі дуже чутливі до мультиколінеарності змінних.

Моделі на основі штучного інтелекту (Artificial intelligence models).

Особливості цих моделей наступні:

- фокусуються на можливих симптомах банкрутства;
- інформація береться з фінансової звітності підприємства;
- можуть бути багатовимірними;
- залежать від комп’ютерних потужностей та технологій.

В рамках штучного інтелекту можна виділити наступні методи моделювання:

- 1) дерева рішень;
- 2) нейронні мережі;
- 3) експертні системи;

- 4) теорія нечітких множин;
- 5) генетичні алгоритми;
- 6) метод опорних векторів.

Дерева рішень (Decision trees) - це метод, що дозволяє прогнозувати приналежність спостережень або об'єктів до того або іншого класу категоріальної залежної змінної залежно від відповідних значень однієї або декількох предикторних змінних. Мета побудови дерев класифікації полягає в прогнозі значень категоріальної залежної змінної, а тому методи, що використовуються, тісно пов'язані з традиційними методами: дискримінантним аналізом, кластерним аналізом, непараметричною статистикою і нелінійним оцінюванням. Інакше кажучи, цей метод є однією з форм навчання, в якій програма «навчається» розпізнавати «банкрутів» і «не банкрутів» на підставі прикладів (прецедентів) з бази даних (навчальної вибірки).

Після процедури навчання, система може приймати рішення щодо про віднесення компанії до класу «банкрут» чи «не банкрут». Можливість графічного представлення результатів і простота інтерпретації багато в чому пояснюють велику популярність дерев класифікації в прикладних областях.

Нейронні мережі (Neural networks). Нейронні мережі виникли з досліджень в області штучного інтелекту, а саме, зі спроб відтворити здатність біологічних нервових систем навчатися і виправляти помилки, моделюючи низькорівневу структуру мозку. Клас задач, які можна вирішити за допомогою нейронної мережі, визначається тим, як мережа працює і тим, як вона «навчається». Базовий модуль нейронних мереж штучний нейрон моделює чотири основні функції природного нейрона.

Вхідні сигнали зважені ваговими коефіцієнтами з'єднання додаються, проходять через передатну функцію, генерують результат і виводяться. Існуючі на даний час нейронні мережі є групуванням штучних нейронів. Це групування обумовлено створенням з'єднаних між собою прошарків.

Експертні системи (Expert systems) є одним з напрямів штучного інтелекту, в якому моделюється робота людини зі знаннями (у нашому випадку - досвідченого фахівця в сфері фінансового аналізу).

В ЕС центр уваги зосереджений на операціях з формально-логічними мовними структурами (імітація обробки інформації лівою півкулею мозку людини). Системи обробки таких формалізованих знань були названі експертними, оскільки вони повинні були відтворювати хід логічних міркувань експерта в конкретній предметній області.

Теорія нечітких множин (Rough sets theory). Математична теорія нечітких множин (Fuzzy sets) і нечітка логіка (Fuzzy logic) є узагальненнями класичної теорії множин і класичної формальної логіки. Ці поняття були вперше запропоновані американським ученим Лотфі Заде (Lotfi Zadeh) в 1965 р. Головною причиною появи нової теорії стала наявність нечітких і наближених міркувань при описі людиною процесів, систем, об'єктів.

Застосування методу нечіткої логіки для оцінки ймовірності банкрутства компанії, як правило, ґрунтується на нечітких експертних оцінках. Всіх контрагентів відносять до однієї з категорій ризику, для яких експертно задається ймовірність дефолту. Проте в цьому випадку підсумкова оцінка може бути сильно зміщена в результаті погрішності експертних оцінок.

Генетичні алгоритми (Genetic algorithms). Цей метод моделювання ґрунтується на ідеї генетичного спадкоємства та теорії природної еволюції Дарвіна. Алгоритм працює з використанням стохастичного (випадкового) методу пошуку з метою знаходження оптимального вирішення рішення на основі великого набору первинних даних. Характерною особливістю генетичного алгоритму є акцент на використанні оператора "схрещування", який виконує операцію рекомбінації рішень-кандидатів, роль якої аналогічна ролі схрещування в живій природі. Важливим достоїнством генетичних алгоритмів є те, що вони не накладають ніяких вимог до функції, що

мінімізується (наприклад, диференційованість). Тому їх можна застосовувати у випадках, коли градієнтні методи не можуть застосовуватися.

Метод опорних векторів (Support Vector Machine, SVM) - це набір алгоритмів типу «навчання з вчителем». Метод належить до розряду лінійних класифікаторів. Особливою властивістю методу опорних векторів є безперервне зменшення емпіричної помилки класифікації та збільшення проміжку між класами об'єктів, що класифікуються («банкрут» чи «не банкрут»). Тому цей метод також відомий як метод класифікатора з максимальним проміжком.

Основна ідея SVM полягає у переході з простору вихідних векторів у простір більш високої розмірності та пошук роздільної гіперплощини з максимальним проміжком у цьому просторі. Дві паралельні гіперплощини будуються по обидва боки гіперплощини, що розділяє класи. Роздільною гіперплощиною буде та, що максимізує відстань до двох паралельних гіперплощин.

Метод опорних векторів був розроблений Володимиром Вапніком в 1995 році на основі принципу структурної мінімізації ризику – одночасного контролю кількості помилок класифікації на навчальній вибірці та «ступеню узагальнення» виявлених залежностей.

Порівняно зі статистичними моделями, моделі на основі штучного інтелекту, можуть ефективно працювати з нечітко визначеними, неповними і неточними даними.

Теоретичні моделі (Theoretic models) є останньою категорією моделей, які можуть використовуватись з метою отримання різноманітних моделей, у тому числі й моделей оцінки ймовірності банкрутства компаній. Особливості цих моделей наступні:

- зосереджується на якісних причинах банкрутства;
- з бази даних беруться такі компанії, які могли б задовольнити теоретичним аспектам причин банкрутства; можуть бути тільки багатовимірними;

- як правило, використовуються статистичні методи з подальшою додатковою аргументацією (теоретичне обґрунтування).

В рамках теоретичного підходу можна виділити наступні методи:

- 1) балансова зміна;
- 2) теорія кредитного ризику;
- 3) теорія розорення гравця;
- 4) моделі на основі ринкових показників;
- 5) теорія менеджменту;
- 6) моделі на основі макроекономічних показників.

Балансова зміна. З точки зору теорії, одним із способів виявлення фінансових труднощів компанії є аналіз зміни структури балансу компанії. Теоретично компанії намагаються досягти рівноваги у фінансовій структурі. Якщо фінансові результати істотно змінилися в порівнянні з величинами активів і зобов'язань компанії, то це говорить про те, що компанія не може досягти рівноваги. Ці зміни можуть стати безконтрольними в майбутньому і призвести до банкрутства.

Теорія кредитного ризику. Цей підхід пов'язаний з Базельськими угодами (Базель II). Кредитний ризик - це ризик того, що позичальник (контрагент) не виконає свої зобов'язання перед банком за кредитним договором. У відповідності з Базель II дефолт боржника вважається подією, коли мала місце одна або дві з наступних подій:

- 1) банк вважає, що боржник не в змозі повністю погасити свої кредитні зобов'язання перед банком без прийняття банком таких заходів, як реалізація забезпечення (якщо таке передбачено кредитним договором);
- 2) боржник більш ніж на 90 днів прострочив погашення будь-яких суттєвих кредитних зобов'язань перед банком. Вважається, що компанія стає банкрутом, якщо загальна сума її активів падає нижче критичного рівня.

Більшість моделей, пов'язаних з теорією кредитного ризику, спрямовані на розрахунок цього рівня. Базельський комітет з банківського нагляду пропонує для оцінки кредитного ризику стандартний підхід

(Standardized approach, SA) на основі оцінки зовнішніх рейтингових агенцій, та підхід на основі внутрішніх рейтингів (Internal Rating Based approach, IRB). Стандартизований підхід може бути застосований тільки в тому випадку, коли компанії мають кредитні рейтинги, встановлені рейтинговими агенціями. IRB-підходи передбачають створення банком систем рейтингування позичальників на основі оцінки ймовірності їх дефолту протягом певного проміжку часу. У підході внутрішніх рейтингів окремо оцінюються очікувані (Expected losses, EL) та неочікувані збитки (Unexpected losses, UL). Розміри втрат і вимоги до мінімального достатнього капіталу визначаються на основі чотирьох параметрів, що характеризують різні сторони кредитного ризику:

- ймовірність дефолту (Probability of default, PD) - ймовірність дефолту по зобов'язаннях позичальника протягом найближчого року;
- втрати від дефолту (Loss given default, LGD) - очікувані середні відносні розміри збитку при дефолті позичальника;
- величина прийнятого ризику (Exposure at default, EAD) – величина банківських зобов'язань з потенційним ризиком, що відображаються на балансі та на позабалансових ахунках;
- ефективний термін (Maturity, M) - термін, протягом якого зберігається позиція під ризиком.

За останні роки великі зарубіжні фінансові інститути з метою управління кредитним ризиком розробили цілий ряд моделей оцінки кредитного ризику портфеля, що різняться між собою методологією та відповідною складністю, які одержали широке визнання у світі і фактично стали стандартами. Найбільшою популярністю користуються наступні моделі: CreditMetrics (J.P.Morgan), CreditRisk+ (Credit Suisse Financial Products), Moody's KMV Portfolio Manager (Moody's KMV), Credit Portfolio View (McKinsey&Co., Inc.) та інші.

Моделі рейтингових агенцій. Серед зарубіжних банків найбільш широке розповсюдження застосування отримав клас моделей на основі

оцінок рейтингових агенцій. Одним з творців рейтингової моделі можна вважати Тамарі. Основою його підходу стала проста бальна система: кожній компанії присвоюється певна кількість балів від 0 до 100 залежно від значень показників, залучених в модель. Таким чином, велика сума балів свідчить про добрий фінансовий стан компанії, чи навпаки. Цей підхід був вдосконалений Мозесом і Та Ліао в роботі в 1987р. Автори доповнили просту бальну систему розрахунком нормативних показників на основі однозмінного аналізу. В рамках моделей рейтингових агенцій можна виділити два підходи: на основі міжгрупових переходів та теорії д'юрації.

Підхід на основі міжгрупових переходів (Cohort approach). В рамках цього підходу для заданого часового інтервалу будуються матриці переходу (transition matrix), які оцінюють частоту зміни одного кредитного рейтингу на інший для заданої вибірки компаній. При цьому ймовірність дефолту може бути отримана теоретично за допомогою побудови моделей (для моделювання зазвичай використовують марківські процеси - випадкові процеси, розвиток яких після заданого моменту залежить лише від значення у цей момент і не залежить від всіх попередніх значень), або на основі аналізу історичних даних. В останньому випадку ймовірність дефолту визначається як відношення числа компаній, які здійснили перехід до дефолтного рейтингу, до загального числа спостережень на початок часового інтервалу. Перехідні матриці публікують з деякою періодичністю найбільші світові рейтингові агенції.

Підхід на основі теорії д'юрації. Цей підхід враховує те, що дефолт позичальника відбувається поступово впродовж певного часового інтервалу (тобто береться до уваги часова структура), а не просто розглядається результат на кінець часового інтервалу.

Перевагою моделей рейтингових агенцій є їх відносна простота і висока прогнозна сила. Але далеко не всі корпоративні позичальники комерційних банків мають кредитний рейтинг. Крім того, переоцінка

рейтингу відбувається з деякою часовою затримкою, внаслідок чого отримана оцінка ймовірності дефолту позичальника не завжди є своєчасною.

Продвинуті моделі (Advanced models). В рамках IRB-підходу для оцінки ймовірності дефолтів позичальників використовуються моделі на основі так званого продвинутого підходу (Advanced approach), в якому використовуються непараметричні методи моделювання. В цю групу можна включити моделі нейронних мереж, методи нечіткої логіки, метод найближчих сусідів та інші. При оцінці втрат по кредитах обчислюється кредитний VaR (Credit VaR), який відображає максимально можливі збитки по кредитному портфелю для вибраного часового горизонту при заданій величині довірчої ймовірності.

В страховій практиці часто використовується модель Крамера-Лунберга, в якій припускається, що момент настання страхової події має розподіл Пуассона, а величина виплат за страховим договором - незалежна не негативна величина з функцією розподілу $F(x)$. Задача, що вирішується в цій моделі, полягає в пошуку ціни страхового контракту, що гарантує стабільну роботу страхової компанії і виконання страхових зобов'язань. Подібна ідея була використана у банківській практиці в програмному продукті Credit-Risk+ корпорації Credit Swiss, створеному в 1997 р. В цій моделі передбачається, що величина збитку по виданому кредиту описується пуасонівським процесом з випадковим параметром, що має гамма-розподіл.

Прогноз ймовірності дефолту на основі продвинутих моделей, як правило, вимагає значних часових і фізичних витрат. Між тим такі витрати не завжди оправдані. В деяких випадках простий дискримінантний аналіз дає точніші результати, ніж модель на основі нейромереж.

Теорія розорення гравця (Gambler's ruin theory). Задача про розорення гравця є класичною задачею теорії ймовірностей. В цьому підході компанія розглядається як гравець, який з деякою часткою ймовірності може отримати збиток. Компанія "тратиме" до тих пір, поки чиста приведена вартість

активів не стане рівною “0”. Тому постійні негативні грошові потоки впродовж певного тимчасового періоду неминуче ведуть компанію до банкрутства.

Моделі на основі ринкових показників. Істотний клас складають ринкові моделі, в основі яких лежить інформація, що доступна гравцям фондового ринку. Передусім це ринкові дані по котируванням цінних паперів компаній (позичальників у випадку банку). Такі моделі можна розділити на структурні і моделі скорочених форм.

Структурні моделі ймовірності дефолту. В основі структурних моделей лежить ідея про те, що вартість акцій компанії є опціоном Call на активи компанії з ціною угоди, рівній вартості її зобов'язань. Основоположниками цього класу моделей вважаються Блек і Шоулз та Мертон. Мертон розглянув кредиторську заборгованість компанії як вимогу, яка може бути обернена на її вартість, і використав формулу ціноутворення опціонів Блека - Шоулза для оцінки ймовірності дефолту компанії. В рамках цієї моделі надання кредиту трактується як купівля активів компанії у акціонерів і передача їм опціону Call на ці активи з ціною виконання, рівній вартості кредиту, і часом виконання, рівним терміну погашення кредиту.

Моделі скорочених форм. В моделях скорочених форм для визначення ймовірності дефолту використовується інформація про поточну вартість боргових зобов'язань позичальника, спредах доходності цих зобов'язань порівнянні з безризиковою ставкою. Такі моделі не зможуть відповісти на питання щодо причини виникнення дефолту, але зможуть надати оцінку його ймовірності на основі даних, отриманих від ринку. Цей підхід отримав свій розвиток в роботах Джерроу і Тернбула, Даффи і Сінглтона (1999). Джерроу і Тернбул продовжили дослідження Мертона, запропонувавши модель ціноутворення й хеджування похідних цінних паперів, які несуть в собі кредитний ризик, за умови безперервності і випадкової природи функцій дефолту і процентних ставок.

Загальною перевагою ринкових моделей є той факт, що при аналізі ринкових даних про фінансові інструменти компанії ми використовуємо інформацію про позичальника, доступну всім інвесторам, що діють на ринку. Між тим показовою ця інформація буде за умови ефективності фондового ринку, що є досить жорстким обмеженням. В українській дійсності інформація, що доступна на фондовому ринку, дуже обмежена, і на практиці досить складно оцінити ринкову вартість активів більшості позичальників.

Незважаючи на деякі недоліки цих моделей, вони отримали широке поширення на практиці. Так, наприклад, структурні моделі були покладені в основу популярного програмного продукту CreditMonitor корпорації KMV, який використовує провідна рейтингова агентція Moody's. Як твердять розробники, цей підхід дозволяє передбачити майбутню зміну кредитного рейтингу за 6-18 місяців до настання події.

Теорія менеджменту. Теорія полягає в тому, що управління рахунками компанії є ключовим завданням менеджменту. Дисбаланс між притоками і відтоками грошових коштів виникає внаслідок “провалу” менеджменту компанії і в даному випадку компанія ризикує стати банкрутом, або ж можуть знадобитися серйозні грошові інвестиції для покриття цього дисбалансу.

Моделі на основі макроекономічних показників. В основі цього підкласу моделей лежить ідея про те, що ймовірність дефолту державних, корпоративних і роздрібних позичальників банку має циклічний характер і зростає під час економічної рецесії. Як правило, такі моделі використовують регресійний аналіз. В якості змінних розглядаються такі макроекономічні показники як ВВП, інфляція, курс національної валюти, рівень безробіття та ін. За допомогою макроекономічних показників можна отримати не лише короткострокову, але й довгострокову оцінку ймовірності дефолту позичальника. Такий метод оцінки довгострокової ймовірності дефолту (яка залишається незмінною впродовж одного економічного циклу) носить назву Through The Cycle estimation (ТТС). Базельський комітет з банківського

нагляду визначає ТТСоцінку, як оцінку ймовірності дефолту, яка залишається відносно постійною в різних економічних умовах, на відміну від поточної оцінки ймовірності дефолту - Point In Time estimation (PIT), яка змінюється раз по раз вслід за зміною стану економіки.

В рамках цього підходу вирізняють моделі, в основі яких лежать екзогенні і ендогенні фактори.

Макроекономічні моделі на основі екзогенних факторів виходять з передумови, що макроекономічні показники самі по собі є екзогенними (заданими поза моделлю) і не впливають на економічну рецесію. До цього класу моделей відноситься модель Уїлсона, яка лягла в основу програмного продукту CreditPortfolio View, призначеного для оцінки кредитного ризику і розробленого консалтинговою групою McKinsey & Co. Зазвичай позичальників ділять по секторах економіки або індустрії, в якій вони діють. В якості факторів моделі вибираються темп зростання ВВП, рівень споживчих цін, рівень інфляції, рівень безробіття і так далі. Значення кожного фактора, у свою чергу, визначається за його попередніми показниками за допомогою авторегресійної моделі. Ці дані використовуються для моделювання спільного розподілу величин ймовірності дефолту та перехідної ймовірності для тих або інших секторів економіки або індустрії. Ризики кожного сегменту далі агрегуються (з урахуванням значень кореляцій і спрогнозованого значення стану цього сегменту). Потім за допомогою методу Монте Карло генерується сукупний розподіл збитків в результаті дефолту для усіх сегментів портфеля, на основі якого визначається оцінка величини кредитного VaR (Credit Value at Risk estimation, CVaR).

Незважаючи на те що ця модель не дозволяє визначити ймовірність дефолту детально по кожному контрагентові, оскільки аналіз будується на рівні сегментів економіки, вона є незамінною для оцінки по портфелю спекулятивних інструментів, які найбільш чутливі до економічних циклів і першими реагують на зміни в економіці.

Макроекономічні моделі на основі ендогенних факторів припускають, що існує зворотний зв'язок між масштабом економічної рецесії (і, отже, ймовірністю дефолту позичальника) та макроекономічними показниками. Так, наприклад, можна припустити, що зниження чистого доходу корпорацій зменшить їх можливість інвестувати, що в результаті може негативно відбитися на рівні ВВП.

Представниками цього класу є моделі Хоггарта, Соренсена і Зікчино (2005), Алвеса (2005), Тройтлера і Вайнера (2006). Своє практичне застосування ці моделі знайшли в системі стрес-тестування ймовірності дефолтів банків у рамках програми оцінки фінансового сектора (Financial Sector Assessment Programme, FSAP), яка була розроблена спільно Світовим банком і Міжнародним валютним фондом. На основі результатів цієї програми був прийнятий документ щодо оцінки стабільності фінансового сектора (Financial Sector Stability Assessment, FSSA) і висунені основні показники фінансової стійкості банків (Financial Soundness Indicators, FSI), які є макроекономічними індикаторами для оцінки стійкості банківського сектора в цілому.

Сильною стороною моделей на основі макроекономічних факторів є те, що за їх допомогою можна врахувати циклічний характер ймовірності банкрутства і отримати довгострокову оцінку. Досить часто вони використовуються для стрес-тестування інших моделей ймовірності банкрутства. Крім того, зважаючи на доступність статистики за макроекономічними показниками цей підхід можна використати для крос-аналізу ймовірності банкрутства позичальників, що мають різну географічну приналежність. Проте слабкою стороною є той факт, що для вдалого застосування цих моделей необхідно використати показники, що відносяться до одного бізнес-циклу, а визначити періодичність циклів в економіці досить складно. Крім того, на основі макроекономічних моделей складно оцінити ймовірність банкрутства конкретного позичальника.

В дослідженнях окремих фахівців виділяють також такі методи оцінки як *експертні*. Експертні оцінки відображають індивідуальне судження спеціалістів щодо перспектив розвитку об'єкта та ґрунтуються на мобілізації професійного досвіду доповненого знаннями та інтуїцією. Отримані в результаті анкетного опитування якісні та кількісні показники після відповідної обробки можуть бути використані для обґрунтування управлінських рішень. Сутність методу полягає в тому, що прогнознi оцінки визначаються на основі висновків експертів, яким доручається аргументоване обґрунтування своєї точки зору про стан і розвиток того чи іншого ринку або проблеми.

Найбільш відомими методиками, що належать до першого підходу, є:

- 1) метод Аргенти (А-рахунок), або оцінки ймовірності краху;
- 2) метод Скоуна;
- 3) методика компанії ERNST&WHINNEY;
- 4) методика якісного аналізу В. В. Ковальова.

Методи, засновані на використанні експертних систем і спрямовані на прогнозування ймовірності банкрутства підприємства, умовно можна підрозділити на дві групи: 1) діагностичні експертні системи; 2) системи нейронно-мережових обчислень.

Крім того експертні оцінки поділяються на індивідуальні й колективні. До індивідуальних відносять: метод інтерв'ю; аналітичні доповідні записки; сценарії.

Колективні включають: опитування експертів (споживачів, торговельних працівників, керівників і фахівців підприємства, сторонніх фахівців, компетентних у досліджуваній області та ін.); метод комісій; метод мозкових атак; метод синектики; метод «Дельфі».

Методи експертних оцінок, як правило, мають якісний характер. Їх перевагою є відносна простота для прогнозування практично будь-яких ситуацій, у тому числі в умовах неповної інформації, швидкість отримання інформації про досліджуваний об'єкт для обґрунтування управлінських

рішень за неможливості виміряти параметри та характеристики об'єкта кількісними методами. Крім того, слід звернути увагу на той факт, що саме експерт є фахівцем, який глибоко розуміє зміст і особливості «вузьких місць», стан досліджуваної проблеми. В результаті лише висококваліфікований спеціаліст може дати найбільш точний прогноз розвитку досліджуваного процесу. І нарешті, безсумнівно, слід віддати належне експертним оцінкам у тому, що вони універсальні за своїм змістом і можуть бути застосовані для різних об'єктів прогнозування, відносно прості з методичної точки зору, не висувають підвищених вимог до якості початкової продукції. Важливою особливістю цих методів є можливість прогнозувати якісні характеристики ринку, наприклад: зміна соціально-політичного становища на ринку або вплив екології на виробництво та споживання тих чи інших товарів. У деяких випадках, як це зазначалось, прогнозування може здійснюватися в умовах обмеженої інформації та навіть повної відсутності її.

Майже 25 % господарських рішень приймаються інтуїтивно, тому все частіше використовують аналітичні методи експертних оцінок. Ці методи побудовані на використанні професійного досвіду та інтуїції спеціаліста під час розв'язування аналітичних задач, особливо при прогнозуванні розвитку економічних ситуацій.

У цілому можна відзначити, що експертні системи діагностичного характеру в економіці стали поширюватися порівняно недавно й ще не знайшли широкого застосування, що не дозволяє говорити про достатній рівень точності інтерпретації отриманих результатів, тому що вони базуються насамперед на знаннях і досвіді експертів. Крім того вагомим недоліком експертних методів є суб'єктивність думок експертів та обмеженість їхніх суджень. Економічні діагностичні експертні системи обмежені рівнем знань фахівців (фінансистів, економістів, бухгалтерів), що ще не завжди високий. Проблема відбору експертів є одним із найскладніших і водночас найвідповідальніших завдань робочої групи з експертних оцінок.

Якість, достовірність і надійність результатів експертного опитування перебувають у прямій залежності від кваліфікації спеціалістів – експертів.

2.2. Стан будівельної галузі в Україні та закономірності розвитку процесів банкрутства будівельних підприємств в Україні.

Політика держави в цілому, та місцевих органів влади зокрема, у кожній окремій галузі має ґрунтуватися на знанні економічних процесів, достовірних багатоваріантних прогнозах та мати антикризову спрямованість. У цьому контексті будівництво є специфічною галуззю, з одного боку, для національного господарства воно виступає важелем економічного зростання, оскільки реалізує більшу частину інвестицій в основний капітал усіх галузей виробничої сфери та інфраструктури, фактично формуючи структуру економіки, з іншого – цивільне будівництво відображає певні результати соціально-економічного розвитку. У свою чергу, житлове будівництво може виступати рушійною силою економіки. На національному та регіональному рівнях така двоїстість виробничо-споживчих якостей будівництва проявляється у дуже складному і ще маловивченому економічному механізмі його взаємовідносин з іншими галузями економіки. Так, будівництво залежить від тенденцій на фінансових ринках, соціальної, економічної та фінансової політики держави, зокрема щодо методів державного регулювання галузі в умовах ринкових відносин, прямої державної підтримки будівництва.

Розвиток будівельної галузі неминуче викликає економічне зростання в Україні та розв'язання багатьох соціальних проблем. На сучасному етапі досить складно говорити про будь-яку конкурентоспроможність цієї галузі. Якщо на регіональному рівні чітко простежується тенденція верховенства будівельних організацій центральних районів і великих міст-мільйонерів у зв'язку з їх значними потужностями й інвестиційною привабливістю, то на глобальному рівні будівельна галузь України значно відстає через брак необхідних фінансових та організаційних перетворень.

Світова фінансова криза, що розпочалась у 2007 році зачепила в тій чи іншій мірі економіки більшості країн світу. В тому числі наслідки кризи були відчутні і в Україні.

Нестабільність фінансового стану підприємств і організацій наприкінці 2008р. загострило ситуацію у будівельній галузі. Зменшення інвестиційних можливостей бюджетів усіх рівнів, відсутність кредитування, інфляція призвели до різкого падіння обсягів будівельних робіт будівельних організацій і будівельної індустрії. Згідно даних Державного комітету статистики України обсяг виконаних в Україні будівельних робіт у січні-вересні 2019 року скоротився на 52,4% у порівнянні з аналогічним періодом 2008 року - до 25,287 млрд. грн., тоді як у січні-серпні падіння становило 53,6%, січні-липні - 54,3%, січні-червні - 54,9%.

З огляду статистичних даних ситуація у 2020 році також не покращилась – у порівнянні з попереднім роком обсяг виконаних будівельних робіт за 7 міс. 2020 року зменшився на 16,7% – до 18, 132 млрд. грн.

Ринок житлової нерухомості одним з перших відчув негативні наслідки кризових явищ, оскільки призупинення іпотечного кредитування банками стало наслідком відтоку споживачів, а два головних джерела фінансування будівельних підприємств – засоби приватних інвесторів і банківські кредити стали практично недоступними.

Також негативний вплив на фінансовий стан будівельних підприємств здійснило суттєве зростання інфляції та, як результат, - зростання собівартості будівництва при умові практичної відсутності вільних коштів. Тому забудовники вжили екстрені заходи для зниження ймовірності банкрутства такі, як заморожування будівництва та, відповідно, звільнення працівників.

Так, результати статистичного аналізу свідчать, що обсяги будівництва житла мали тенденцію до зростання протягом 2015-2018 років, але з приходом кризи вони різко зменшилися, так у 2019 році порівняно з

попереднім роком на 39.9 %, однак вже у 2020р. спостерігається позитивне збільшення на 45,9%, у 2021р. на 0,8%, у 2022 році на 14,2%, у 2023 році на 4,4%.

Незважаючи на складну ситуацію в будівельній галузі України, яка зберігається протягом останніх років, показник введення в експлуатацію житла показує позитивну динаміку, що відображено в таблиці.

Таблиця 2.1.

Обсяг введеного в експлуатацію житла по Україні*.

<i>Показник</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>
Введено всього загальної площі житла, тис. кв. м	7815,9	8628,4	10 244	10 496	6 400	9 339	9 410	10 749,5	11 217,2
У % до попереднього періоду	103,3	110,4	118,7	102,5	61,0	145,9	100,8	114,2	104,4

* За даними Державної служби статистики України

Експерти-аналітики збільшення обсягу введеного в експлуатацію житла пояснювали наступними чинниками:

- дією Порядку прийняття в експлуатацію індивідуальних (садибних) житлових будинків, садових, дачних будинків, господарських (присадибних) будівель і споруд, прибудов до них, громадських будинків, будівель і споруд сільськогосподарського призначення I і II категорій складності, побудованих без дозволу на виконання будівельних робіт, і проведення технічного обстеження їх будівельних конструкцій та інженерних мереж. Порядок був затверджений Міністерством регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства відповідним наказом від 19.03.2013 року №95;
- введенням в експлуатацію проектів, реалізацію яких було розпочато у

минулі періоди (2015-2018 рр.). Будівництво цих об'єктів було тимчасово призупинено у зв'язку з дефіцитом обігових коштів, з яким забудовники зіштовхнулися у 2019 – 2021 р.

Згідно статистичних даних станом на 01.01.2013 року в Україні налічувалось 16,1 тис. об'єктів, що знаходились у стадії незавершеного будівництва. Порівняно з попереднім періодом обліку (станом на 01.01.2012) кількість незавершених об'єктів скоротилась на 3,3

Проте, як вже зазначалось раніше, кризу слід розглядати не тільки як загрозу, але й як спробу мобілізації всіх можливостей підприємства для реалізації потенціалу зростання будівельних підприємств.

Основним чинником, який сприяв розвитку кризи, було зниження попиту, в основному на житло економ-класу. Це пояснювалось тим, що такий вид житла отримували в основному за рахунок банківських кредитів, видача яких різко скоротилась з початком кризи. В цей же час попит на елітне житло впав незначно.

Недостача власних фінансових ресурсів спонукає будівельників шукати нові способи залучення додаткового фінансування. Певну надію суб'єкти ринку житлового будівництва покладають на підтримку держави. І такі кроки на рівні держави були започатковані. У грудні 2008 року Верховна Рада прийняла Закон «Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі і житлового будівництва» [Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва: Закон України від 25.12.2008 № 800-VI [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. — Офіц. веб-сайт. — Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>]. Цей закон передбачав такі заходи подолання кризових явищ у будівельній галузі: викуп нереалізованого житла та іпотечних кредитів у населення, надання держпідтримки на придбання житла і пільгових кредитів забудовникам. Держпідтримка будівництва житла згідно з вказаним законодавчим актом полягала у сплаті державою 30 % вартостей придбання житла та/або наданні пільгового іпотечного житлового кредиту.

Орендарі можуть набувати житла на умовах оренди (до 30 років) з викупом і правом дострокового погашення орендної плати.

Крім того для стабілізації ситуації в житло будівельній галузі урядом України затверджено Державну цільову соціально-економічну програму будівництва (придбання) доступного житла на 2010-2017 роки. Заплановано, що виконання вказаної програми дасть змогу: забезпечити житлом 265,8 тис. сімей шляхом будівництва 16,6 млн. кв. метрів житлової площі; впровадити новий фінансово-інвестиційний механізм державної підтримки, спрямований на забезпечення максимальної ефективності використання державних коштів; побудувати службове житло для тих категорій громадян, що мають право на користування таким житлом; створити умови для стабільної роботи підприємств будівельної галузі, збереження робочих місць.

Чільне місце серед нормативно-правових актів на підтримку будівельної галузі має Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення фінансових механізмів здійснення інвестицій у будівництво житла” від 18.12.2008 р. № 692-VI, що передбачає обов’язкове страхування ризиків участі у Фонді фінансування будівництва (ФФБ).

Використання цього виду страхування дає змогу мінімізувати майнові ризики інвесторів, а саме: несвоєчасне введення в експлуатацію об’єкта будівництва та об’єкта інвестування; невідповідність технічних характеристик об’єкта будівництва та об’єкта інвестування, а також обладнання, яке встановлюється на об’єкті для подальшої передачі у власність довірителя, умовам договору або проектної декларації, вимогам державних стандартів, норм і правил; неналежне або несвоєчасне виконання робіт на об’єкті будівництва та об’єкті інвестування, передбачених договором або участь у Фонді фінансування будівництва.

Будь-які значні коливання у будівельній галузі відразу викликають зміну в господарській діяльності господарчих суб’єктів, що тісно пов’язані з

будівництвом, тому є сенс навести динаміку показників обсягів виробництва будівельної продукції у 2021-2022 роках.

Протягом 2021-2022 років, будівельна галузь України зазнавала, як збільшення, так і скорочення обсягів виробництва будівельної продукції. У 2021 році усі часові періоди за кількістю місяців від січня до будь-якого місяця року продемонстрували стабільний ріст обсягів виконаних будівельних робіт з помітним нарощенням відносних показників у II кварталі. Та у 2022 році дана динаміка помітно погіршилася, в результаті чого лише у місяці січні-травні були зафіксовані показники росту, з даного місяця відносні індексів виконання будівельних робіт лише зменшувалися, досягнувши позначки 86,0% січня-грудня до відповідного періоду 2011 року.

Таблиця 2.2.

Обсяг виконаних будівельних робіт за видами будівельної продукції. (млн. грн.)

	Будівництво, всього	Будівлі	У тому числі		Інженерні споруди
			житлові	нежитлові	
2020	64288,2	27874,3	8606,9	19267,4	36413,9
2021	65484,9	29155,5	8994,4	20161,1	36329,4
2022	61242,9	29385,6	10581,1	18804,5	31857,3

* За даними Державної служби статистики України

Таблиця 2.3.

Індекс обсягу виконаних будівельних робіт.

	У % до попереднього року
2021	111,0
2022	86,0

* За даними Державної служби статистики України

Стрімкий спад індексів виконання будівельних робіт утворився перш за все в категорії інженерних споруд досягнувши показника 77,4%, що в свою чергу пов'язано зі значними обсягами будівництва, яке здійснювалося до 2022. Загальний спад промислового виробництва та уповільненням виробничої активності господарчих суб'єктів позначився на будівництві не

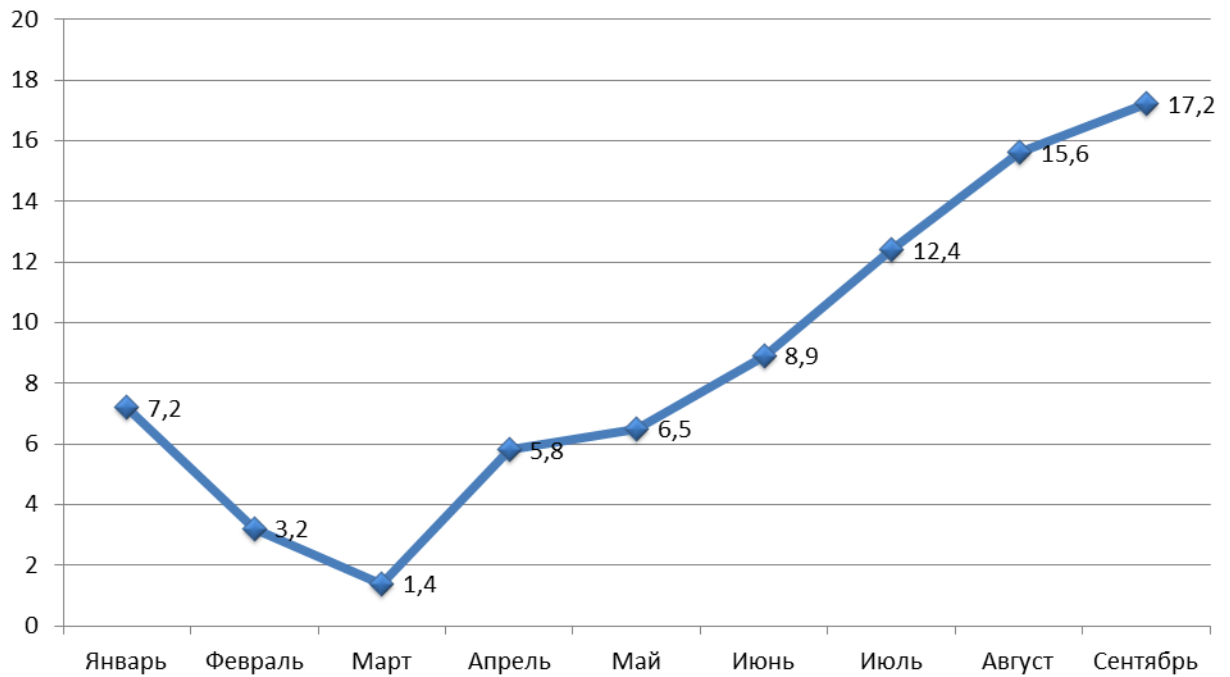
житлових споруд де було також зафіксовано спад до 80,9% відповідного періоду, а індекс у житловому будівництві навпаки підвищився на 2,4%.

Внаслідок стрімкого скорочення промислового виробництва в Україні, протягом 2019 року, руйнується і будівельна галузь. Внаслідок девальвації гривні на 62,5 % стрімко виросли ціни на будівельні матеріали, що в свою чергу спровокувало зупинку індивідуального будівництва та призвело до удорожчання вартості житла на ринку нерухомості. В зв'язку з підняттям облікової ставки Національним банком до 12,5% ще більше піднялися ставки по іпотечному кредитуванню та кредитуванню загалом. Багато людей не в змозі погашати раніше отримані кредити, так як знизилися реальні доходи, а раніше взяті кредити в іноземній валюті влада передивлятися відмовилась. Все це спровокувало обвал індекса будівельної продукції в Україні та ще більш посилює існуючий в країні економічну кризу.

Як результат, політичної дестабілізації в Україні в 2019 році, маємо складну економічну ситуацію, що змусило уряд країни проводити заходи щодо скорочення державних програм, зокрема програми Доступне житло.

За даними Державної служби статистики України, в січні - вересні 2018 року підприємствами України виконано будівельних робіт на суму 34,4 млрд. грн., індекс будівельної продукції в січні - вересні 2018 року, порівняно з відповідним періодом 2019 року, склав 82,8%.

Динаміка падіння індекса будівельної продукції в Україні за січень- вересень 2019 року, (%)

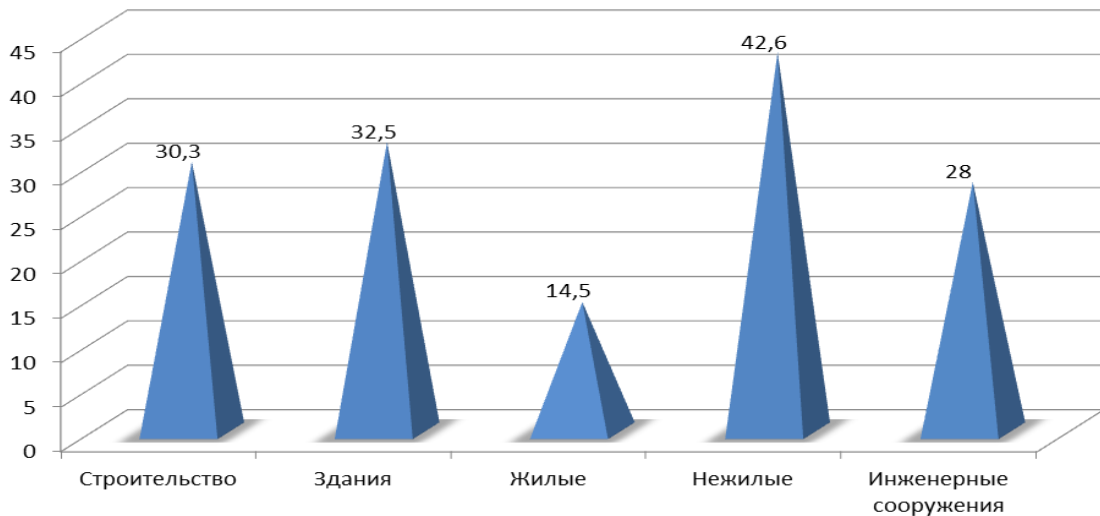


** За даними Державної служби статистики України*

Рис.2.3. Динаміка падіння індекса будівельної продукції в Україні за січень-вересень 2019 року, (%) * За даними Державної служби статистики України

Якщо проаналізувати динаміку індексу будівельної продукції протягом 2014 року (9 місяців), то станом на 1 жовтня 2014 року падіння даного показника склало 17,2 %. Якщо враховувати той факт, що 1 робоче місце в будівельній галузі – це ще додаткові 4 робочих місця в суміжних галузях, то падіння будівельної галузі на 17.2% в чотири рази збільшило удар по економіці України в цілому (рис. 2.4.).

Динаміка падіння виробництва будівельної продукції по основним видам в Україні з вересня 2014 року по вересень 2013 року. (%)



**За даними Державної служби статистики України*

Рис.2.4. Динаміка падіння виробництва будівельної продукції по основним видам в Україні з вересня 2019 року по вересень 2020 року. (%). *За даними Державної служби статистики України

Станом на 1 жовтня 201* року будівництво в Україні за рік скоротилось на 30,3 % в том числі: будівництво будівель зменшилось на 32,5 % (жилі - на 4,5%, нежилі – на 42,6%), інженерні споруди – на 28,0 %. При цьому, слід зазначити, що саме на будівництво будівель і припадає майже половина (48,7%) від загального обсягу виконаних будівельних робіт.

Структура виконаних робіт за видами будівельної продукції в Україні за січень – вересень 2020 року (в % до загального обсягу)

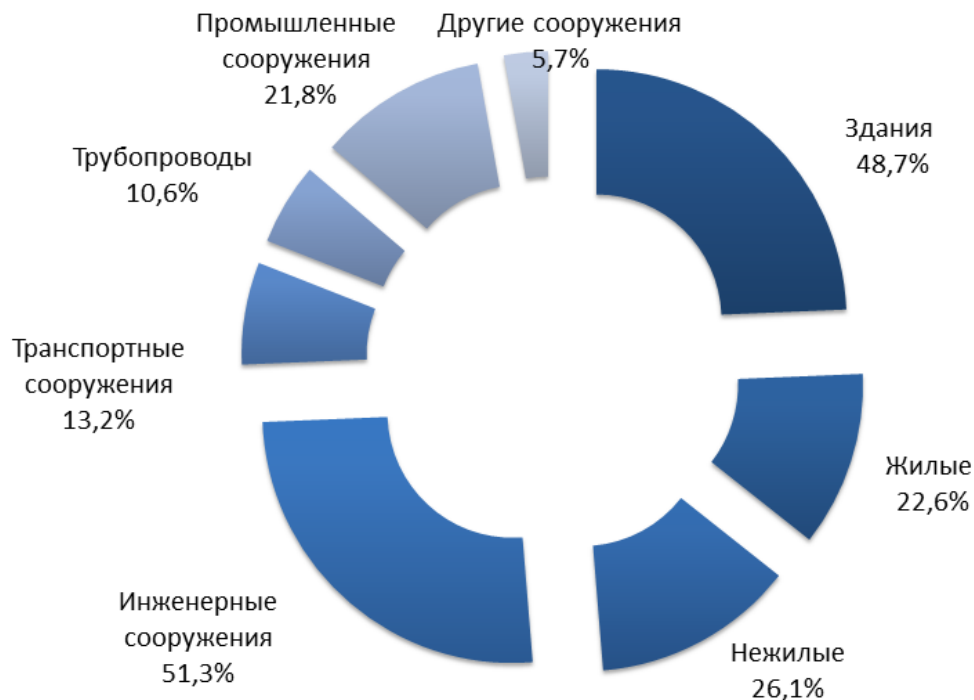


Рис.2.5. Структура виконаних робіт за видами будівельної продукції в Україні за січень – вересень 2020 року (в % до загального обсягу).* За даними Державної служби статистики України

Як видно, станом на 1 жовтня 2020 року на будівництво будівель припадає 58,7% від загального обсягу виконаних будівельних робіт, на інженерні споруди – 51,3% в т.ч. транспортні споруди -13,2%, трубопроводи, комунікації та лінії електропередач – 11,6%, комплексні промислові споруди – 21,8%, інші інженерні споруди -6,7%. При цьому нове будівництво, реконструкція та технічне переозброєння склало 83,8% від загального обсягу виконаних будівельних робіт, капітальний та поточний ремонт -8,8% та 7,4% відповідно. Аналогічна ситуація спостерігається і в регіональному розрізі.

Індекс будівельної продукції в регіонах України з січня по вересень 2020, (%)

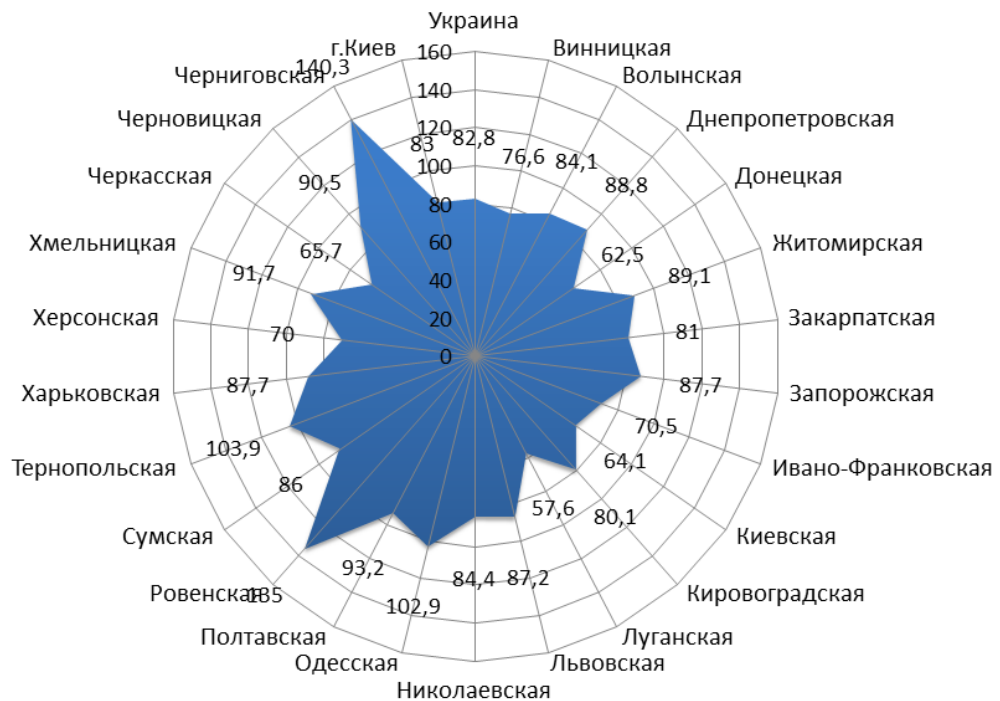


Рис.2.6. Індекс будівельної продукції в регіонах України з січня по вересень 2020, (%) * За даними Державної служби статистики України

Не зважаючи на те, що у індексному вираженні окремі регіони демонструють перевагу, питома вага будівельної продукції все ж має іншу структуру. Так, підприємствами 6 регіонів країни (м.Київ, Дніпропетровська, Донецька, Одеська, Полтавська та Харківська області) виконано 64,7% від загального обсягу будівництва. При цьому, якщо індекс будівельної продукції за 9 місяців 2014 року в середньому по Україні упав на 17,2%, то в ряді регіонів України ситуація просто катастрофічна: в Луганській області даний показник впав на 42,4%, Донецькій – 37,5 %, Київській – 35,9%, Черкаській -34,3% і Херсонській – 30,0%.

Тож будівельна галузь та ринок нерухомості в Україні, як і економіка в цілому продовжують знаходитись в важкому стані, що дає підстави стверджувати про наявність умов для розвитку процесів банкрутства багатьох підприємств будівельної галузі. Криза неплатежів, господарська взаємна заборгованість, накопичення боргів – невтішна характеристика більшої частини будівельних підприємств в Україні. В такі періоди механізм

банкрутства є своєрідним критерієм відбору більш ефективних підприємств. Щоб оцінити масштаби кризових явищ необхідно проаналізувати основні тенденції порушення справ про банкрутство суб'єктів господарювання в Україні. Отже, згідно з інформацією, яка надходить до Державного департаменту з питань банкрутства, протягом 2019 р. закінчено провадженням 5697 справ про банкрутство підприємств різної форми власності, у 2018 р. – 7583 справ. Кількість порушених справ про банкрутство підприємств в 2010-2018 рр. мала тенденцію до зниження, а починаючи з 2019 р. щорічно зростала, причому перше найбільш активне зростання їх кількості відбулося в 2019-2020 рр. (на 2892 справи у 2017 р. та на 3109 – у 2018 р.). Ще одне суттєве зростання чисельності порушених справ про банкрутство відбулося у 2009 р. – 15642 справ. В 2020 р. кількість справ, закінчених провадженням, становила 10382, в 2022 р. їх чисельність скоротилася на 2454 випадки, у 2020 р. – на 1886. За оприлюдненою інформацією, у 2022 р. в місцевих та апеляційних господарських судах залишалось на розгляді 117685 справ, у 2023 р. їх чисельність була ще більшою – 147786 справ. В період економічної кризи будівельні організації України вимушені консервувати до 50% своїх виробничих потужностей. В результаті зросло число банкрутств будівельних підприємств, яке приблизно в 3 рази перевищило відповідний показник по іншим галузям матеріального виробництва. Спеціалісти визнають той факт, що на зниження обсягів будівельного виробництва вплинули не тільки міжнародна фінансова криза, але і значні прорахунки в стратегічному та тактичному плануванні економіко-організаційної діяльності будівельних організацій.

РОЗДІЛ 3

ІНСТРУМЕНТАРІЙ ФОРМАЛІЗОВАНОЇ СИСТЕМНОЇ ІДЕНТИФІКАЦІЇ СТАНУ БАНКРУСТВА ПІДПРИЄМСТВ – УЧАСНИКІВ РЕАЛІЗАЦІЇ БУДІВЕЛЬНОГО ПРОЕКТУ.

В даному розділі викладено сутність науково-методичних інновацій та практичну цінність економічних моделей, які є результатами проведених досліджень і які складають наукову новизну запровадженого підходу формалізованої системної діагностики рівня загроз щодо банкрутства для організацій та підприємств, що є провідними учасниками реалізації будівельного проекту.

При формуванні концепції, сутності та розрахунково-критеріальної основи цих моделей було враховано зміст наукової гіпотези та викладеної в розд.2 постановки задачі.

3.1. Змістовні особливості процесу банкрутства у будівельній сфері, які визначили зміст результатів дослідження.

Будівництво представляє собою окрему самостійну галузь економіки країни, яка призначена для введення в дію нових, а також реконструкції, розширення, ремонту і технічного переоснащення діючих об'єктів виробничого та невиробничого призначення. Визначальна роль галузі будівництва полягає у створенні умов для динамічного розвитку економіки країни.

Будівельний комплекс є важливою галуззю економіки, що істотно впливає на розвиток інших галузей та економіки в цілому. Так, споживаючи продукцію ринку будівельних, інженерних, оздоблювальних та інших комплектуючих матеріалів, будівельна галузь стимулює розвиток значної частини економіки. В свою чергу, розширення ринку житлового будівництва сприяє притоку робочої сили, покращує соціально-побутові умови життя

населення, що знову ж таки позитивно впливає на укріплення макроекономічних показників держави.

І саме будівельна галузь, можливо більше ніж будь-яка інша, пов'язана із виникненням фінансових ризиків. Напрямки їх виникнення можуть бути як з боку інвесторів, забудовників, так і з боку спеціалізованих підрядних організацій. Галузь житлового будівництва нерозривно пов'язана та об'єднує діяльність загальнобудівельних і спеціалізованих організацій, проектно-вишукувальних і науково-дослідних організацій, підприємств будівельної індустрії в складі будівельних об'єднань, а також організацій, що виконують будівельно-монтажні роботи господарським способом. Не варто також обходити увагою тісний взаємозв'язок галузі житлового будівництва з окремим видом сектору економіки таким як ринок нерухомості, який є надзвичайно чутливим до загального стану економіки та в умовах нестабільної економічної ситуації супроводжується перманентними кризовими явищами, які то стихають, то переходять в активну фазу. Симбіоз сфери житлового будівництва з ринком нерухомості настільки тісний, що коли проблеми на ринку нерухомості набирають все більшої ваги, то для сфери житлового будівництва вже не стоїть питання отримання прибутку, а оцінюються варіанти зменшення до прийняттого розміру і відсотків прямих збитків.

Якщо раніше ситуація у будівельній сфері і у виробництві будівельних матеріалів розглядалася як причина тих чи інших змін на ринку нерухомості, то сьогодні цей ринок демонструє більшу самостійність від будівельного виробництва і зазнає спаду більш значними темпами, ніж інші галузі. Відтак, інвестиції в ринок нерухомості характеризуються високою ризикованістю, а сам ринок нерухомості займає друге місце у рейтингу найбільш ризикованих інвестицій в Україні.

Житлове будівництво зазнає вагомого впливу кризових явищ на ринку нерухомості. При назріванні кризових проявів на ринку нерухомості починає простежуватися перша стадія згортання виробництва в результаті повної

відсутності попиту на продукцію галузі. Враховуючи, що будівництво є виробником нерухомості, то головна проблема знаходиться в збуті цього товару кінцевому споживачу. Навіть по зниженим цінам вже неможливо реалізувати ті обсяги товару, які були заплановані до реалізації. Наступним етапом в цьому сегменті стає масове банкрутство дрібних будівельних компаній, об'єднання середніх компаній і скорочення персоналу і відповідних витрат крупними гравцями. У подібній ситуації говорити про яке-небудь вигідне або надійне розміщення капіталу в такому ринку неможливо. Тому зараз у рейтингу найбільш ризикованих інвестицій в Україні будівельний ринок посідає третє місце, наступне, відповідно, після ринку нерухомості.

Історія світової кризи 2008 року, наслідком якої стало банкрутство двох крупних американських фінансових установ Lehman Brothers и Merrill Lynch, світова паніка та всеохоплюючий фінансовий обвал світових економік, засвідчила, що істиною причиною такого повороту подій стала «бульбашка нерухомості», яка довго розросталась у США, а потім раптово лопнула. Автори, що здійснювали аналіз причин, які призвели до появи фінансової кризи ринку житлового будівництва, наголошують, що головними факторами кризи стали:

- штучне збільшення доступності іпотечних кредитів за рахунок зниження вимог до платоспроможності позичальників і якості кредитних продуктів;

- стійка тенденція до зниження цін на житло.

Проте не меншого розголосу набула ситуація, яка стала оприлюдненою після розслідування банкрутства Lehman Brothers, та згідно з якою стало відомо, що впродовж 2007-2008 рр. у банку були проблеми з ліквідністю, які він ретельно приховував, щоб не підірвати довіру до себе інвесторів і клієнтів. Lehman Brothers за допомогою бухгалтерського прийому тимчасово вивів зі свого балансу борги на суму 50 млрд дол., у чому йому допомагав зовнішній аудитор - компанія Ernst&Young. Подальше розслідування

показало, що Lehman Brothers став жертвою власних махінацій, які, правда, були характерні для всієї передкризової бізнес-моделі американських інвестиційних банків. Проте, на репутації однієї з найбільших міжнародних аудиторських компаній, яка входить в так звану "велику четвірку" Ernst&Young, було поставлено велику пляму.

Ця ситуація якнайкраще ілюструє необхідність встановлення та постійного вдосконалення механізмів ідентифікації загроз кризових станів та управління такими станами для компаній житлового будівництва, аби наслідки їх діяльності (умисної чи ненавмисної) не стали приводом для розхитування загальної економічної ситуації. Такий тісний взаємозв'язок функціонування підприємств житлового будівництва з постачальниками, підрядниками, інвесторами, фінансовими управляючими робить будівельне підприємство важливим об'єктом суспільного інтересу, фінансова нестабільність якого може спричинити не лише певні небажані фінансові втрати контрагентів, а й значний суспільний резонанс, що в свою чергу сприятиме негативним інвестиційним очікуванням в цілому по галузі при тому, що інвестиційна складова є фундаментом для розвитку економіки в цілому.

Варто зазначити, що в секторі житлового будівництва діє ряд факторів, які створюють різноспрямовані тенденції, що несуть в собі погрозу як для розвитку будівельного комплексу, так і для економіки країни в цілому. До цих факторів можна віднести:

- дисбаланс між (платоспроможним) попитом і пропозицією в бік попиту;
- виникнення у девелоперів проблем з кредитуванням будівельних проектів з боку банків;
- зростання собівартості будівництва.

З іншого боку сфера житлового будівництва є також і дуже чутливою до перших симптомів зростання в економіці, яка тривалий час перебувала у занепаді, оскільки обсяги інвестицій в першу чергу зростають саме на

підприємствах харчової та будівельної галузей, що властиво також і західним економікам.

Особливо чутливою сфера житлового будівництва є і з тих міркувань, що кризові стани з подальшим їх переростанням у процеси банкрутства у житловому будівництві торкаються не тільки людей, що безпосередньо працюють на будівельних майданчиках і підприємств, які постачають будівельні матеріали, а і десятки тисяч сімей, які інвестували кошти в будівництво власного житла. У пострадянській практиці будівництво житлових об'єктів за гроші інвесторів - фізосіб може бути прирівняне до будівництва фінансової піраміди. Зокрема, на вітчизняному будівельному ринку міцно впровадились схеми, які не характерні для первинного житла розвинених країн. Адже, якщо мова йде про житло, то в основному його будують за кошти індивідуальних замовників. Сьогодні будують за гроші, які прийшли вчора, завтра будуть будувати за кошти, які надійшли сьогодні, і так далі. В якийсь момент це джерело припиняє свою дію, і тоді все зупиняється.

З одного боку для запобігання впливу фінансової кризи та попередження банкрутства на ринку житлового будівництва необхідно створювати відповідні способи і шляхи діагностики і подолання посередництвом державних інституцій. З іншого боку правило «спасіння утопаючого – справа рук самого утопаючого» якомога краще говорить про те, що управлінський персонал житло будівельної компанії та інвестор має мати досить дієві інструменти та важелі для своєчасної діагностики та управління в умовах кризових станів в тому числі з використанням ресурсів зовнішніх компаній (аудиторських, консалтингових тощо).

В цьому контексті важливо забезпечити формування ефективного інституту запобігання банкрутству. Рівень ефективності інституту запобігання банкрутству в економіці країни визначається його здатністю забезпечувати розвиток вільної конкуренції, сприяти подоланню структурних та галузевих диспропорцій, активізувати інноваційні процеси, спонукати

підприємства адекватно формувати елементи запобігання банкрутству, зумовлювати необхідність розроблення загальнонаціональних стратегій підтримки вітчизняних виробників та становлення пріоритетів розвитку економіки, а найголовніше – бути основним індикатором у процесі природного відбору на ринкових засадах окремих видів продукції, підприємств, галузей економіки.

Кризовий стан переважної кількості будівельних підприємств України обумовлює актуальність розробки напрямів політики подолання кризових явищ та *розробки ефективної системи запобігання банкрутству*, що в узагальненому розумінні *є процесом антикризового управління*.

На нашу думку, поняття процесу та заходів антикризового управління є більш широким, ніж поняття процесу та заходів з запобігання банкрутству, оскільки вони охоплюють більше коло процесів та етапів життєдіяльності підприємства. Зокрема, багато дослідників кризових станів суб'єктів господарювання зазначають, що кризи періодично проявляються на будь-яких етапах розвитку підприємств (становлення, розвиток, розквіт та занепад), є його рушійними факторами. І за умілого антикризового управління кризи можуть спричинити вихід на нові рівні, стимулювати розвиток. В широкому розумінні кризові стани можуть проявлятися і в різних сферах діяльності підприємства (фінансова криза, криза управління, кадрова тощо).

Саме враховуючи, що управління процесом запобігання банкрутству є однією із складових антикризового управління, та розкриваючи специфіку запобігання банкрутству на підприємстві житлового будівництва, вважаємо за доцільне також коротко зупинитись на специфіці антикризового управління в будівельній сфері. Значну увагу регулювання будівельної галузі в період кризи присвячено праці багатьох науковців. Зокрема, Р. Тяна, М. Іванов, І. Грищенко приділяли увагу визначенню факторів, що несуть у собі загрозу для розвитку будівельного комплексу. О. Кармаза – досліджує конституційне право на житло в період кризи. С. Глухова – вивчає вплив

кризових явищ на будівельну галузь України та ін. Аналіз досліджених публікацій свідчить, що питання нормативно-правового регулювання будівельною галуззю вимагає додаткового дослідження. Загалом, численні дослідження в галузі антикризового менеджменту оперують такими поняттями:

- Антикризове управління представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає в розробці системи засобів попереджувальної діагностики погрози банкрутства й залучення механізмів фінансового оздоровлення підприємства, які забезпечують його вихід із кризового стану;

- Антикризове управління – це система управлінських заходів і рішень із діагностики, попередження, нейтралізації й подолання кризових явищ та їх причин на всіх рівнях економіки.

Заслуговує на увагу точка зору про доцільність проведення антикризового управління, що пропонується фахівцями з менеджменту Великої Британії: «...Антикризове управління повинне бути диференційованим, тобто не варто витрачати кошти на порятунок від краху неефективно функціонуючих компаній... Дане управління доцільне тільки на підприємствах, банкрутство яких має негативні суспільні наслідки. На інших підприємствах антикризове управління лише обтяжить їх власників додатковими витратами, продовжить неефективне використання ресурсів, що призведе до агонії підприємства».

Поєднуючи підходи та зважаючи на комплексність та багатогранність економічної категорії антикризове управління підприємством у тому числі житлового будівництва слід розглядати в двох аспектах:

- по-перше, це комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження кризового стану: системний аналіз сильних і слабких сторін підприємства, оцінювання ймовірності банкрутства, управління ризиками

(виявлення, оцінювання та нейтралізація), упровадження системи попереджувальних заходів;

- по-друге, це система управління фінансами, спрямована на виведення підприємства з кризи, у тому числі проведенням санації чи реструктуризації суб'єкта господарюванн. Сутність антикризового управління підприємством (АУП) доцільно розглядати через зміст його основних структурних елементів, до яких слід віднести мету, завдання, об'єкт та суб'єкт.

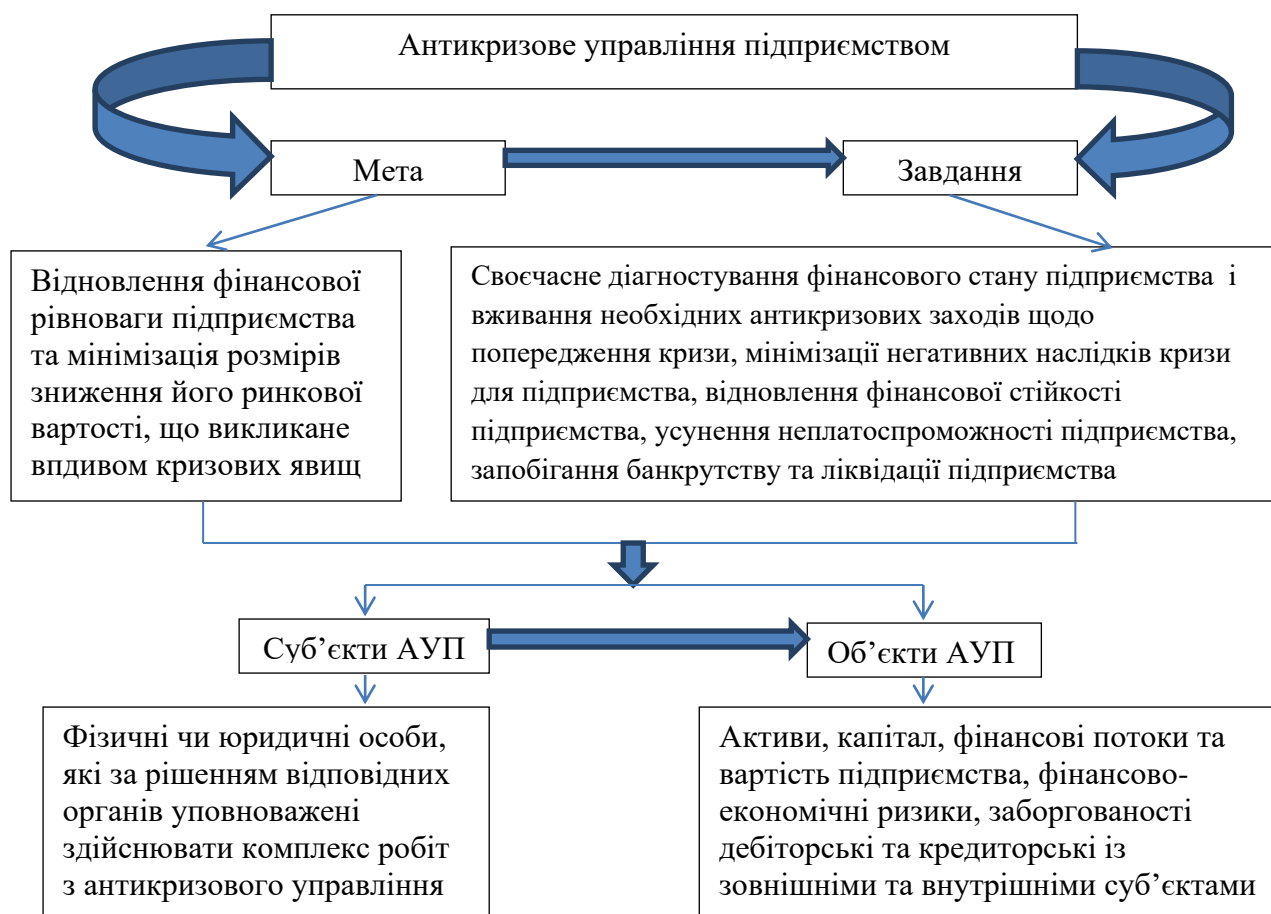


Рис.3.1.а) Зміст основних елементів антикризового управління підприємством.

Так, *мета* антикризового управління підприємством має глобальний характер і полягає у відновленні фінансової рівноваги, порушеної під впливом розвитку кризи, а також у мінімізації розмірів зниження його ринкової вартості. *Завдання* АУП розкривають його зміст у розрізі превентивної (своєчасне діагностування фінансового стану підприємства і

вживання необхідних антикризових заходів щодо попередження кризи), стабілізаційної (відновлення фінансової стійкості, усунення неплатоспроможності та запобігання банкрутству та ліквідації підприємства) і післякризової (мінімізація негативних наслідків кризи для підприємства) складових.

До *суб'єктів* АУП слід віднести осіб, що мають повноваження, надані відповідними органами щодо здійснення комплексу антикризових заходів (керівник підприємства чи інша особа, вповноважена вищим управлінським персоналом, керуючий санацією, арбітражний керуючий, ліквідатор тощо).

Об'єкти АУП – активи, капітал, накопичені фінансові результати господарської діяльності, грошові кошти та фінансові потоки, вартість підприємства, сукупність фінансово-економічних ризиків, що виникають в процесі його функціонування, заборгованості дебіторські та кредиторські із зовнішніми та внутрішніми суб'єктами, що відповідає економічному змісту досліджуваної категорії.

За О.В.Гук система запобігання банкрутству підприємств складається з трьох етапів:

- формування основних елементів системи запобігання банкрутству;
- аналіз альтернативних рішень при виникненні ризиків банкрутства;
- прийняття управлінських рішень щодо способів збереження чи ліквідації підприємства.

На кожному з етапів виділено основні елементи, що формують саму систему запобігання банкрутству машинобудівного підприємства та засадничі правила її функціонування. Місце та механізм функціонування цієї системи у діяльності підприємств зображені на рисунку.

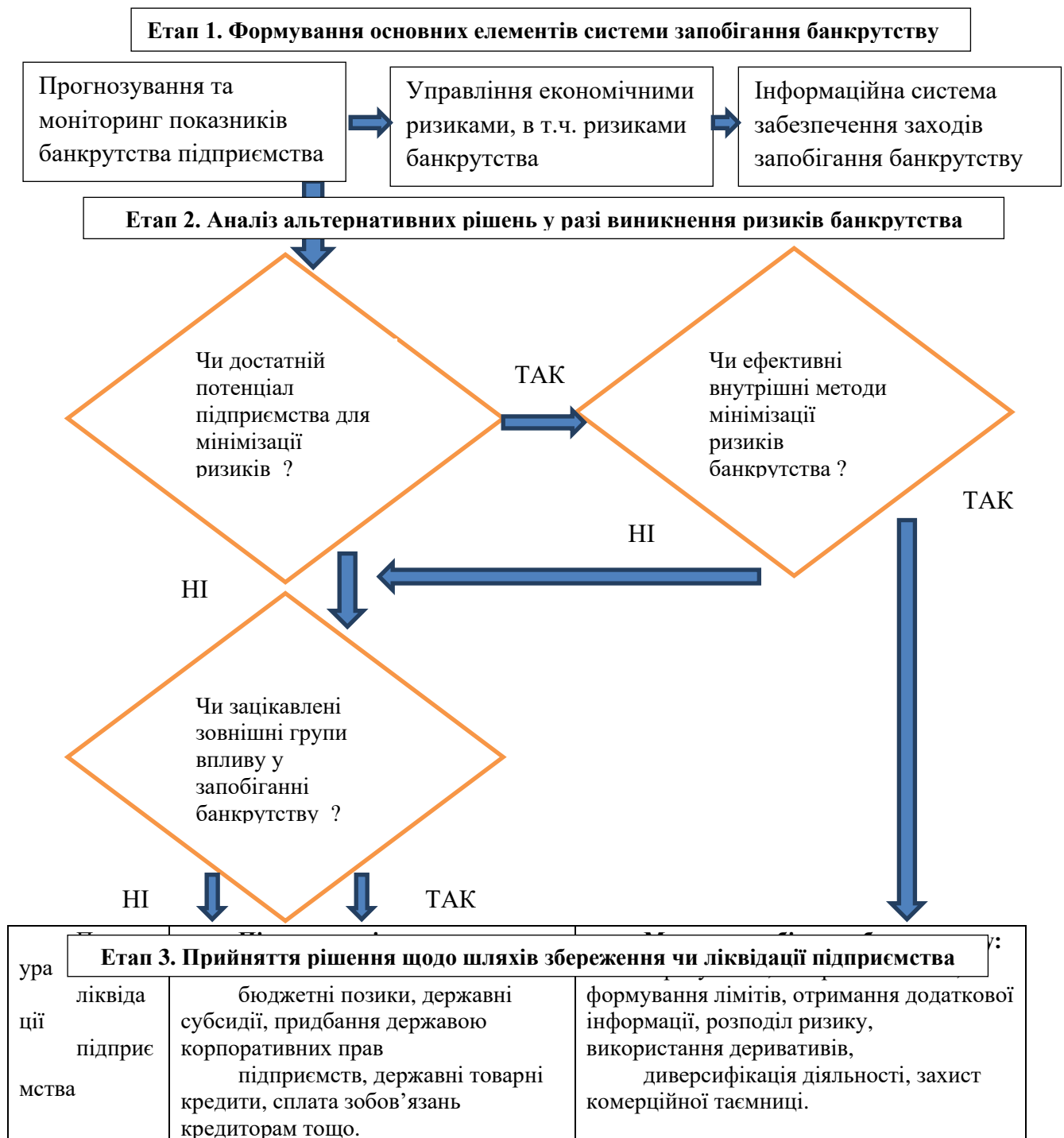


Рис. 3.2. Структурно-логічна схема функціонування системи запобігання банкрутству підприємства

Аналізуючи праці дослідників у цій сфері можливо зробити висновки, що при формуванні ефективної системи запобігання банкрутству, крім врахування життєвого циклу підприємства, необхідно також враховувати етапи розвитку економіки та галузі загалом. Будівництво має специфічні

особливості, що відрізняють його від інших галузей матеріального виробництва. Продукція житлового будівництва нерухома і територіально закріплена. Для будівництва характерні відносно велика тривалість виробничого циклу, значне різноманіття зведених будинків, споруд та об'єктів різного виробничого і соціального призначення, істотний вплив на виробничий процес географічних, зокрема кліматичних, умов, а також наявність вагомego впливу на соціальний ефект, який створює будівельна продукція та процес її виробництва, про що вже йшлося раніше. Відтак, розроблення чіткого механізму формування та функціонування системи своєчасного моніторингу та запобігання банкрутству, зокрема у сфері житлового будівництва, має важливе значення та потребує врахування особливостей та специфіки діяльності житло будівельного підприємства, певної адаптації та постійного вдосконалення, кореляції на загальний стан галузі та економіки в цілому.

3.2. Обґрунтування вибору методу аналізу будівельного підприємства як суб'єкта господарювання з метою діагностики та запобігання банкрутству.

Розглянувши діючі методики та методи діагностування кризових станів на підприємстві, усвідомлюючи необхідність усунення істотних обмежень, які можуть спотворити результати аналізу, з урахуванням того, що на законодавчому рівні відсутні закріплені методики, які рекомендовані безпосередньо для будівельних компаній, з метою побудови ефективної системи запобігання банкрутству будівельної організації не вирішеним залишається питання, якій же методиці принципово віддати перевагу?

На нашу думку, ніщо не здатне проілюструвати методики аналізу в дії, крім її практичного застосування. Отож, аби зупинити свій вибір на конкретній методиці нами було апробовано декілька методів ідентифікації ймовірності настання кризового стану з використання показників фінансової звітності будівельних компаній (оприлюдненої фінансової звітності за 2013

рік), які мають відносно стабільне фінансове становище на ринку та зазнали банкрутства (без ідентифікації істинних причин банкрутства).

Таблиця 3.1.

Оцінка ризику банкрутства українських будівельних підприємств які мають відносно стабільне фінансове становище

Назва підприємства	Результат розрахунку (2021 рік)	Ступінь ймовірності банкрутства
Чотирьохфакторна модель Романа Ліса ($Z=0,063X1+0,092X2+0,057X3+0,001X4$)		
ПАТ «Трест Житлобуд-1»	0,066	Ймовірність банкрутства низька
ПАТ «Холдінгова компанія «Київміськбуд»	0,067	Ймовірність банкрутства низька
ПАТ «Позняки-жил-буд»	0,062	Ймовірність банкрутства низька
ТОВ «Територіальне міжгосподарче об'єднання «Ліко-Холдінг»	0,051	Ймовірність банкрутства низька
Пятифакторна модель Альтмана, 1968 р. ($Z=1,2X1+1,4X2+3,3X3+0,6X4+X5$)		
ПАТ «Трест Житлобуд-1»	0,97	Ймовірність банкрутства висока
ПАТ «Холдінгова компанія «Київміськбуд»	1,69	Ймовірність банкрутства висока
ПАТ «Позняки-жил-буд»	0,67	Ймовірність банкрутства висока
ТОВ «Територіальне міжгосподарче об'єднання «Ліко-Холдінг»	1,3	Ймовірність банкрутства висока
Модель Таффлера, 1977 р. ($Z=0,53X1+0,13X2+0,18X3+0,16X4$)		
ПАТ «Трест Житлобуд-1»	0,32	Ймовірність банкрутства низька
ПАТ «Холдінгова компанія «Київміськбуд»	0,30	Ймовірність банкрутства низька
ПАТ «Позняки-жил-буд»	0,03	Ймовірність банкрутства висока
ТОВ «Територіальне між господарче об'єднання «Ліко-Холдінг»	0,55	Ймовірність банкрутства низька
Шестифакторна модель Терещенко О. ($Z=1,5A+0,08B+10C+5D+0,3E+0,1F$)		
ПАТ «Трест Житлобуд-1»	2,25	Ймовірність банкрутства низька
ПАТ «Холдінгова компанія «Київміськбуд»	12,6	Ймовірність банкрутства низька
ПАТ «Позняки-жил-буд»	2	Фінансова стійкість порушилась, але за умови переходу на антикризове

		управління банкрутство не загрожує
ТОВ «Територіальне міжгосподарче об'єднання «Ліко-Холдінг»	26,0	Ймовірність банкрутства низька
Модель Матвійчука А.В. ($Z=0,033X+0,268X^2+0,045X^3-0,018X^4-0,004X^5-0,015X^6+0,702X^7$)		
ПАТ «Трест Житлобуд-1»	2,3	Низька ймовірність банкрутства
ПАТ «Холдінгова компанія «Київміськбуд»	3,2	Низька ймовірність банкрутства
ПАТ «Позняки-жил-буд»	0,6	Ймовірність банкрутства висока
ТОВ «Територіальне міжгосподарче об'єднання «Ліко-Холдінг»	11,3	Низька ймовірність банкрутства

Таблиця 3.2.

Оцінка ризику банкрутства українських будівельних підприємств які зазнали банкрутства.

Назва підприємства	Результат розрахунку	Ступінь ймовірності банкрутства
Чотирьохфакторна модель Романа Ліса ($Z=0,063X_1+0,092X_2+0,057X_3+0,001X_4$)		
ПП «Тернопільська фірма «Будівельник» (2020 рік)	0,06	Ймовірність банкрутства низька
ВАТ «Чернігівбуд» (2021 рік)	-0,01	Ймовірність банкрутства висока
Пятифакторна модель Альтмана, 1968 р. ($Z=1,2X_1+1,4X_2+3,3X_3+0,6X_4+X_5$)		
ПП «Тернопільська фірма «Будівельник» (2020 рік)	-0,1	Ймовірність банкрутства висока
ВАТ «Чернігівбуд» (2021 рік)	0,19	Ймовірність банкрутства висока
Модель Таффлера, 1977 р. ($Z=0,53X_1+0,13X_2+0,18X_3+0,16X_4$)		
ПП «Тернопільська фірма «Будівельник» (2020 рік)	0,29	Ймовірність банкрутства існує
ВАТ «Чернігівбуд» (2021 рік)	0,27	Ймовірність банкрутства висока
Шестифакторна модель Терещенко О. ($Z=1,5A+0,08B+10C+5D+0,3E+0,1F$)		
ПП «Тернопільська фірма «Будівельник» (2020 рік)	1,03	Фінансова стійкість порушилась, але за умови переходу на антикризове управління банкрутство не загрожує
ВАТ «Чернігівбуд» (2021 рік)	0,61	Загрожує банкрутство, якщо не

		здійснити санацію
Модель Матвійчука А.В. ($Z=0,033 X+ 0,268X^2+ 0,045X^3-0,018X^4- 0,004X^5- 0,015X^6+0,702X^7$)		
ПП «Тернопільська фірма «Будівельник» (2020 рік)	0,71	Ймовірність банкрутства існує, фінансова криза
ВАТ «Чернігівбуд» (20121 рік)	0,13	Ймовірність банкрутства висока

Слід зазначити, що Господарський суд Тернопільської області *порушив провадження у справі про банкрутство ПП «Тернопільська фірма «Будівельник»* 26.04.2021 року (справа №10/Б5022/1319/2021), а Господарський суд Чернігівської області *порушив провадження у справі про банкрутство ВАТ «Чернігівбуд»* 20.07.2022 року (справа №5028/16/136/2012). Відтак, фінансова звітність ПП «Тернопільська фірма «Будівельник» за 2020 рік, а фінансова звітність ВАТ «Чернігівбуд» за 2021 рік вже мали б мати ознаки кризових явищ у суб'єктів господарювання. Проте, оцінки ризикових станів для фінансової звітності ПП «Тернопільська фірма «Будівельник» за моделлю Романа Ліса продемонстрували неадекватний результат, за моделлю Таффлера вони наближались до показників стабільного стану, результати розрахунків за моделлю О.Терещенка свідчили також про стан, який теж не викликає значного занепокоєння, і лише за моделлю А.В.Матвійчука було чітко ідентифіковано кризовий стан підприємства. Результати розрахунків показників для фінансової звітності ВАТ «Чернігівбуд» також засвідчили найбільшу об'єктивність оцінки з використанням моделі А.В.Матвійчука, відносну адекватність при застосування моделі О.Терещенка, за моделлю Таффлера вони наближались до стабільних, а за моделями Альтмана та Романа Ліса розраховані показники демонстрували занадто великий розрив, що в свою чергу може свідчити про їх не адаптованість до реального стану української економіки.

Отже, аналізуючи отримані результати, можливо підтвердити думку попередніх дослідників, що застосування західних моделей в українських реаліях недоцільне, оскільки вони побудовані на основі вивчення поведінки

компаній в умовах європейського та американського законодавчо-правового поля, державного регулювання, умов функціонування і розвитку, які значно відрізняються від умов середовища в Україні, що характеризуються нестабільністю діяльності вітчизняних підприємств, розходженням в обліку окремих показників, впливом інфляції на їх формування, невідповідністю балансової і ринкової вартості окремих активів та іншими чинниками. Тобто в наших економічних умовах вони не дають змоги отримати достатньо точний та об'єктивний результат.

Відтак, на нашу думку, для діагностики кризового стану підприємства доцільно застосовувати модель Матвійчука А.В., яка побудована у вигляді дискримінантної функції на основі такого набору пояснюючих змінних:

$$Z = 0,033 \cdot X_1 + 0,268 \cdot X_2 + 0,045 \cdot X_3 - 0,018 \cdot X_4 - 0,004 \cdot X_5 - 0,015 \cdot X_6 + 0,702 \cdot X_7,$$

де пояснюючі змінні X_i , $i =$ від 1 до 7 та застосовуються незалежні показники оцінки фінансового стану підприємства:

X_1 мобільності активів (Оборотні активи / Необоротні активи);

X_2 оборотності кредиторської заборгованості (Чистий дохід від реалізації / Поточні зобов'язання);

X_3 оборотності власного капіталу (Чистий дохід від реалізації / Власний капітал);

X_4 окупності активів (Баланс / Чистий дохід від реалізації);

X_5 забезпеченості власними оборотними засобами ((Оборотні активи — Поточні зобов'язання) / Оборотні активи);

X_6 концентрації залученого капіталу ((Довгострокові зобов'язання + Поточні зобов'язання) / Баланс);

X_7 покриття боргів власним капіталом (Власний капітал / (Забезпечення наступних витрат і платежів + Довгострокові зобов'язання + Поточні зобов'язання)).

Також, якщо говорити про запобігання банкрутству, проведення управлінських процесів, направлених не на ліквідацію боржника, а на вивід його до функціонального стану, все ж як основну мету нашого дослідження, то варто зазначити, реабілітаційна функція інституту банкрутства, яка реалізується, наприклад, як підвищення результативності реалізації

процедури фінансового оздоровлення, набуває особливого статусу. Фінансова реабілітація підприємств будівництва має високу соціально-економічну значимість, оскільки дозволяє зберегти суб'єкти ринкової економіки в господарському обороті, якщо сьогодні вони відчують тимчасові фінансові складнощі, але мають потенціал ефективного функціонування на ринку в майбутньому, дає змогу зберегти фінансові вкладення інвесторів та в загальному розуміння знизити соціальну напругу у суспільстві.

Проте в даний час реабілітаційні інструменти використовуються недостатньо ефективно в українській практиці. Процедури фінансового оздоровлення застосовуються порівняно рідко, а загальне число реабілітаційних процедур серед процедур банкрутства становить менше 5%, спостерігається низька результативність їх реалізації.

У більшості випадків підставою для переходу від процедури фінансового оздоровлення до конкурсного провадження є неодноразове або істотне (не більше ніж на 15 днів) порушення строків задоволення вимог кредиторів, установлених графіком погашення заборгованості [ЗУ Про банкрутство]. Багато в чому це пов'язано з недостатньою опрацюванням і обґрунтованістю графіка погашення заборгованості та планів фінансового оздоровлення, при реалізації яких досягається бажаний результат [4]. Отже, представляється необхідним вдосконалення методологічних принципів розробки плану фінансового оздоровлення і графіка погашення заборгованості.

План фінансового оздоровлення і графік погашення заборгованості є основними інструментами фінансової реабілітації промислових підприємств у процедурі фінансового оздоровлення. Дані інструменти знаходяться в логічного взаємозв'язку: план фінансового оздоровлення організації розробляється для економічного обґрунтування графіка погашення заборгованості, який фактично відображає результати реалізації відповідного плану фінансового оздоровлення - порядок виплати заборгованості кредиторам.

З економічної точки зору фінансове оздоровлення в рамках процедури банкрутства є процедурою реструктуризації боргу промислового підприємства з обмеженнями, встановленими відповідно до законодавства про банкрутство: або гарантується виконання графіка погашення заборгованості відповідним забезпеченням виконання зобов'язань промислового підприємства, або розробляється план фінансового оздоровлення.

Оскільки особи, які надали забезпечення, несуть відповідальність за невиконання промисловим підприємством зобов'язань у відповідності з графіком погашення заборгованості (в межах вартості майна або майнових прав, наданих як забезпечення), забезпечення є свого роду гарантією того, що графік буде дотримуватися, тобто заборгованість перед кредиторами буде погашена.

Крім того, для завершення процедури фінансового оздоровлення припиненням провадження у справі про банкрутство необхідна наявність двох умов: відсутність непогашеної заборгованості і визнання скарг кредиторів необґрунтованими. Для досягнення першого цілком достатньо наявність графіка погашення заборгованості та забезпечення виконання зобов'язань: у разі невиконання промисловим підприємством графіку погашення заборгованості перед кредиторами вона повинна бути погашена за рахунок наданого боржнику забезпечення, що виключає можливість наявності непогашеної заборгованості по закінченні процедури фінансового оздоровлення. Таким чином, при наявності відповідного забезпечення розробка плану фінансового оздоровлення не є обов'язковою.

Однак сама по собі наявність забезпечення для виконання зобов'язань не повинно бути джерелом коштів для виконання графіка погашення заборгованості. У ньому відбивається порядок погашення вимог кредиторів, забезпечення гарантує його виконання, а способи отримання коштів для задоволення вимог кредиторів повинні бути передбачені планом фінансового оздоровлення. Наявність забезпечення тільки гарантує погашення

заборгованості, але не передбачає заходів щодо відновлення платоспроможності промислового підприємства на відміну від плану фінансового оздоровлення. Відповідно, план фінансового оздоровлення є економічним обґрунтуванням графіка погашення заборгованості. У зв'язку з вищевикладеним представляється, що з метою відновлення платоспроможності промислового підприємства з економічної точки зору необхідна розробка плану фінансового оздоровлення, причому незалежно від наявності або відсутності забезпечення виконання зобов'язань у відповідності з графіком погашення заборгованості.

Специфікою плану фінансового оздоровлення є необхідність одночасно врахувати декілька умов, найважливішими з яких є обґрунтованість і взаємопов'язаність розроблених та обґрунтованих показників, характеристик і розрахунків та встановлених законодавством вимог (терміни, розміри і черговість задоволення вимог кредиторів та ін.). Значущою характеристикою плану є відображення реального фінансово-економічного становища підприємства і специфіки його операційної, фінансової, інвестиційної діяльності.

Головною метою плану фінансового оздоровлення промислових підприємств, що суттєво відрізняє його від всіх інших планів господарської діяльності, є відновлення платоспроможності. Основними завданнями розробки плану фінансового оздоровлення промислового підприємства є:

- визначення величини грошових коштів, які необхідні для задоволення вимог кредиторів та відновлення платоспроможності (визначення розміру боргу з урахуванням нарахованих відсотків);
- визначення та оцінка заходів з відновлення платоспроможності підприємства;
- обґрунтування та прогнозування грошового потоку (припливів і відтоків грошових коштів), який в ході процедури фінансового оздоровлення повинен бути накопичений в певному розмірі і в передбачені терміни.

З урахуванням зазначених цілей і завдань плану фінансового оздоровлення, а також загальних методичних принципів планування діяльності підприємства пропонується структура (розділи) плану фінансового оздоровлення промислового підприємства, яка відображає послідовність планування фінансової реабілітації з метою відновлення його платоспроможності:

- загальна характеристика підприємства;
- результати аналізу фінансово-господарського стану та можливості беззбиткової діяльності;
- визначення величини грошових коштів, необхідних для задоволення вимог кредиторів та відновлення платоспроможності;
- заходи щодо відновлення платоспроможності:
 - Перелік реальних заходів щодо фінансового оздоровлення, спрямованих на накопичення грошових коштів, достатніх для задоволення вимог кредиторів;
 - Прогноз доходів (надходжень або приток коштів);
 - Прогноз витрат (або відтоків коштів);
- терміни і розмір задоволення вимог кредиторів (графік погашення заборгованості) та обґрунтування можливості відновлення платоспроможності у встановлені терміни.

В інтересах фінансового оздоровлення особлива увага повинна бути приділена розрахунку грошових коштів, які необхідні для задоволення вимог кредиторів та відновлення платоспроможності промислового підприємства. Сьогодні їх визначають різними методами, слід зазначити розробки С. Є. Кована і В. Н. Алфьорова. Розраховується загальна сума боргу, що підлягає погашенню, з урахуванням нарахованих відсотків і терміну проведення процедури. Ми пропонуємо скорегувати зазначені формули розрахунку, розбивши загальну суму основного боргу відповідно до черговості задоволення вимог кредиторів:

$$Z = (D^1 + D^2) \cdot \left(1 + \frac{6 \cdot r}{12}\right) + D^3 \cdot \left(1 + \frac{23 \cdot r}{24}\right) + S \quad (1)$$

де Z - максимальна сума вільних грошових коштів для задоволення вимог кредиторів у ході процедури фінансового оздоровлення; D^1 , D^2 , D^3 - розмір основного боргу перед кредиторами першої, другої та третьої черги відповідно; r - ставка рефінансування, що встановлюється ЦБ РФ на дату введення фінансового оздоровлення, виражена десятковим дробом; S - розмір неустойок (штрафів, пені), а також завданих збитків у формі упущеної вигоди, що існують на дату введення фінансового оздоровлення.

Запропонована формула відображає вимога виплати основного боргу в ході фінансового оздоровлення кредиторам першої та другої черги не пізніше, ніж через 6 місяців з дати введення процедури, і кредиторам третьої черги не пізніше, ніж за місяць до дати закінчення строку фінансового оздоровлення, як зазначено в законодавстві про банкрутство¹. Вона дозволяє більш точно визначити максимальну величину вільних грошових коштів, необхідних для задоволення вимог кредиторів та відновлення платоспроможності в ході процедури фінансового оздоровлення.

Графік погашення заборгованості в рамках процедури фінансового оздоровлення формується виходячи з угруповання кредиторів по чергах. При складанні графіка погашення заборгованості необхідно враховувати наступні обставини.

По-перше, неустойки (штрафи, пені) за невиконання або неналежне виконання грошових зобов'язань та обов'язкових платежів не нараховуються на вимоги кредиторів, що виникли до прийняття заяви про визнання боржника банкрутом. Під час процедури фінансового оздоровлення на суми основного боргу (непогашену суму вимог) нараховуються відсотки в розмірі ставки рефінансування, встановленої ЦБ РФ на дату введення фінансового оздоровлення (якщо угодою між боржником і конкурсними кредиторами не передбачений менший розмір підлягають нарахуванню відсотків).

Нараховані відсотки виплачуються разом з основною сумою боргу. Неустойки (штрафи, пені), а також суми завданих збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення, погашаються після задоволення суми основного боргу (з урахуванням нарахованих відсотків).

По-друге, погашення вимог кредиторів здійснюється відповідно до встановленої черговості. До задоволення вимог кредиторів наступної черги переходять тільки після того, як погашено заборгованість перед кредиторами попередньої черги: сума основного боргу з урахуванням нарахованих відсотків, а також неустойка (штрафи, пені) і сума завданих збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення. При цьому має бути передбачено пропорційне погашення вимог кредиторів всередині однієї черги.

По-третє, погашення вимог кредиторів першої та другої черг повинно бути передбачено не пізніше, ніж через 6 місяців після введення терміну фінансового оздоровлення, а погашення всіх вимог кредиторів - не пізніше, ніж за місяць до дати закінчення строку фінансового оздоровлення.

Слід зазначити, що якщо фінансове оздоровлення введено не на підставі рішення зборів кредиторів, а відповідно до графіка погашення вимог кредиторів пред'являються окремі вимоги. У таких випадках графік передбачає початок погашення заборгованості не пізніше, ніж через місяць після введення фінансового оздоровлення, і погашення вимог кредиторів щомісячно, пропорційно, рівними частками протягом року з дати початку задоволення вимог кредиторів. У такому випадку складання графіка погашення заборгованості не пов'язане безпосередньо з розрахованим в плані фінансового оздоровлення сальдо грошових потоків.

Складання графіка погашення задолженості² пропонується розділити на два етапи:

- розрахувати величину суми виплат в кожному періоді між строками погашення вимог кредиторів у процедурі фінансового оздоровлення по чергах;

- розподілити отримані величини на першому етапі пропорційно між кредиторами всередині черги.

Для проведення розрахунків на першому етапі нами розроблений алгоритм розрахунку порядку погашення вимог кредиторів. На малюнку наведена блок-схема для розрахунку порядку погашення вимог кредиторів третьої черги. Розроблений алгоритм необхідно застосовувати послідовно для кожної черги вимог кредиторів.

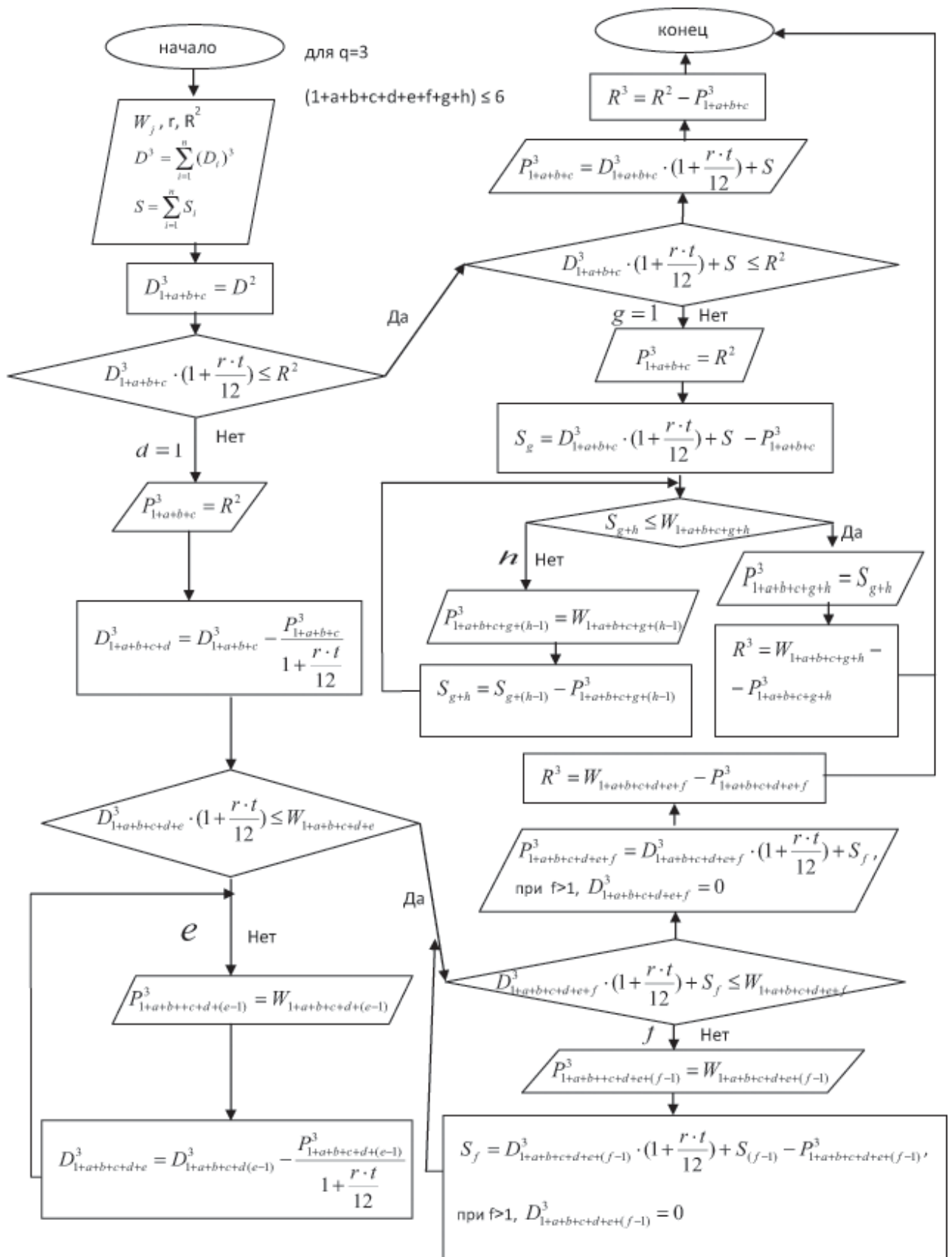


Рис. 3.3. Алгоритм розрахунку порядку погашення вимог кредиторів.

Де i - кредитор q -ї черги; n - кількість кредиторів q -ї черги; - Виплата i -му кредитору q -ї черги в j -му періоді; W_j - сальдо грошових потоків в j -му періоді; R - залишок грошових коштів після задоволення всіх вимог

кредиторів попередньої черги; D_i - розмір основного боргу перед i -м кредитором; t - кількість місяців в періоді між строками погашення вимог кредиторів у процедурі фінансового оздоровлення (зазвичай $t = 1$, якщо період між строками погашення вимог кредиторів - місяць, або $t = 3$, якщо період між строками погашення вимог кредиторів - квартал); a, b, c, d, e, f, g, h - кількість операцій, що виконуються всередині відповідного циклу в блок-схемах; $D_{31} + a + b + c$ - розмір основного боргу перед кредиторами третьої черги в $(1 + a + b + c)$ періоді; $W_{1 + a + b + c + d + e}$ - сальдо грошових потоків в $(1 + a + b + c + d + e)$ періоді; $P_{31} + a + b + c$ - сума виплати кредиторам третьої черги в $(1 + a + b + c)$ періоді; S_g - розмір неустойок (штрафів, пені) і заподіяних збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення в g -му періоді.

Отримані на першому етапі суми виплати кредиторам q -ї черги в j -му періоді P_{qj} на другому етапі розподіляються пропорційно між кредиторами

кожної черги на основі наступних формул:

$$P_j^q = \sum_{i=1}^n (P_i)_j^q ; \quad (2)$$

$$(P_i)_j^q = P_j^q \cdot (d_i)^q , \quad (3)$$

де $(d_i)^q$ - частка основного боргу i -му кредитору q -ї черги від суми основного боргу кредиторам q -ї черги, що обчислюється за формулою

$$(d_i)^q = \frac{(D_i)^q}{D^q} . \quad (4)$$

Після того як погашені суми основного боргу з урахуванням нарахованих відсотків, аналогічно розподіляються суми неустойок (штрафів, пені) і заподіяних збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення:

$$(P_i)_j^3 = P_j^3 \cdot s_i . \quad (5)$$

S_i - частка розміру неустойок (штрафів, пені) і заподіяних збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення, i -му кредитору третьої черги від загальної суми розміру

неустойок (штрафів, пені) і заподіяних збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення, кредиторам третьої черги, що обчислюється за формулою:

$$s_i = S_i / S. \quad (6)$$

Крім того, можна визначити розмір виплати кожному кредитору за весь період погашення заборгованості (P_i) q :

$$(P_i)^q = \sum_{j=1}^m (P_i)_j^q, \quad (7)$$

де m - кількість періодів між строками погашення вимог кредиторів у процедурі фінансового оздоровлення.

У виплату i -му кредитору q -ї черги в j -му періоді, яка визначається за формулою (7), входить частка виплачується основного боргу та нараховані відсотки. Обчислити частку виплачуваного основного боргу P (осні) qj можна за формулою

$$(P_i^{осн})_j^q = \frac{(P_i)_j^q}{1 + \frac{r \cdot t}{12}}. \quad (8)$$

Відповідно, сума нарахованих відсотків, що виплачуються i -му кредитору q -ї черги в j -му періоді, (I_i) qj , визначається за формулою

$$(I_i)_j^q = (P_i)_j^q - (P_i^{осн})_j^q. \quad (9)$$

Розроблена послідовність дій і формули розрахунку дозволяють визначити величину суми виплат на кожен дату погашення вимог кредиторів виходячи з розрахованого грошового потоку в плані фінансового оздоровлення і розподілити її по чергах і між кредиторами всередині кожної черги відповідно до вимог [1]. Розглянутий процес формалізований і доведений до алгоритму, що піддається автоматизації, що підвищує оперативність і точність його виконання. Алгоритм з формулами розрахунку може бути основою для створення електронної програми з метою автоматизації процесу складання графіка погашення заборгованості. Це суттєво полегшить і прискорить процес розрахунку і складання графіка погашення заборгованості.

Слід особливо відзначити, що в ході розробки алгоритму порядку погашення вимог кредиторів ми поставили питання про економічне обґрунтування та доцільності встановленого порядку виплат відсотків, що нараховуються на суму непогашеної основної заборгованості одночасно з погашенням основної суми боргу і обґрунтували доцільність зміни порядку виплати.

Пропонується змінити порядок виплати відсотків, що нараховуються на суму непогашеної основної заборгованості та виплачувати нараховані відсотки після виплати основної суми боргу, але перед погашенням суми неустойок (штрафів, пені) і заподіяних збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення. Виплата відсотків, що нараховуються після (а не одночасно) погашення основної суми боргу дозволить підприємству-боржнику швидше виплачувати основну суму заборгованості (так зване тіло боргу) перед кредиторами. Реалізація нашої пропозиції суттєво спростить процес проведення розрахунків при складанні графіка погашення заборгованості, в тому числі в разі виникнення необхідності проведення змін (коригувань) в плані фінансового оздоровлення (відповідно, у розрахунку грошового потоку) та / або самого графіка погашення заборгованості.

На основі зазначеного алгоритму розроблена типова форма графіка погашення заборгованості промислового підприємства (див. Таблицю), в якій відбивається величина грошових коштів, одержуваних кожним кредитором на кожну дату виплат, у тому числі окремо нараховані відсотки, а також загальна сума виплат, одержувана кожним кредитором по закінченні процедури фінансового оздоровлення. Таким чином, за графіком погашення заборгованості кожен кредитор може дізнатися необхідну інформацію про процес і прогнозі виплати боргу йому в ході процедури фінансового оздоровлення.

Таблиця 3.3.

Форма графіка погашення заборгованості будівельної компанії

Форма графіка погашення вимог кредиторів (складена автором)

		Основной долг	Доля	Неустойки, штрафы, пени	Период (месяц)							Итого	
					1	1+a	1+a+b	1+a+b+c	j	m	m+s		
Сальдо денежных потоков					W_1	W_{1+a}	W_{1+a+b}	$W_{1+a+b+c}$	W_j	W_m	W_{m+s}		
Первая очередь	кредитор i	выплата основной задолженности	D^1_i	d^1_i		$(D^1_i)_1$	$(D^1_i)_{1+a}$					(D^1_i)	
		начисленные проценты				$(I^1_i)_1$	$(I^1_i)_{1+a}$					I^1_i	
	итого	основной долг 1-й очереди	D^1	f		$(D^1)_1$	$(D^1)_{1+a}$						(D^1)
		начисленные проценты на сумму осн. долга 1-й очереди				$(I^1)_1$	$(I^1)_{1+a}$						I^1
Вторая очередь	кредитор i	выплата основной задолженности	D^2_i	d^2_i		$(D^2_i)_{1+a}$	$(D^2_i)_{1+a+b}$	$(D^2_i)_{1+a+b+c}$				(D^2_i)	
		начисленные проценты				$(I^2_i)_{1+a}$	$(I^2_i)_{1+a+b}$	$(I^2_i)_{1+a+b+c}$				I^2_i	
	итого	основной долг 2-й очереди	D^2	f		$(D^2)_{1+a}$	$(D^2)_{1+a+b}$	$(D^2)_{1+a+b+c}$					(D^2)
		начисленные проценты на сумму осн. долга 2-й очереди				$(I^2)_{1+a}$	$(I^2)_{1+a+b}$	$(I^2)_{1+a+b+c}$					I^2
Третья очередь	кредитор 1	выплата основной задолженности	D^3_1	d^3_1	S^3_1			$(D^3_1)_{1+a+b+c}$	$(D^3_1)_j$	$(D^3_1)_m$	S^3_1	$(D^3_1)+(S^3_1)$	
		начисленные проценты						$(I^3_1)_{1+a+b+c}$	$(I^3_1)_j$	$(I^3_1)_m$		I^3_1	
	кредитор 2	выплата основной задолженности	D^3_2	d^3_2	S^3_2			$(D^3_2)_{1+a+b+c}$	$(D^3_2)_j$	$(D^3_2)_m$	S^3_2	$(D^3_2)+(S^3_2)$	
		начисленные проценты	...	...	...			$(I^3_2)_{1+a+b+c}$	$(I^3_2)_j$	$(I^3_2)_m$		I^3_2
	кредитор ...	выплата основной задолженности	...	...	...			...	...	...	...	...
		начисленные проценты	...	...	...			...	...	...	...	...
	кредитор i	выплата основной задолженности	D^3_i	d^3_i	S^3_i			$(D^3_i)_{1+a+b+c}$	$(D^3_i)_j$	$(D^3_i)_m$	S^3_i	$(D^3_i)+(S^3_i)$	
		начисленные проценты						$(I^3_i)_{1+a+b+c}$	$(I^3_i)_j$	$(I^3_i)_m$		I^3_i	
	кредитор ...	выплата основной задолженности	...	...	...			...	...	...	...	...
		начисленные проценты	...	...	...			...	...	...	...	...
кредитор n	выплата основной задолженности	D^3_n	d^3_n	S^3_n			$(D^3_n)_{1+a+b+c}$	$(D^3_n)_j$	$(D^3_n)_m$	...	$(D^3_n)+(S^3_n)$	
	начисленные проценты						$(I^3_n)_{1+a+b+c}$	$(I^3_n)_j$	$(I^3_n)_m$		I^3_n		
итого	основной долг 3-й очереди	D^3	f	S^3			$(D^3)_{1+a+b+c}$	$(D^3)_j$	$(D^3)_m$	S^3	$(D^3)+(S^3)$		
	начисленные проценты на сумму осн. долга 3-й очереди						$(I^3)_{1+a+b+c}$	$(I^3)_j$	$(I^3)_m$		I^3		
ИТОГО	выплата основной задолженности			$(D^1)_1$	$(D^1)_{1+a} + (D^2)_{1+a+b}$	$(D^3)_{1+a+b+c}$	$D_j = (D^1)_j + (D^2)_j + (D^3)_j$...	$S = S^1 + S^2 + S^3$	$D+S$
	начисленные проценты						$(I^1)_1$	$(I^1)_{1+a} + (I^2)_{1+a+b}$	$(I^3)_{1+a+b+c}$	$I_j = (I^1)_j + (I^2)_j + (I^3)_j$...		I
ВСЕГО							$(D^1)_1 + (I^1)_1$			$D+I$

* $D = D^1 + D^2 + D^3$

Значення плану фінансового оздоровлення як інструменту фінансової реабілітації промислового підприємства визначається основною метою даного документа - відновленням платоспроможності відповідно до законодавчо встановлених критеріїв і визначенням заходів, за допомогою яких дана мета може бути досягнута.

Підіб'ємо підсумки. Розробка плану фінансового оздоровлення повинна бути обов'язковою незалежно від наявності або відсутності забезпечення

виконання зобов'язань у відповідності з графіком погашення заборгованості. Доцільно виплачувати нараховані відсотки після (а не одночасно) виплати основної суми боргу, але перед погашенням суми неустойок (штрафів, пені) і заподіяних збитків у формі упущеної вигоди, що існували на дату введення фінансового оздоровлення. У ході пошуку напрямів підвищення результативності реалізації фінансового оздоровлення розроблений і формалізований алгоритм автоматизованого проектування графіка погашення заборгованості з урахуванням встановлених строків і черговості погашення вимог кредиторів, розроблені та запропоновані структура плану фінансового оздоровлення і форма графіка погашення заборгованості промислових підприємств.

3.3. Джерела інформації та істотні обмеження, що ідентифікуються при здійсненні фінансового аналізу боржника.

Усвідомлюючи, що процедура банкрутства є наслідком фінансової неспроможності підприємства а результати проведеного фінансового аналізу є основою для прийняття управлінських рішень та запорукою їх успішності, нами підпримується точка зору, що питання достовірності та повноти проведення фінансового аналізу є питанням особливої значущості.

Практика засвідчує, що повнота та достовірність результатів такого аналізу часто залишає бажати кращого, оскільки самі джерела інформації для фінансового аналізу можуть не відображати реального стану справ господарюючого суб'єкта, крім того існують певні невідповідності між існуючими методиками проведення фінансового аналізу та структурою і змістом облікових документів, які є джерелом інформації для проведення аналізу.

Так, правила проведення фінансового аналізу передбачають два основні принципи, якими повинен керуватися управлінський персонал чи арбітражний керуючий, - принцип повноти і принцип достовірності як досліджуваних даних, так і результатів аналізу, відповідно до яких:

- у процесі аналізу слід використовувати документально підтвержені дані;
- всі висновки і висновки повинні бути засновані на розрахунках і реальних фактах;
- в документах, що містять результати аналізу фінансового стану боржника, повинні бути приведені всі дані, необхідні для розрахунку показників, що характеризують його платоспроможність.

Повнота інформації - це, з одного боку, властивість інформації, що показує співвідношення наявної інформації, а з іншого - ступінь забезпеченості достовірною вихідною інформацією для вирішення завдань прогнозу.

Якщо брати до уваги існуючі вітчизняні та зарубіжні методики фінансового аналізу з метою виявлення кризових станів та проведення процедури банкрутства, то джерела інформації за їх походженням можливо згрупувати наступним чином:

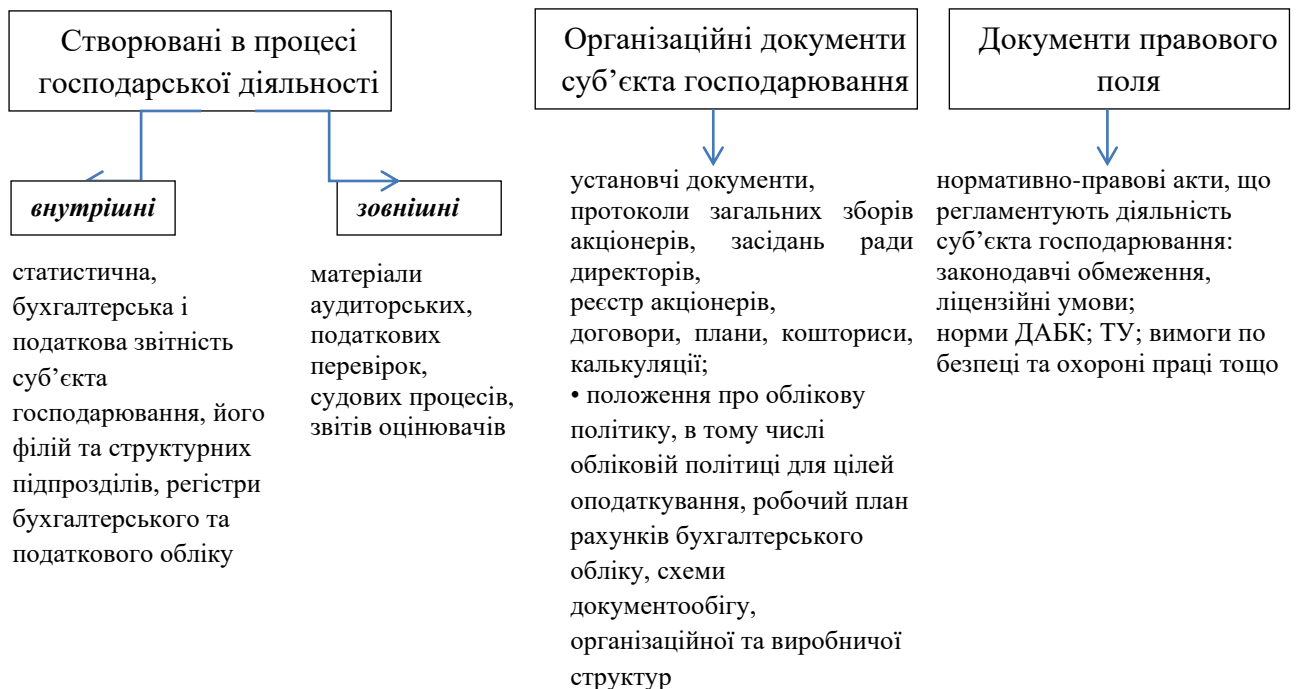


Рис.3.4. Схема джерел інформації за їх походженням.

Як показує практика, розглянутий вище перелік не є вичерпним і в процесі аналізу фінансового стану організації доповнюється документами, що підтверджують право власності на майно, повідомленнями реєструючих

органів про боржника, його майно, вчинені дії та угоди, а також іншою інформацією. Відтак, джерелами інформації мають бути усі документи (організаційні, оперативні, нормативні та регламентуючі, внутрішні та отримані зовні) відповідно до структури, видів діяльності та поточного стану підприємства. Саме достовірність висновків за результатами аналізу фінансового стану боржника знаходиться в прямій залежності від того, якою мірою достовірності відповідають документи, які підлягають аналізу.

Якість облікової та звітної інформації, в свою чергу, залежить від рівня професійної підготовки осіб, що готують її, і бажання керівництва надати користувачеві всю істотну інформацію. Що стосується великого бізнесу, то результати фінансово-господарської діяльності, надані зовнішнім користувачам інформації в структурі бухгалтерської (фінансової) звітності, підлягають незалежній перевірці шляхом здійснення аудиторського підтвердження. Складніше справи йдуть з представниками середнього чи малого бізнесу, яким відповідно до законодавства надано право або формувати показники бухгалтерської (фінансової) звітності з відступом від діючих норм, тобто не застосовувати ряд нормативних актів з бухгалтерського обліку, або подавати звітність за спрощеною формою, або обмежуватися веденням книги доходів і витрат для розрахунку податкових зобов'язань. Проте, якщо говорити про житло будівельні компанії, то зазвичай вони відносяться до великих або середніх компаній. І в цьому контексті важливу роль відіграють євроінтеграційні процеси України, в рамках яких здійснюється імплементація законодавчих ініціатив в тому числі і стосовно підвищення довіри до фінансової звітності не лише великих суб'єктів господарювання, а й середніх через запровадження обов'язкового аудиторського підтвердження.

В контексті якості інформації слід зазначити, що відповідно до чинного законодавства особливі вимоги до головних бухгалтерів – осіб, які продукують фінансову інформацію та звітність, пред'являються тільки до фахівців, на яких покладається ведення бухгалтерського обліку в

організаціях окремих типів: професійних учасників ринку цінних паперів та фондового ринку, фінансових установах (страхові компанії, кредитні спілки, недержавні пенсійні фонди, ломбарди та ін. фінансові установи). Серед таких вимог - вища професійна освіта, професійна кваліфікація та її постійне підвищення, трудовий стаж та відсутність судимостей, пов'язаних зі злочинами проти власності.

В той же час будівельні компанії, не входять до переліку окремих типів організації, відтак, професіоналізм та компетентність головного бухгалтера – сфера відповідальності виключно керівника та самого головного бухгалтера. Отже, про якість звітної інформації таких суб'єктів господарювання можна лише здогадуватися.

Окремо варто зауважити про специфіку стану бухгалтерського обліку в Україні. Стратегією застосування міжнародних стандартів фінансової звітності в Україні, схваленою розпорядженням Кабінету Міністрів України від 24.10.2007 р. № 911-р, встановлено, що порядок застосування міжнародних стандартів та перелік суб'єктів, які зобов'язані їх застосовувати для складення фінансової звітності, визначено Законом України від 16.07.99 р. № 996-XIV «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні». Статтею 12¹ цього закону передбачено, що публічні акціонерні товариства, банки, страховики, а також підприємства, які провадять господарську діяльність за видами, перелік яких визначається Кабінетом Міністрів України (на сьогодні – інші фінансові установи, крім банків та страховиків), складають фінансову звітність та консолідовану фінансову звітність за міжнародними стандартами.

Отже, якщо будівельна компанія має організаційну форму господарювання іншу, ніж публічне акціонерне товариство, закон на сьогодні не зобов'язує його фінансову звітність складати за міжнародними стандартами фінансової звітності та підтверджувати незалежним аудиторам.

В той же час національні стандарти бухгалтерського обліку мають певні розбіжності з положеннями міжнародних стандартів фінансової звітності (IFRS) та міжнародними стандартами бухгалтерського обліку (IAS).

Якщо в основі звітності підприємства лежать національні стандарти, що суттєво відрізняються від міжнародних, це незмінно призводитиме до розбіжності фінансових результатів, що унеможлиблює їх надійне співставлення з показниками їх іноземних конкурентів без трансформування їх фінансової звітності. Крім цього, така ситуація може сприйматися як заохочення для керівників підприємств вдаватися до нелогічних і непотрібних дій з метою досягнення фінансових цілей, що витікають з місцевих вимог до бухгалтерського обліку.

Існуючі НП(С)БО ґрунтуються на МСФЗ. Проте вони не містять усіх концепцій та якісних характеристик МСФЗ для представлення фінансової звітності. Наприклад, в НП(С)БО1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» не розглядаються основні концепції складання фінансової звітності, такі як правдиве і справедливе представлення. Такі принципи як суттєвість та об'єднання, взаємозалік та порівняльна інформація використовуються лише частково. Користувачі фінансових звітів, складених за П(С)БО, позбавлені інформації, корисної для прийняття рішень.

НП(С)БО мають багато відмінностей від МСФЗ. Наприклад, за положеннями НП(С)БО забороняється включати до звіту про загальний прибуток надзвичайні статті (такі як пошкодження майна внаслідок стихійного лиха). Проте пп.35-37 НП(С)БО «Звіт про фінансові результати» вимагають окремо розкривати надзвичайні доходи, надзвичайні витрати, податки з надзвичайного прибутку та чистий результат від надзвичайних статей. Велике значення має вимога МСФЗ щодо розкриття інформації про операції з пов'язаними сторонами, оскільки завдяки цим операціям є можливість перекручувати інформацію у фінансовій звітності, сприяти незаконному привласненню активів та роздути прибуток шляхом здійснення операцій пов'язаних сторін, які не мають економічної сутності. Нерозкриті

операції пов'язаних сторін важко виявити, і для цього потрібен ретельний аналіз. Шукати ознаки нерозкритих операцій пов'язаних сторін мають аудитори та регулятори. Такими ознаками можуть бути безвідсоткові кредити, продаж або придбання майна за цінами, які значно відрізняються від незалежно встановленої або ринкової вартості, негрошові операції, кредит у формі відкритого ліміту, прийняття або надання кредиту, який неможливо погасити, або безвитратні операції.

Крім того, п. 16 НП(С)БО «Розкриття інформації про пов'язані сторони» вимагає розкривати виплати вищому керівництву, у тому числі короткострокові виплати, виплати по закінченні трудової діяльності, інші довгострокові виплати, виплати при звільненні, платіж на основі акцій. Мета розкриття цієї інформації полягає в тому, щоб надати перелік ключових посадових осіб, які здійснюють контроль та мають вплив на підприємстві. Їх дії та рішення впливають на рентабельність підприємства, а й отже їх слід розкривати як пов'язані сторони. Всі операції між пов'язаними сторонами мають розкриватися, і, таким чином, вимога щодо розкриття поширюється і на будь-яку компенсацію.

НП(С)БО «Розкриття інформації щодо пов'язаних сторін» не передбачає такої вимоги щодо розкриття інформації. Це не залишає жодного механізму незалежної перевірки наявності та оцінки діяльності пов'язаних сторін, їх здатності впливати на саме підприємство та не дає змогу зробити перехресну перевірку їх угод з іншими підприємствами, щоб виявити будь-які нерозкриті операції пов'язаних сторін, проаналізувати ризик або сприятливі тенденції. Відсутність такого розкриття інформації ускладнює виявлення потенційно шахрайських інвестиційних схем. А в контексті управлінського процесу із запобігання банкрутству відсутність інформації щодо операцій з пов'язаними особами значно ускладнить виявлення елементів фіктивного (умисного) банкрутства.

Одним із важливих принципів НП(С)БО є здійснення обліку не за касовим методом, а за методом нарахування. Мета нарахувань –

дотримуватися принципу відповідності у бухгалтерському обліку, який вимагає всі доходи та витрати визнавати в тому періоді, в якому вони були отримані та понесені (відповідність за часом). Цей принцип дозволяє краще оцінювати рентабельність підприємства завдяки належному рознесенню операцій за часом здійснення, а не за часом впливу цих операцій на рух грошових коштів. Нарахування поширюються на багато різних типів операцій, таких як знос, амортизація, витрати майбутніх періодів, відстрочені податки, кредиторська заборгованість та дебіторська заборгованість.

Нарахування в Україні не є нормою з двох важливих причин. По-перше, податки обчислюються за касовим методом з деякими особливими нарахуваннями. Оскільки подавати податкові декларації зобов'язані всі підприємства в Україні, а звітність за НП(С)БО вимагається від порівняно невеликої кількості певних суб'єктів господарювання, українські бухгалтери мислять категоріями касового методу і при складанні звітності і на практиці. По-друге, зважаючи на мінливість ринку та обмінного курсу, порівняно нещодавнє створення ринкової економіки, відсутність широкого застосування певної практики ведення бізнесу, наприклад, управління запасами та продаж товару в кредит, проблеми з ліквідністю та дуже скептичні настрої на комерційних підприємствах, існує тенденція укладати комерційні угоди таким чином, щоб вони віддзеркалювали облік за касовим методом. Прикладом цього є типова відсутність дебіторської та кредиторської заборгованості у відносинах суб'єктів господарювання, якщо між ними немає довгої та позитивної історії успішного виконання угод. Якщо замовник хоче придбати товари, то оплачувати їх потрібно в повному обсязі відразу після доставки. Не буде попередньої плати, яка б змушувала продавця нарахувати зобов'язання перед замовником до визнання її доходом по завершенні операції, всі доходи (збитки) і витрати, пов'язані з цією операцією визнаються одночасно з проведенням грошової операції. Після оплати товару, жодних зобов'язань щодо майбутніх платежів з боку покупця не буде.

Щодо послуг, то, на відміну від товарів, нарахування тут може мати багато різних форм залежно від умов оплати, тривалості послуги, та періодичності. Що стосується будівельних організацій, то насправді у вітчизняній практиці дуже невелика частка підприємств дотримується вимог та застосовує у веденні обліку положення НП(С)БО 18 «Будівельні контракти», за яким доходи і витрати протягом виконання будівельного контракту визнають в обліку з урахуванням ступеня завершеності робіт на дату балансу, якщо кінцевий фінансовий результат цього контракту може бути достовірно оцінений. Варто відмітити, що для будівельних контрактів класичне правило визнання доходу, яке міститься в п. 5 НП(С)БО 15 «Дохід». Не може бути застосоване. За загальним правилом дохід визнається під час збільшення активів або зменшення зобов'язання, що зумовлює зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків учасників підприємства), за умови, що оцінка доходу може бути достовірно визначена. Відмінність між цим правилом та нормами НП(С)БО 18 «Будівельні контракти» полягає в акцентах. У звичайного підприємства дохід визнають як результат події - збільшення активів чи зменшення зобов'язання. За будівельним контрактом такого впливу немає: визнання здійснюється не тому, що збільшуються активи, а тому, що склалися висунуті НП(С)БО 18 умови, за яких підрядник може визнати дохід. Тобто якщо розглядати дебетові обороти на субрахунку 361 як збільшення активу, то для підрядника це відбувається «внаслідок» визнання доходу, а не навпаки.

Власне, зазначене вище свідчить, що будівельні компанії в умовах неповної трансформації облікових вимог до міжнародних стандартів, за відсутності жорстких кваліфікаційних вимог до посадових осіб, відповідальних за обліковий процес, мають істотний ризик до викривлення облікової інформації, а відтак і фінансової звітності, яка є основним джерелом інформації для фінансового аналізу.

Крім того сам підприємницький ризик, який у будівництві значно вище, чим в інших галузях економіки, сприяє тому, що будівельні підприємства в

Україні характеризуються властивістю значно завищувати рентабельність на продукцію, тим самим сприяючи підвищенню вартості будівництва.

Істотним обмеженням є і той факт, що в жодному відкритому джерелі в Україні фінансова інформація в повному обсязі не оприлюднюється. З урахуванням того, що будівельні компанії не відносяться до сфери державного регулювання, як наприклад фінансові установи, (за винятком, коли вони є учасниками фондового ринку), до фінансової звітності цих компаній на законодавчому рівні не висувається вимога щодо оприлюднення їх фінансової звітності та підтвердження її незалежними аудиторами. Важливо, що стандартний комплект фінансової звітності за МСФЗ повинен включати аудиторський висновок, звіт про зміни у чистих активах, наявних для здійснення виплат, стислий опис важливої облікової політики, план, опис змін, внесених до плану протягом звітного періоду та звіт про обговорення та аналіз фінансового стану компанії її керівництвом (звіт керівництва).

Крім того, важливим джерелом інформації могли б бути окремі обов'язкові показники, які розраховуються за даними фінансової звітності за прикладом тих же фінансових компаній (наприклад, динаміка ліквідності, приросту активів, капіталу тощо). На жаль, громадськість не має доступу до всієї цієї інформації. У відкритому доступі можна знайти окремі частини фінансової інформації, але в жодному публічному джерелі її немає в повному обсязі.

Повернемося до діючих методик фінансового аналізу суб'єктів господарювання, що діють у правовому полі України та Польщі, яка має досить подібні економічні умови, на сьогоднішній день. Для оцінки фінансового стану підприємства в основній масі використовують метод фінансових коефіцієнтів, за яким попередньо встановлюють групи основних показників, а саме – показників ліквідності, стійкості, заборгованості, оборотності, прибутковості, а далі порівнюють їх значення з нормативними, середніми по галузі, а також зі значеннями за попередні періоди.

Загальноприйнятий порядок розрахунку коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості та заборгованості, оборотності та прибутковості з їх короткою характеристикою та зазначенням джерела інформації для розрахунку (рядок фінансової звітності) наведено в наступній таблиці.

Таблиця 3.4.

Порядок розрахунку коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості та заборгованості, оборотності та прибутковості з

Назва показника		Розрахунок через показники звітності	Характеристика
Скорочена	Повна		
Коефіцієнти ліквідності			
К _{пл}	Коефіцієнт поточної ліквідності		
	Коефіцієнт швидкої ліквідності		
К _{ал}	Коефіцієнт абсолютної ліквідності		
	Коефіцієнт готівкової ліквідності		
К _{мк}	Маневреність робочого капіталу	рядок 1101 А + рядок 1102 А + рядок 1103 А + рядок 1104А / рядок 1495 П + рядок 1595 П - рядок 1095 А	цей показник вказує на частину запасів підприємства, що фінансуються за рахунок власних обігових коштів. Здатність покривати обсяг запасів за рахунок власних коштів свідчить про хороші перспективи розвитку підприємства, низьку потребу у додатковому залученні позикових коштів та потенційно низький обсяг фінансових витрат. Позитивним є зменшення значення показника.
К _{срк}	Коефіцієнт структури робочого капіталу		
Коефіцієнти оцінки фінансової стійкості та заборгованості			
К _{ав}	Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності)	рядок 1495 П / рядок 1900 П	є відношенням власного капіталу до суми пасивів,
	Коефіцієнт фінансової стабільності		
	Коефіцієнт фінансового лівериджу		
	Коефіцієнт загальної заборгованості		
	Коефіцієнт довготермінової заборгованості		
К _{ос}	Коефіцієнт забезпечення власними	рядок 1495 П + рядок 1595 П	коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами говорить про здатність підприємства

	обіговими коштами (доля власних обігових коштів в оборотних активах)	- рядок 1095 А / рядок 1195 А	фінансувати оборотні активи за рахунок власних коштів. Нормативним значенням є 0,1 та вище. У випадку нижчого значення необхідно залучати додаткові кошти для покриття розривів у платіжному календарі.
	Коефіцієнт загальної фінансової стійкості		
Показники оборотності			
Кпкз	Доля протермінованої кредиторської заборгованості в пасивах, %		
	Коефіцієнт оборотності		
	Час обороту		
	Коефіцієнт оборотності запасів		
	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості		
	Коефіцієнт оборотності чистого робочого капіталу		
	Коефіцієнт оборотності активів		
Показники прибутковості			
Р _А	Рівень рентабельності продукції		
	Граничний (маржинальний) коефіцієнт прибутковості		
	Прибутковість загального капіталу		
	Прибутковість власного капіталу		

Нормативні значення показників є базою порівняння і можуть встановлюватись на державному рівні, в тому числі для оцінки можливості визнання підприємств банкрутами. Нормативні значення показників фінансового стану підприємства в різних країнах є різними. Вони залежать від стану економіки, в якій працюють підприємства, а також від традицій ведення бізнесу. За джерелами можливо скласти порівняльну таблицю нормативних значень показників, які використовуються в Україні та Польщі.

Таблиця 3.5.

Системи показників оцінки фінансового стану підприємства

Показники фінансового стану підприємства	Нормативне значення	
	Україна	Польща
1. Показники ліквідності та платоспроможності		
1.1. Коефіцієнт поточної ліквідності	>1	1-1,2
1.2. Коефіцієнт швидкої ліквідності (кислотний тест)	>1	>0,6-0,8
1.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2-0,35	0,05-0,2
1.4. Коефіцієнт готівкової ліквідності	0,0*	0,0
1.5. Маневреність робочого капіталу	0,0	0,0
1.6. Коефіцієнт структури робочого капіталу	0,0	0,0
2. Показники фінансової стійкості та заборгованості		
2.1. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	>0,5	>0,6
2.2. Коефіцієнт фінансової стабільності	>1	>1
2.3. Коефіцієнт фінансового лівериджу	0,0	0,3-0,6
2.4. Коефіцієнт загальної заборгованості	0,0	<0,5
2.5. Коефіцієнт довготермінової заборгованості	<0,5	0,0
2.6. Коефіцієнт забезпечення власними коштами	>0,1	>0,1
2.7. Коефіцієнт загальної фінансової стійкості	0,0	0,8-0,9
3. Показники оборотності		
3.1. Коефіцієнт оборотності	0,0	0,0
3.2. Час обороту	0,0	0,0
3.3. Коефіцієнт оборотності запасів	0,0	0,0
3.4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,0	0,0
3.5. Коефіцієнт оборотності чистого робочого капіталу	0,0	0,0
3.6. Коефіцієнт оборотності активів	0,0	0,0
4. Показники прибутковості підприємства		
4.1. Рівень рентабельності продукції	0,0 або 0,15+b**	0,0
4.2. Граничний (маржинальний) коефіцієнт прибутковості	0,0	0,0
4.3. Прибутковість загального капіталу	0,0 або	0,0
4.4. Прибутковість власного капіталу	0,0	0,0

Примітки: * – під 0,0 слід розуміти, що для цього показника нормативне значення не розроблене;
** – b, темп інфляції.

В цілому, коефіцієнтний аналіз платоспроможності, фінансової стійкості та ділової активності (таб.3.5.) враховує більшість показників, необхідних для складання висновків про поточний стан господарюючого суб'єкта та причини втрати ним платоспроможності. Однак його проведення може бути ускладнене тими факторами, про які вже йшлося вище (неповнота інформації, недостатня компетентність та відповідність базовим принципам ведення обліку, шахрайська складова).

Основним джерелом інформації при оцінці фінансового стану в процедурі банкрутства є дані бухгалтерського обліку та фінансової звітності.

Але з урахуванням невідповідностей, про які йшла мова вище, зміни в системі нормативного регулювання потребують відповідного коригування складових показників.

Таблиця 3.6.

Основні види можливих коригувань

ОСНОВНІ ВИДИ МОЖЛИВИХ КОРИГУВАНЬ	
ОСНОВНІ ЗАСОБИ (IAS 16): – Переоцінка ОЗ – Амортизація ОЗ – Списання активів – Знецінення ОС	ЗАПАСИ (IAS 2) – Забезпечення під знецінення – Коригування за методом вибуття запасів – Оцінка на балансову дату
РЕЗЕРВИ (IAS 37) – Судові позови – Екологічні зобов'язання	ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ (IAS 32, IAS 39) – Вартість, яка амортизується – Справедлива вартість – Класифікація
ОРЕНДА (IAS 17) – Визнання фінансової оренди	ПОДАТОК НА ПРИБУТОК (IAS 12) – Відстрочені податки
ВИЗНАННЯ ДОХОДУ (IAS 18) – Період визнання – Класифікація	ВИНАГОРОДИ ПРАЦІВНИКАМ (IAS 19) – Пенсійні зобов'язання – Зобов'язання за використаними відпустками

Особливу увагу для підприємства – боржника, яке перебуває у процесі банкрутства або якому загрожує такий процес, є застосування оціночних вартостей (як для активів, так і для зобов'язань), оскільки саме в умовах процедури банкрутства важливо розуміти не історичну (балансову) вартість показників, а таку, яка є найбільш ймовірною для її реалізації (щодо активів – ринкової оціночної вартості, щодо зобов'язань – найбільш ймовірну до виникнення в силу обставин та термінів настання). Так, оціночні зобов'язання господарюючих суб'єктів, що проходять процедуру банкрутства, складають суму накопичених боргів перед персоналом з оплати ненаданих днів відпочинку (відпускних), збитки за укладеними з контрагентами договорами за умови, що на момент укладення договору організація не мала інформації про можливий збиток, гарантії, видані на користь третіх осіб. В той же час в умовах банкрутства гарантії і поручительства формують потенційні оборотні активи до повернення.

Відтак, подібні зміни в структурі фінансової звітності мають важливе значення, та особа, яка здійснюватиме фінансовий аналіз повинна зважати на відповідні коригування в коефіцієнтний аналіз методик.

Слід зазначити, що майже усі практикуючі методики вимагають аби у звіті були представлені в певній послідовності:

- коефіцієнти фінансово-господарської діяльності боржника, що характеризують платоспроможність, фінансову стійкість і ділову активність, і показники, які використовуються для їх розрахунку, розраховані поквартально не менше ніж за дворічний період, що передуює порушення провадження у справі про неспроможність (банкрутство), а також за період проведення процедур банкрутства, динаміка їх зміни;
- причини втрати платоспроможності боржника з урахуванням динаміки коефіцієнтів фінансово-господарської діяльності;
- результати аналізу господарської, інвестиційної та фінансової діяльності боржника, його становища на товарних та інших ринках;
- результати аналізу активів і пасивів боржника;
- результати аналізу можливості беззбиткової діяльності боржника.

Висновки та пропозиції, є заключним етапом фінансового аналізу. У ньому відбиваються висновки про можливість (неможливість) відновлення платоспроможності боржника; доцільності введення відповідної процедури банкрутства, можливості (неможливості) покриття судових витрат і витрат на виплату винагороди арбітражному керуючому (у разі якщо стосовно боржника введена процедура спостереження) [О.Ю.Рудакова, Т.А.Рудакова Повнота та достовірність фінансового аналізу боржника в процедурах банкрутства].

Отже, використання методики, в якій аналіз коефіцієнтів доповнений дослідженням зовнішніх і внутрішніх умов діяльності боржника, оцінкою беззбитковості діяльності і положення на товарних та інших ринках, забезпечує можливість вирішення багатьох економічних завдань, що стоять перед арбітражним керуючим, в числі яких - оцінка можливості відновлення

платоспроможності і достатності майна боржника для процедури банкрутства, аналіз виконання заходів, передбачених реабілітаційними процедурами зовнішнього управління або фінансового оздоровлення, підготовка відповідного звіту для кредиторів та арбітражного суду. З метою забезпечення достовірності та повноти результатів аналізу фінансового стану потрібне коригування розділу, що містить розрахунок показників і коефіцієнтів.

ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ

У роботі вирішено актуальну науково-прикладну задачу, що полягає в теоретичному обґрунтуванні й розробці економічних моделей та створенні на їх ґрунті прикладних продуктів, що в сукупності являють собою сучасний аналітичний апарат формалізованої ідентифікації стану будівельних підприємств щодо рівня їх віддаленості/наближення до межі банкрутства, що визначається шляхом співставлення з характеристиками та поточним станом готовності будівельного проекту, який дані підприємства започатковують, готують та втілюють - впродовж всього життєвого циклу об'єкту інвестування.

Результати проведених досліджень створили підстави для наступних висновків:

1. Визначено та обґрунтовано, що тезаурус вітчизняної сфери банкрутства знаходиться на стадії формування та постійного форматування. Нечіткість та часткова невизначеність його окремих положень призводить до неупорядкованості та низької дієвості процедури банкрутства, а також існуючих підходів до його діагностики і механізмів упередження. Банкрутство підприємства — це наслідок глибокої фінансової кризи, система заходів щодо управління якою не дала позитивних результатів. На практиці з кризою, як правило, ідентифікується загроза неплатоспроможності та банкрутства підприємства, діяльність його в неприбутковій зоні або відсутність у цього підприємства потенціалу для успішного функціонування. З позиції фінансового менеджменту кризовий стан підприємства полягає в його нездатності здійснювати фінансове забезпечення поточної виробничої діяльності.

2. Доведено, що застосування західних моделей в українських реаліях недоцільне, оскільки вони побудовані на основі вивчення поведінки компаній в умовах європейського та американського законодавчо-правового поля, державного регулювання, умов функціонування і розвитку, які значно відрізняються від умов середовища в Україні, що характеризуються нестабільністю діяльності вітчизняних підприємств, розходженням в обліку

окремих показників, невідповідністю балансової і ринкової вартості окремих активів та іншими чинниками, тобто не дають змоги отримати достатньо точний та об'єктивний результат діагностики та оцінки. Потребує додаткового тлумачення та коригування категорія «банкрутство підприємства» на стадії превентивного упередження та фінансового оздоровлення (санації) провідних учасників реалізації будівельного проекту шляхом модернізації методичних підходів та аналітичних інструментаріїв діагностики рівня загрози та попередження банкрутства для зазначених суб'єктів ринку підрядних робіт та послуг.

3. Обґрунтовано своєчасність та доцільність обраної тематики дослідження, адже, в якості практичної домінанти, що спрямувала на появу даної роботи, слід назвати потребу системного врахування стану щодо банкрутства для всіх провідних суб'єктів інвестиційного проекту (замовник, кредитор проекту, девелопер, страховик та підприємства-виконавці). Відповідно до прийнятої в роботі наукової гіпотези та здійсненої постановки задачі, доведено, що операційна технологія інвестиційного циклу будівельного проекту - від започаткування інвестиційного проекту до здачі його в експлуатацію - унеможлиблює автономну ідентифікацію стану щодо банкрутства окремої організації чи підприємства через взаємозалежність суб'єктів будівельного інвестиційного проекту як один від одного, так і від проміжних та підсумкових результатів впродовж інвестиційного циклу проекту, а також через суперечливу спрямованість економічних інтересів щодо інвестування й результатів проекту у замовника та провідних суб'єктів реалізації будівельного проекту.

4. Розроблено сучасний науково-прикладний інструментарій завчасного попередження загрози банкрутства для підприємств і організацій підрядного будівництва, що враховує специфіку мікросередовища будівельних проектів, взаємозалежність економічних інтересів провідних учасників їх реалізації, динамічний ланцюг створення вартості проекту.

Список використаної літератури

1. Кодекс України з процедур банкрутства. Відомості Верховної Ради України. 2019. № 19. Ст. 74. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19>
2. Ареф'єва О.В., Вовк О.М., Очеретяна С.О. Методичні засади діагностування результативності модернізації підприємств в контексті реалізації інноваційного потенціалу. Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. 2020. Вип. 4(149). С. 8–16.
3. Ареф'єва О. В., Пілецька С. Т., Заболотна Д. В. Стратегічні ресурси забезпечення економічного потенціалу в контексті інтеграційнодиверсифікаційного розвитку підприємства. Бізнес Інформ. 2020. №11. С. 398–404. URL: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-11-398-404>
4. Ареф'єва О.В. Проблеми формування власного капіталу підприємства / Корпоративні фінанси: соціально-економічні, організаційноправові та інституціональні аспекти: Матеріали між нар. наук.-практ. конф. Київ, 16 берез. 2017. К.: НАУ, 2017. С. 8.
5. Ареф'єва О.В., Пілецька С.Т., Кравчук Н.М. Адаптивне управління фінансовою стійкістю підприємства при забезпеченні його економічної безпеки. Проблеми системного підходу в економіці : зб. наук. праць. К. : НАУ, 2020. Вип. 1(75). Ч. 1 С. 80–90. DOI: URL: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2020-1-12>
6. Бенч Н. Стале будівництво: труднощі переходу в Україні <https://www.epravda.com.ua/columns/2021/10/29/679222/>
7. Беленкова О.Ю. Теоретичні передумови формування поняття «соціально відповідальний девелопмент» Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин. 2018. № 38
8. Булочкін А.А. Алгоритм розробки програми управління підприємством в умовах кризової ситуації. Сучасні тенденції розвитку науки і технологій. 2017. № 2-9. С. 11-13.

9. Вдосконалення процедур банкрутства, Румянцева С. В. // Цінні папери України, – 2009р, – №46 – С. 20-22.].
10. Васильців Т. Г. Фінансові механізми та інструменти подолання дисбалансів соціально-економічного розвитку України: монографія. Ред. Т. Г. Васильців. Львів: Ліга-Прес, 2016. 596 с. URL: <http://ird.gov.ua/irdp/p20160803.pdf>
11. Возіянова Н.Ю.Пашинська І.І. Банкрутство: економіко-правовий зміст категорії/ І.І. Пашинська// Вісник Житомирського державного технологічного університету. – 2012. – №4 (62). – С. 191].
12. Грабовецький Б. Є. Використання методу Дельфі для визначення оптимальних показників оцінки ефективності інвестиційної діяльності // Статистика України. – 2009. – № 9. – С.35-41., с.35
13. Гук О.В. Національний технічний університет України “Київський політехнічний інститут”, кафедра менеджменту «Елементи системи запобігання банкрутству машинобудівних підприємств» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.vuzlibb.su/articles/957>
14. Дударєва А.Б. Удосконалення системи антикризового управління підприємством. Вісник сільського розвитку та соціальної політики. 2018. №2 (18). URL: Tartachnyk <https://cyberleninka.ru/article/n/sovershenstvovanie-sistemy-antikrizisnogoupravleniya-predpriyatiem>
15. Коваленко М. Криза в будівництві продовжується [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.fingid.com>
16. Ковбас Г.І. Стратегічні аспекти антикризового управління у контексті усунення загроз мотивації персоналу підприємств. Scientific notes of Lviv University of Business and Law. 2019. Т. 21. С. 45—50.
17. Компендіум. Проект ТАСІS Європейського Союзу. «Навчальна програма з бухгалтерського обліку в Україні».
18. Кондрашихін А.Б. Фінансова санація і банкрутство підприємств // Центр учбової літератури. – 2007, с. 113

19. Кривда О.В., Кириченко С.О., Дубенець В.П. Концептуальні засади стратегічного управління зовнішньоекономічною діяльністю Tartachnyk 113 підприємства. Ефективна економіка. 2019. Вип. 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&-z=7078>

20. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз підприємств. – К., , 2000. – 378 с. 6. Финансы / Под ред. А.М. Ковалевой. – М., 1997. – 336 с. ; Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. – М., 2001. – 144 с. ; Прохорова Л., Петрик О., Колісник М. Бухгалтерський облік: методичний та роздатковий матеріал. – К., 1999. – С. 92.

21. Кругленко А.В. Поняття банкрутства в аспекті сучасного розвитку підприємств / А.В. Кругленко, І.В. Маник // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. – Випуск II (46). – 2002. – С. 153-159. с. 154

22. Матвійчук А.В. Нечіткі, нейромережеві та дискримінантні моделі діагностування можливості банкрутства підприємств

23. Матвієць М.В. Організаційно-економічний механізм регулювання та запобігання банкрутству суб'єктів господарювання // Держава та регіони – 2009 – №3 – С. 110.

24. Методи експертних оцінок: теорія, методологія, напрямки використання: монографія / Б. Є. Грабовецький. — Вінниця: ВНТУ, 2010. — 171 с,с.33

25. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій. Затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23 лютого 1998 р. № 22 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>

26. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій. Затверджена Наказом Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 81 від 27 червня 1997 р. Зареєстровано в

Міністерстві юстиції України 5 серпня 1997 року за № 288/2092 // Офіційний вісник України. – 1997. – № 32

27. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. Затверджено Наказом Міністерства економіки України № 10 від 17.01.2001 р. [Електронний ресурс].– Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ed_2001_01_17/ME01007.html

28. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 24 "Розкриття інформації про зв'язані сторони" [Електронний ресурс].– Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929_043

29. Мозенков О.В. Банкрутство і санація підприємства: теорія і практика кризового управління: монографія /– К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, – 2006. – 272 с., с.231

30. Кредити, надані будівельним корпораціям у 2022 році <https://construction-market.korfor.com.ua/kredyty/>

31. Пепа Т.В. Управління фінансовою санацією підприємств: монографія/К.: Центр учбової літератури,2008-440с.

32. Пластун О.Л. [Пластун О. Л. Визначення сутності поняття "банкрутство" в сучасній науковій літературі / О. Л. Пластун // Вісник ЖДТУ. – 2005. – № 2. – С. 256–261.]

33. Пілецька С. Т., Коритько Т. Ю., Храпач В. О. Управління фінансовою стійкістю підприємства в контексті забезпечення економічної безпеки в умовах посилення інтеграційних процесів в економіці. Бізнес Інформ. 2020. №12. С. 245–251. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-12-245-251>

34. Пілецька С. Т., Петровська С. В. Інструменти маркетингу в антикризовому управлінні. Економічний вісник Донбасу. Науковий журнал № 2 (60) 2020 С.158 – 164.

35. Пілецька С.Т., Коритько Т. Ю. Методика комплексної оцінки антикризового потенціалу підприємства. Економіка промисловості. 2019. №3(83). С. 76 – 92.

36. Пілецька С.Т., Коритько Т.Ю., Ткаченко Є.В. Модель інтегральної оцінки економічної безпеки підприємства. Економічний вісник Донбасу. №3(65) 2021. С. 56 – 65.

37. Пілецька С.Т., Ткаченко Є.В. Інноваційний потенціал підприємства в системі антикризового управління. Облік і фінанси, № 1 (87)' 2020. С. 178 – 184. Tartachnyk 116 93. Пілецька С.Т., Ткаченко Є.В. Формування стратегії інноваційного розвитку підприємства. Економічні студії. Випуск 1 (27) березень 2020 р. С.146 – 151

38. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 23 "Розкриття інформації щодо пов'язаних сторін" N 303 від 18.06.2001 [Електронний ресурс].– Режим доступу:<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0539-01>

39. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації :Наказ Міністерства фінансів України і Фонду державного майна № 49/121 від 26.01.2001 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 8 лютого 2001 р. за № 121/5312. [Електронний ресурс].– Режим доступу: <http://prou4ot.info/index.php?section=browse&CatID=156&ArtID=425>

40. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні :Законом України від 16.07.99 р. № 996-XIV [Електронний ресурс].– Режим доступу:<http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/996-14>

41. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” : Закон України зі змінами і доповненнями. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2343-12>]

42. Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житло-вого будівництва: Закон України від 25.12.2008 № 800-VI [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. — Офіц. веб-сайт. — Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

43. Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житло-вого будівництва: Закон України від 25.12.2008 № 800-VI [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. — Офіц. веб-сайт. — Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

44. Про затвердження Державної цільової соціально-економічної програми будівництва (придбання) доступного житла на 2010-2017 роки [Електронний ресурс]. — [постанова від 11 листопада 2009 р. N 1249] - Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua>.

45. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»:Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73 [Електронний ресурс].— Режим доступу:<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>

46. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 18 "Будівельні контракти":Наказ Міністерства фінансів України N 205 від 28.04.2001 [Електронний ресурс].— Режим доступу <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0433-01>

47. Про Міністерство юстиції : Положення затверджене Постановою Кабінету міністрів України від 02.07.2014 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/228-2014-%D0%BF>

48. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні : Закон України від 12 липня 2001 року N 2658-III [Електронний ресурс].— Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>

49. Прохорова В.В. Прогнозування банкрутства як складова антикризового фінансового управління // Економічний простір. — 2009. - №2(23). — С. 103-109, с. 108

50. Регулювання розвитку сфери фінансування житлового будівництва:правовий аспект / Т. В. Шевчук [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/VUbsNbU/2011_3/VUBSNBU12_p40-p45.pdf.

51. Рибалка О. В. Визначення схильності підприємства до банкрутства за допомогою нечітких нейронних мереж / Рибалка О. В. // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 1(55). – С. 199–205.

52. Ріжок І.М. Проблеми оцінки ймовірності банкрутства в контексті засад антикризового управління діяльністю будівельного підприємства / Формування ринкових відносин №10 (137)/2012 с.140

53. Рудакова О.Ю., Т.А.Рудакова Повнота та достовірність фінансового аналізу боржника в процедурах банкрутства.

54. Рудакова О.Ю., Рудакова т.А. Повнота та достовірність фінансового аналізу боржника в процедурах банкрутства // Ефективне антикризове управління Електронний ресурс Режим доступу : http://www.e-c-m.ru/magazine/76/eau_76_206.htm

55. Селюченко Н. Є. Антикризове фінансове управління на підприємстві : навч. Посіб. / Н. Є. Селюченко, О. В. Козик. – Київ : УБС НБУ, 2007. – 222 с.

56. Ситник Л.С. [Ситник Л. С. Організаційно-економічний механізм антикризового управління підприємством / Л. С. Ситник. – Донецьк : ІЕП НАН України, 2000. – 503 с.

57. Соколенко В.А. Санационный менеджмент: реалии, проблемы, решения/ В.А. Соколенко. – Х.: Основа. – 2001. – 250 с.

58. Сучасний стан будівельного ринку України і заходи щодо його стабілізації в умовах світової фінансової кризи / Р. Б. Тяна, М. Ф. Іванов, І. В. Грищенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/EkBud/2009_2/05_Tyan_Ivanov_Grischenko.pdf

59. Сушко В.І., Павлюк Т.С. Класифікація моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємства // // Економіка: теорія та практика . - 2014. - № 1. - С. 72-83. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/econom_2014_1_15.pdf

60. Тенденції цін. Що буде з ринком нерухомості після війни <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/08/25/690797/>

61. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: моно-графія / Терещенко О.О. – К.: КНЕУ, 2004. – 268 с.
62. Терещенко О.О.[Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств:монографія/О.О.Терещенко-К.:КНЕУ,2004-412с.]
63. Черниш С.С. Економічний аналіз. – К.: ЦУЛ, 2020. – 312 с, с. 32
64. Хринюк О.С., Бова В.А. Моделі розрахунку ймовірності банкрутства як метод оцінки фінансового потенціалу підприємства. *Tartachnyk* 119 Ефективна економіка. 2018. № 2. URL : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=6121>
65. Черкашина А.О., Головка О.Г. Шляхи покращення фінансового стану підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2020. № 39. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/39-2020>
66. Шатайло О. А. Змістовна характеристика системи антикризового управління. *Бізнесінформ*. 2019. № 5. С.217.
67. Юринець О.В. Сутність та значення ургентних інструментів антикризового управління підприємствами. *Economic journal Odessa polytechnic university*. №1(15), 2021. С.92-100.
68. Яблонська А.С. [Діяльність арбітражних керуючих: нормативне врегулювання та необхідність законодавчого вдосконалення [Електронний ресурс], Режим доступу: <http://www.minjust.gov.ua/4793>
69. Ящук Д. В. Застосування бінарних дерев рішень для побудови моделей прогнозування стану платоспроможності українських підприємств / Д. В. Ящук // Збірник наукових праць Львівського національного університету імені Івана Франка. *Формування ринкової економіки в Україні*. – Львів, 2009. – Вип. 18. – С.227–232.
70. Як війна змінила ринок житлової нерухомості в Україні. <https://www.volynnews.com/news/all/yak-viyna-zminyla-rynok-zhytlovoi-nerukhomosti-v-ukrayini/>
71. Як Україні залучати кошти на проєкти сталого розвитку <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/10/14/692633/>

72. Korytko T., Bryl I., Piletska S., Arefieva O., Arefiev S. Strategy of innovative development of an enterprise on the basis of evaluation of its intellectual capital. NAUKOVYI VISNYK Natsionalnoho Hirnychoho Universytetu 3(183). 2021. p. 134-137. <https://doi.org/10.33271/nvngu/2021-3/134> Tartachnyk 122.

73. Korytko T., Piletska S., Arefieva O., Pidhora Ye, Pryimakova Yu. Formation of organizational and economic mechanism of motivation of increase of investment activity of the enterprise. Financial and credit activity: problems of theory and practice. № 4 (35). 2020. 418-425.

74. Robert F. Engle, Tianyue Ruan. Measuring the probability of a financial crisis. (July 19, 2019). Available at : <https://www.pnas.org/content/116/37/18341>