

УДК 338.124.4

### АНТИКРИЗОВА ДІАГНОСТИКА НА МІКРОЕКОНОМІЧНОМУ РІВНІ

© Н. І. Передерієнко, к.е.н., доцент, Я. В. Котляревський,  
к.е.н., доцент НТУУ «КПІ», Київ, Україна

**В статье рассмотрена проблематика антикризисной диагностики с элементами финансового анализа на уровне предприятий. Исследован мировой и отечественный опыт применения и использования соответствующего инструментария, а также перспективы использования для издательско-полиграфической отрасли.**

**Some problematic aspects of anticrisis diagnostics with financial analyses elements on the enterprises level is investigated in this article. The research reveals world and domestic experience application of such tools as well as prospects of usage in printing and publishing branch.**

#### Постановка проблеми

Враховуючи актуальність виявлення закономірностей для подолання наслідків впливу світової фінансової кризи на діяльність підприємств, окремої уваги заслуговує зведення методик попередньої діагностики кризових проявів до єдиного інструментарію, на основі виявлення проблем у фінансовій сфері, яка найбільш яскраво та однозначно може виступати індикатором господарювання на мікроекономічному рівні, який може бути використаним для управління підприємствами видавничо-поліграфічної галузі зокрема.

#### Аналіз попередніх досліджень

Відношення до кризових явищ у світовій економіці змінювалося упродовж майже трьох століть. Дослідженням природи економічних криз та ґрунтовним описом кризових процесів займа-

лись відомі економісти — Д. Рікардо, К. Маркс, Й. Шумпетер, Н. Кондратьєв, Дж. М. Кейнс, М. Туган-Барановський тощо. Серед вітчизняних фахівців увагу до питання криз та антикризової політики зокрема у фінансовому секторі приділяли І. Бланк, В. Крутик, Л. Логіненко, О. Терещенко, З. Шершньова, А. Штангрет.

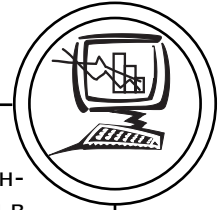
#### Мета роботи

Метою даного дослідження є вивчення поточного стану та наявних методик діагностики кризових проявів на базі аналізу фінансових потоків мікрорівня, опрацювання та узагальнення існуючого досвіду в даному напрямі.

#### Результати проведеного аналітичного дослідження

Лише в кінці 19 століття термін «криза» став розглядатися стосовно економіки: адже бага-

## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА



то вчених досліджували природу і механізм розвитку кризи як макроекономічний процес. Вже в другій половині цього ж століття почала розвиватися теорія економічних криз — опубліковано ряд робіт, які пов'язували кризи з кон'юнктурними коливаннями попиту, споживанням, природними циклами.

Економічною наукою до даного часу розроблений цілий ряд різних теорій, що пояснюють причини економічних циклів і криз. Наприклад, до найбільш відомі теорії циклів і криз відносять наступні:

— грошову теорію, що пояснює цикл експансією банківського кредиту;

— теорію нововведень, що пояснює цикл використанням у виробництві важливих нововведень;

— психологічну теорію, що трактує цикл як наслідок хвиль песимістичного і оптимістичного настрою, що охоплюють населення;

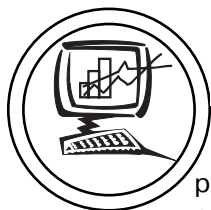
— теорію недоспоживання, що вбачає причину циклу в занадто великій частці доходу, що йде багатим і ощадливим людям, у порівнянні з тим, що може бути інвестоване;

— теорію надмірного інвестування, прихильники якої думають, що причиною рецесії є, швидше, надмірне, ніж недостатне, інвестування.

Період більш глибокого дослідження кризових явищ розпочався із зміною глобальних умов функціонування економіки в 60-70-х рр., що привело до модифікації завдань антикризового регулювання, акцентуванні уваги на управлінні підприємствами [13].

Стосовно природи виникнення та розвитку кризових явищ в діяльності підприємства, на мікрорівні, в сучасній літературі немає чіткого визначення такої кризи. Термін «криза підприємства» описує різноманітні феномени в життєвому циклі підприємства — від перешкод у функціонуванні до ліквідації. На практиці з кризою, як правило, ідентифікують загрозу неплатоспроможності та банкрутства підприємства, діяльність його в неприбутковій зоні або відсутність у цього підприємства потенціалу для успішного функціонування.

Сьогодні вітчизняні і зарубіжні вчені-економісти поняття «кризи» на мікрорівні розглядають по-різному. Широко розповсюджені думки про кризу, як про втрату платоспроможності, конкурентоспроможності, відхилення фактичних результатів від запланованих (це торкається обсягів виробництва, продажів, грошових надходжень, витрат, прибутку, рентабельності). У інших випадках кризу розуміють як процес, що включає фази розвитку від зниження рентабельності і об'ємів прибутку до критичного порогу — банкрутства. Проміжні фази характеризуються збитковістю і виснаженням або відсутністю резервних фондів для підтримки нормального режиму роботи підприємства. По суті, всі ці прояви також є виразниками фінансової розбалансованості. Врешті-решт, відомий вчений І. А. Бланк стверджує, що однією із найбільш важких форм є фінансова криза, яка представляє собою порушення фінансової рівноваги, яка відображає різноманітні факто-



## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА

ри протиріччя між фактичним станом та потенціалом, обсягом фінансових потреб тощо.

Однак до питання визначення змісту кризових явищ було б доцільно віднести суто практичні аспекти прикладної складової їх вираження. Саме тут доцільно розкрити поняття *дефолту*, як кінцевої стадії прояву фінансового кризової ситуації. Дефолт (від англ. default) — фактична несплата боргів, яка може бути результатом небажання або неспроможності позичальника (фізичної або юридичної особи), або невиконання ним відповідних пунктів кредитного договору.

Цей термін також не є однозначним, адже стосується подій, які можуть відбуватися як на макрорівні (держава), так й на рівні суб'єктів господарювання та фізичних осіб. Останній проявляється наступним чином:

— технічний дефолт (англ. technical default) — формальне порушення визначених умов кредитного договору боржником. Може стосуватися навіть невірного подання статистичних даних, чи вихід конкретних показників за визначені договором межі;

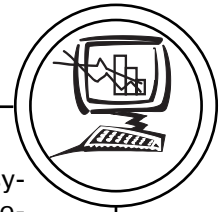
— дефолт з обслуговування боргу (англ. debt service default) — фактична несплата. В даному випадку, незалежно від рівня фінансових показників та вартості активів, якщо сплата відбулася не вчасно або не у повному обсязі то відбувається даний тип дефолту.

І запобігання цих надзвичайно негативних результатів, особливо в часи ускладненої ринкової ситуації та загального

занепаду, може сприяти виключно вірне діагностування, що сприятиме ефективному передбаченню та запобігання подібних ситуацій. Традиційно, у практиці ринкової діяльності суб'єктів господарювання, в тому числі й видавничо-поліграфічних підприємств, про стабільність підприємства свідчать такі показники, як обсяги реалізації, ритмічність натуральних і вартісних показників випуску продукції, прибутковість, фінансова стійкість і платоспроможність. Низхідна динаміка цих показників сигналізує про дестабілізацію, яка може бути пов'язане зі складною ринковою ситуацією, недосконалою податковою системою та поточною кон'юктурою. Проте в переважній більшості випадків погіршення становища підприємств спричинюється неефективною системою управління, недосконалим фінансовим та кредитним плануванням, неекономічним виробництвом, недостатнім врахуванням ціноутворення, ризиків та іншими чинниками. Така ситуація збільшує ймовірність виникнення фінансової кризи підприємства, яка, у свою чергу, може призвести до його банкрутства як нездатності задовольнити вимоги кредиторів щодо товарів, робіт, послуг, обов'язкових платежів до бюджету і позабюджетних фондів, за користування кредитом у зв'язку з перевищенням зобов'язань боржника над його майном чи з незадовільною структурою балансу боржника [2, 3, 8].

*На рівні попередньої оцінки ознак ймовірності банкрутства виділяють:*

## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА



*Основні ознаки* — хронічна збитковість; хронічна прострочена заборгованість із кредитів і позик, кредиторська заборгованість, низька якість дебіторської заборгованості; тенденція зниження коефіцієнта незалежності та досягнення його критичного рівня; хронічна нестача власного оборотного капіталу; низька якість прибутку; скорочення обсягу реалізації і зменшення сегментів ринку продукції підприємства; несприятливі зміни в портфелі замовлень; наявність понаднормативних виробничих запасів; зниження виробничого потенціалу; падіння ринкової вартості цінних паперів суб'єкта господарювання; високий рівень конкуренції і спричинене нею зниження цін на продукцію без відповідного зниження собівартості.

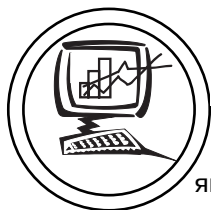
*Допоміжні ознаки* — порушення ритмічності виробництва, його тривалі зупинки, неналежну виробничу та виконавчу дисципліну тощо.

Крім загальноновживаних ознак, дослідники розглядають питання дослідження імовірності банкрутства за різними методиками. При цьому будь-яку методику оцінювання кредитоспроможності позичальника, аналізу інвестиційної привабливості підприємства можна використати і для прогнозування його фінансової неспроможності.

Досить поширеною є методика аналізу фінансового стану підприємства, що полягає в оцінюванні декількох груп показників: майна, фінансової стійкості, ліквідності (платоспроможності), ділової активності й фінансових результатів.

Вона придатна і для прогнозування банкрутства. Проте переважна більшість фінансових коефіцієнтів у цій методиці розраховується на певну дату, отже, отримані показники характеризують підприємство платоспроможним чи, навпаки, неплатоспроможним на даний момент, не в динаміці, не у майбутньому. Для видавничо-поліграфічної галузі цей недолік має ледь не головне значення, адже загальновідомо, що виробничий цикл підприємств галузі є тривалим, практиці господарювання притаманний високий рівень дебіторської заборгованості внаслідок повільної реалізації видавничої продукції, й загальна економічна ситуація вимагає від підприємств скорочення кредитного циклу при одночасному збільшенні періоду обороту дебіторської заборгованості, що сприяє утворенню касових розривів, дестабілізує роботу підприємства та, відповідно, не дає повної й чіткої уяви про актуальний стан та загрози життєдіяльності підприємства. Отже, за такої методики показники не визначають фінансову стабільність або нестійкість підприємства, а свідчать лише про те, що на фіксовану дату воно не потребує чи, навпаки, потребує вжиття заходів для попередження неплатоспроможності.

Натомість, одержання даних про нестабільність діяльності підприємства за такою методикою обумовлює використання більш складних інструментів, до яких відносять показники можливості відновлення платоспроможності в найближчій перспективі. Для цього оцінюється



## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА

якість структури балансу за допомогою коефіцієнта загальної ліквідності та коефіцієнта забезпеченості власними коштами.

*Коефіцієнт загальної ліквідності* визначають за формулою:

$$\text{Кл. з} = (\text{Аоб} + \text{Вм. п}) / (\text{Зпот} + \text{Дм. п}),$$

де Аоб — оборотні активи; Вм. п — витрати майбутніх періодів; Зпот — поточні зобов'язання; Дм. п — доходи майбутніх періодів.

*Коефіцієнт забезпеченості власними коштами* розраховують за співвідношенням:

$$\text{Кзаб} = \text{Аоб. вл} / \text{Аоб},$$

де Аоб. вл — власні оборотні активи.

Структуру балансу підприємства можна вважати незадовільною, а підприємство — неплатоспроможним на даний момент, якщо виконується одна з таких умов: Кл. з < 2,0 або Кзаб < 0,1.

У разі виявлення незадовільної структури балансу для перевірки реальної можливості у підприємства відновити свою платоспроможність розраховується *коефіцієнт відновлення платоспроможності* впродовж 6 місяців:

$$\text{Квідн. пл} = [\text{Кл. з. к} + \text{Твідн} / \text{Тзв} (\text{Кл. з. к} - \text{Кл. з. п})] / \text{Кл. з. норм},$$

де Кл. з. п, Кл. з. к — фактичне значення коефіцієнта загальної ліквідності відповідно на початок і кінець звітного періоду; Твідн — період відновлення платоспроможності, міс., Твідн = 6

міс.; Тзв — звітний період, міс.; Кл. з. норм — нормативне значення коефіцієнта загальної ліквідності, Кл. з. норм = 2.

Якщо даний коефіцієнт відновлення є меншим за 1, це свідчить про те, що у підприємства впродовж найближчих 6 міс. немає реальної можливості відновити платоспроможність. У протилежному випадку існує можливість відновити платоспроможність, а отже, може бути ухвалене рішення про відкладення визнання структури балансу незадовільною, а підприємство — неплатоспроможним. Подібний аналіз, з наведених вище причин є надзвичайно актуальним для видавничо-поліграфічних підприємств, адже дозволяє навіть за складних поточних умов на ринку аргументувати власним кредиторам та фінансовим установам доцільність продовження співпраці, дещо підвищити ймовірність одержання кредитних ресурсів тощо.

Тим не менш, наступним кроком, за умов задовільної структури балансу для перевірки стійкості фінансового стану розраховують *коефіцієнт втрати платоспроможності* терміном на 3 міс.:

$$\text{Квт. пл.} = [\text{Кл. з. к} + \text{Твт} / \text{Тзв} (\text{Кл. з. к} - \text{Кл. з. п})] / \text{Кл. з. норм},$$

де Твт — період можливості втрати платоспроможності, міс., Твт = 3 міс. У даному випадку також Кл. з. норм = 2.

Якщо коефіцієнт втрати платоспроможності є більшим за 1, підприємство має реальну мож-

## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА



ливість зберегти свою платоспроможність протягом 3 місяців, що також може бути використано як інструмент для ведення переговорів щодо залучення додаткових фінансових ресурсів або відстрочки платежу за існуючими угодами.

Крім того, аналізуючи світову практику, зазначимо що найбільш відомими є наступні моделі оцінки ризику банкрутства. Вперше 1968 року професор Нью-йоркського університету Е. Альтман запропонував таку модель оцінки ризику банкрутства і кредитоспроможності підприємства:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5,$$

де  $x_1$  — співвідношення власного оборотного капіталу й суми активів,  $x_1 = \text{Коб. вл} / A$ ;  $x_2$  — співвідношення нерозподіленого прибутку й суми активів,  $x_2 = \text{Пнр} / A$ ;  $x_3$  — відношення суми прибутку до сплати податків і відсотків за кредит до суми активів,  $x_3 = \text{Пноп} / A$ ;  $x_4$  — співвідношення ринкової вартості власного капіталу і позичкового капіталу,  $x_4 = \text{Рр. к. вл} / \text{Кпоз}$ ;  $x_5$  — співвідношення виручки від реалізації і суми активів,  $x_5 = \text{Дч} / A$ .

Якщо  $Z < 1,81$  — імовірність банкрутства велика; якщо  $1,81 < Z < 2,675$  — середня; якщо  $2,675 < Z < 2,99$  — мала.

Пізніше, 1983 року, Альтман отримав модифікований варіант своєї формули для компаній, акції яких не котирувалися на біржі:

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

де  $x_4$  — співвідношення балансової вартості власного і позичкового капіталу,  $x_4 = \text{Рб. к. вл} / \text{Кпоз}$ . Граничне значення  $Z = 1,23$ .

В свою чергу, інший відомий дослідник професор К. Лісс запропонував таку формулу:

$$Z = 0,063x_1 + 0,092x_2 + 0,057x_3 + 0,001x_4,$$

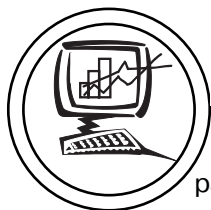
де  $x_1$  — співвідношення оборотних активів і суми активів,  $x_1 = \text{Аоб} / A$ ;  $x_2$  — співвідношення прибутку від реалізації й суми активів,  $x_2 = \text{Пр} / A$ ;  $x_3$  — співвідношення нерозподіленого прибутку й суми активів,  $x_3 = \text{Пнр} / A$ ;  $x_4$  — співвідношення власного й позичкового капіталу,  $x_4 = \text{Квл} / \text{Кпоз}$ . При цьому граничне значення  $Z = 0,037$ .

Інший вчений — професор Единбурзького університету Р. Таффлер — 1997 року запропонував наступний формалізований підхід:

$$Z = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4,$$

де  $x_1$  — співвідношення прибутку від реалізації й короткострокових зобов'язань,  $x_1 = \text{Пр} / \text{Зкс}$ ;  $x_2$  — співвідношення оборотних активів і суми зобов'язань,  $x_2 = \text{Аоб} / Z$ ;  $x_3$  — співвідношення короткострокових зобов'язань і суми активів,  $x_3 = \text{Зкс} / A$ ;  $x_4$  — співвідношення виручки від реалізації й суми активів,  $x_4$  — співвідношення чистого доходу та суми активів;  $x_4 = \text{Дч} / A$ .

Аналіз моделей оцінки ймовірності банкрутства та практичний досвід застосування їх підприємствами засвідчили, що вони не зовсім прийнятні для ук-



## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА

раїнських підприємств. Причому специфіка структури капіталу кожної галузі, в тому числі й видавничо-поліграфічної, потребує розроблення окремих моделей. Міністерство фінансів України для вітчизняних підприємств у загальному вигляді затвердило таку дискримінантну функцію:

$$Z = 1,04x_1 + 0,75x_2 + 0,15x_3 + 0,42x_4 + 1,8x_5 + 0,06x_6 - 2,16,$$

де  $x_1$  — коефіцієнт покриття;  $x_2$  — коефіцієнт фінансової автономії;  $x_3$  — коефіцієнт оборотності активів;  $x_4$  — коефіцієнт рентабельності операційного продажу;  $x_5$  — коефіцієнт рентабельності активів;  $x_6$  — коефіцієнт оборотності позичкового капіталу.

Якщо  $Z < -0,55$ , це означає, що фінансовий стан підприємства незадовільний (передкризовий або кризовий); якщо  $-0,5 < Z < 0,55$  — необхідний додатковий аналіз; якщо  $Z > 0,55$  — фінансовий стан підприємства задовільний [7].

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу в прибуткових підприємствах і запровадження випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, має також проводитися систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємств за допомогою коефіцієнта Бівера:

$$KB = (Пч - Ам) / (Зпот + Здс),$$

де  $Пч$  — чистий прибуток;  $Ам$  — амортизація;  $Зпот$  і  $Здс$  — відповідно поточні й довгострокові зобов'язання.

Ознакою формування незадовільної структури балансу є такий фінансовий стан підприємства, коли протягом тривалого часу (1,5-2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2.

Заслугує на увагу тест на ймовірність банкрутства О. Терещенка, що враховує недовідатню розвинутість фондового ринку України, і більш придатний для українських підприємств:

$$Z = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6,$$

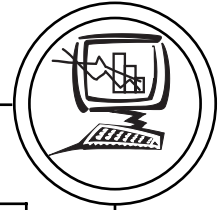
де  $x_1$  — кошти/зобов'язання;  $x_2$  — валюта балансу/зобов'язання;  $x_3$  — прибуток/ валюта балансу;  $x_4$  — прибуток/ виручка від реалізації;  $x_5$  — виробничі запаси/ виручка від реалізації;  $x_6$  — оборотні активи/ активи.

Якщо  $1 < Z < 2$  — порушений фінансовий стан;  $0 < Z < 1$  — існує загроза банкрутства;  $Z < 0$  — підприємство майже збанкрутувало.

Незважаючи на значний прогрес та високий рівень інструментів діагностики, банкрутство залишається об'єктивною загрозою для будь-якого суб'єкта господарювання, особливо у періоди загальноекономічної та структурної кризової ситуації у економіці, і головною метою методичного підходу до вирішення даної проблематики, є не тільки попередження, але й супровід у рамках антикризової політики.

З метою узагальнення, на підставі результатів аналізу та оцінки фінансових показників робляться висновки щодо масштабів, або стадії, кризової ситуації підприємства. Кожна ста-

## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА



### Характеристика стадій кризи підприємства

Стадія	Ознака	Наслідок
I	Зниження рівня рентабельності	Погіршення фінансового стану, скорочення джерел розвитку
II	Збитковість підприємства	Зменшення резервних фондів
III	Значне зменшення або відсутність резервних фондів	Спрямування частини оборотних коштів на покриття збитків, що призводить до режиму скороченого відтворення
IV	Неплатоспроможність, відсутність коштів навіть для скороченого відтворення або сплати поточних зобов'язань	Загроза зупинки виробництва та банкруства підприємства

дія кризи підприємства має характерні ознаки й наслідки (табл.).

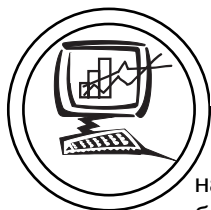
Підприємства, що перебувають на I і II стадіях кризової ситуації, потребують звичайного ефективного управління. А от III і IV стадії вимагають термінового відновлення прибутковості та платоспроможності, тобто застосування системи антикризового управління, оскільки ці стадії кризи свідчать про наближення підприємства до банкруства.

Як можна побачити, наведені напрями діагностики є достатньо конкретними, адже враховують усі аспекти можливої макроекономічної ситуації та становища суб'єктів господарювання, вони можуть застосовуватися у комплексі для проведення діагностики підприємств різних галузей, в тому числі й видавничо-поліграфічної, адже саме фінансова стабільність у цій сфері забезпечує можливості розширеного відтворення, що є стратегічною метою для власників та акціонерів.

### Висновки

Враховуючи вищевикладене, можна стверджувати, що діагностика фінансових криз на мікрорівні є надзвичайно важливою складовою загальної антикризової економічної та фінансової політики, які має розроблятися і коригуватися у відповідності одна до одної, в залежності від структурного характеру та стратегічних цілей регуляторів. Безумовно, у подальшому на перше місце у антикризовому управлінні на всіх рівнях виходитиме своєчасне та вірне діагностування потенційних проблем, які можна ідентифікувати саме на рівні фінансових відносин, застосовуючи універсальний методологічний апарат. Наведений світовий досвід та практика використання даних розробок в Україні свідчать про надзвичайно велику увагу, яку фахівці приділяють даній проблематиці, отже потрібно очікувати на ще більш глибоку теоретичну розробку, узагальнення та впровадження використання подібного антикризового інструментарію





## МЕНЕДЖМЕНТ ВИРОБНИЦТВА

на практиці, який безсумнівно буде розширено у зв'язку із досвідом, що накопичується в ході розробки програм подолання наслідків світової фінансової кризи.

1. Бормотова М. В. «Анализ финансового состояния предприятия» по курсу «Финансовый менеджмент» / М. В. Бормотова. — Х. : ХГЭУ, 2003. — 15 с. 2. Івасів Б. С. Гроші та кредит : Підручник. — Вид. 3-тє, змін. й доп. / Б. С. Івасів. — Тернопіль: Карт-бланш, К. : Кондор, 2008. — 528 с. 3. Історія економічних вчень: підручник / за ред. В. Д. Базилевича. — 3-є вид., випр. і доп. — К. : Знання, 2006. — 582 с. 4. Карбау Р. Міжнародна економіка / пер. з англ. Косодія Р. / Р. Карбау. — Суми : Козацький вал, 2004. — 652 с. 5. Кириленко В. І. Інвестиційна складова економічної безпеки: Монографія / В. І. Кириленко. — К. : КНЕУ, 2005. — 232 с. 6. Моисеев С. Р. Международные валютно-кредитные отношения : Учебное пособие / С. Р. Моисеев. — М. : Дело и сервис, 2003. — 576 с. 7. Передерієнко Н. І. Фінансовий менеджмент : підруч. для студ. ВНЗ рек. Міносвіти України / Н. І. Передерієнко, Я. В. Котляревський, О. М. Дем'яненко. — Л. : УАД, 2008. — 200 с. 8. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент : підручник / А. М. Поддєрьогін (кер. кол. авт. і наук. ред.), М. Д. Білик, Л. Д. Буряк, Н. Ю. Невмержицька, Я. І. Невмержицький. — К. : КНЕУ, 2005. — 535 с. 9. Савлук М. І. Гроші та кредит : Підручник. — 4-тє вид., перероб. і доп. / М. І. Савлук. 10. М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін. ; За заг. ред. М. І. Савлука. — К. : КНЕУ, 2006. — 744 с. 11. Чухно А. А. Природа сучасних грошей, кредиту та грошово-кредитної політики / А. А. Чухно // Фінанси України. — 2007. — № 1. — С. 3—16. 12. Шелудько Н. М. Фінансові кризи на ринках, що розвиваються: теоретичні й емпіричні аспекти аналізу / Н. М. Шелудько, А. І. Шкляр // Фінанси України. — 2009. — № 2(159). — С. 3—30. 13. Штангрет А. М. Антикризове управління підприємством : Підручн. / А. М. Штангрет. — Львів : УАД, 2008. — 396 с.

Рецензент — З. В. Григорова, к.е.н.,  
доцент, НТУУ «КПІ»

Надійшла до редакції 15.10.09