

СТІЙКІСТЬ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ЯК ЧИННИК ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ

В.Я. Олійник,
кандидат економічних наук

В.М. Олійник

Дніпропетровська державна
фінансова академія

І.В. Дем'яненко,
кандидат економічних наук

Національний університет
харчових технологій

А.В.Буряк

Національний аграрний
університет

Розглянуто методи оцінки фінансової стійкості підприємств з позиції забезпечення їх потреб у фінансових ресурсах. Виокремлено і вводяться в науковий оборот терміни «операційна санація» та «перманентна санація». Показано змістовність дій їх реалізації та впливу на здійснення інноваційно-інвестиційного процесу соціально-економічного розвитку.

Ключові слова: діагностика, фінансова санація, перманентна фінансова санація, фінансова стійкість, фінансовий розвиток, фінансовий стан, інвестиційний розвиток.

Постановка проблеми. У процесі становлення в Україні економічної системи як послідовно ринкової і втрачання нею перехідних трансформаційних рис, зростає значення формування стійких економічних підприємницьких формувань як ефективних суб'єктів господарювання. Це викликано тим, що підприємництво як самостійний елемент ринкової економіки істотно впливає на структурну перебудову національної економіки, сприяє збільшенню виробництва споживчих товарів, забезпечує стимулювання інноваційних процесів інвестиційного розвитку, створює конкурентне середовище економічних відносин і усунення монополізму в здійсненні фінансово-господарської діяльності.

Поступове вдосконалення фінансово-економічного регулювання розвитку національної економіки та адаптація господарюючих суб'єктів до нових ринкових умов, дозволяючи послідовно і своєчасно реагувати

на ринкові сигнали і критерії, отримувати знання і уміння, необхідні для забезпечення фінансової стійкості своєї діяльності. Критерієм оцінки ступеня сталості економічного розвитку підприємств є рівень їх фінансового стану.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Зазначена проблема як в теоретичному, так і в практичному плані знайшла своє відображення в працях багатьох зарубіжних дослідників, які ставили собі за мету розробку дієвих методів діагностики банкрутства підприємств. Серед науковців особливе визнання одержали Е. Альтман (США), Р. Тоффлер і Г. Тішоу (Великобританія), К. Беерман (Німеччина), Г. Давидова і А. Беліков (Росія) [1,2,3,4]. У працях вітчизняних вчених зазначена проблема була активізована пошуком методів подолання затяжної руйнівної економічної кризи (1990-2000 рр.), попередження банкрутства, фінансової санації підприємств та забезпечен-

ня економічного зростання. Загальна методологія вирішення зазначених питань була сформована у працях провідних вчених України – А. Гальчинського, П. Гайдуцького, М. Дем'яненка, С. Дорогунцова, П. Лайка, І. Лукінова, М. Маліка, О. Онищенко, Б. Пасхавера, П. Саблука, В. Трегобчука, О. Шпичака, Ю. Юрчишина та інших.

По мірі вирішення проблеми стабілізації економіки і виходу її на орбіту зростання (з 2000 р.) питання ринкової стійкості підприємств, її оцінки та управління поступово змістились у площину пошуку шляхів забезпечення стійкості фінансового стану підприємств як чинника генерації ними в системі індивідуального економічного відтворення фінансових ресурсів, достатніх для вирішення питань нарощування темпів соціально-економічного розвитку.

Зазначений аспект проблеми зумовлює актуальність пошуку шляхів активізації процесу капіталізації доходів як одночасного чинника підтримки фінансової стійкості підприємств у конкурентному середовищі та формування інвестиційних ресурсів на основі ендогенних джерел їх генерації.

Мета статті полягає в розгляді питань забезпечення фінансової стійкості підприємств та розгортання інноваційно-інвестиційного розвитку їх як цілісного процесу.

Виклад основного матеріалу дослідження. На сучасному етапі розвитку національної економіки України значна частина підприємств ще продовжує перебувати в інерційному стані фінансової депресії посткризового періоду. Ці підприємства генерують ще недостатній за розміром прибуток або залишаються збитковими. Вони не можуть вчасно погашати свої зовнішні зобов'язання та внутрішні платежі, тобто зберігають ще кризові ознаки – хронічну неплатоспроможність та в цілому незадовільний фінансовий стан. Це зумовлює необхідність їх швидкого адаптування до все більш жорстких вимог конкурентного середовища. Для них існує реальна загроза банкрутства, тому і надалі для них актуальним є проведення системи заходів, спроможних забезпечити фінансове оздоровлення та зміцнен-

ня фінансового стану. Особливо важливим це залишається для аграрних підприємств, для яких в силу їх специфіки (викликаной тим, що їх продукція – товари щоденного вжитку, ціноутворення на які з метою необхідності низьких цін при малому сучасному прожитковому мінімумі ще формується не за принципом еквівалентності) генерований прибуток в більшості суб'єктів господарювання ще недостатній для здійснення розширеного відтворення на власній фінансовій основі внаслідок підтримування державою штучної диспропорції цін ринкового обміну.

Слід також зазначити, що підтримка міцного фінансового стану важлива і для фінансово стійких підприємств, оскільки вона формує відповідний ринковий рейтинг (а відтак – і відповідний імідж), що впливає на режим ринкових відносин суб'єктів господарювання в конкурентному середовищі, посилюючи їх надійність.

Зазначене дає підставу вважати доцільним виділяти в системі фінансового менеджменту два види фінансової санації. Змістовно вони мають єдине цілеспрямовання, але відмінні за своєю ідеологією. Ці види фінансової санації підприємств ми пропонуємо іменувати як операційна фінансова санація та перманентна фінансова санація.

Операційна фінансова санація підприємств повністю відповідає розумінню санації, яка склалась в літературі. Виходячи із латинського визначення терміна (лат. *sanatio* – оздоровлення, лікування), операційна санація є заходом неординарним, вимушеним, своєрідною фінансовою операцією (за медичною аналогією – хірургічним втручанням), що виступає альтернативою банкрутства («смерті») депресивних суб'єктів господарювання, тобто повної їх ліквідації як суб'єктів економічних відносин.

Операційна фінансова санація підприємств дійсно застосовується за рішенням судових органів у тих випадках, коли депресивне підприємство як кандидат у банкрути за певними ознаками має достатні шанси після використання рішучих санаційних

(оздоровчих, визначених у судовому порядку, тобто примусових) дій відновити (відтворити) свою фінансову дієздатність як суб'єкт господарювання. Звідси чітко і однозначно видно ідеологію застосування операційної санації – запобігання банкрутству як краху суб'єкта господарювання, що проводиться не тільки і не стільки в інтересах депресивного підприємства, як в інтересах інших суб'єктів господарювання, пов'язаних з ним економічними відносинами і взаємними економічними та фінансовими зобов'язаннями. Тож операційна фінансова санація одного із депресивних підприємств – це своєрідний карантинний захід проти ланцюга передачі «бацили» фінансової неспроможності ряду інших підприємств.

Критерієм оцінки доцільності проведення операційної фінансової санації депресивного підприємства є достатній ступінь спроможності нормалізувати свій фінансовий стан та імперативи формувати в подальшому фінансові ресурси, достатні для поступального розвитку і вмотивовані результатами обґрунтованого прогнозу.

На прийняття рішення про доцільність проведення операційної фінансової санації підприємства впливає розуміння природи кризового стану, в якому перебуває суб'єкт господарювання (за характером кризи – стратегічної, прибуткової чи ліквідної), причини його виникнення (форс-мажорні обставини, об'єктивність чи суб'єктивність, зокрема невиключеним може бути бізнесовий непрофесіоналізм керівництва, авантюризм, невинуватий ризик тощо) та глибина репресивності – періодичність, системність, безнадійність. Згідно з цим при визначенні конкретних заходів операційної санації використовуються адекватні реальній ситуації оціночні показники доцільності проведення санації: результати експертизи та аудиту, а також фінансово-економічного аналізу й оцінки наявного фінансового потенціалу, здійснюваних з позиції ресурсної міцності. В останньому випадку використовується обмежене коло індикаторів, придатних для зазначеної оцінки, тобто визначальних показників.

До визначальних показників оцінки шансів спроможності депресивного підприємства нормалізувати фінансовий стан відносяться такі:

- загальна величина сукупного капіталу підприємства та досконалість його структури (співвідношення основного і оборотного капіталу, власного, залученого і позикового); генерація капіталу (створення нерозподіленого прибутку, ступінь реінвестування, амортизаційний фонд);

- якісні показники функціонуючого капіталу (коефіцієнт відновлення основного капіталу; дебіторська і кредиторська заборгованість та їх співвідношення; забезпеченість власними коштами запасів і витрат; коефіцієнт маневреності власного капіталу; коефіцієнт ліквідності активів – поточної, швидкої, миттєвої, абсолютної);

- продуктивність та фінансова результативність функціонуючого капіталу (оборотність основного і оборотного капіталу, товарно-матеріальних запасів, дебіторської заборгованості; рівень рентабельності – активів, власного капіталу, виробництва продукції, продаж).

При обґрунтуванні завдань операційної фінансової санації підприємства та послідовних етапів її здійснення на основі отриманих результатів оцінки доцільності і можливості відновлення фінансової спроможності суб'єкта господарювання формуються мотивовані передумови:

- ідентифікація глибини фінансової кризи (депресії) підприємства та виявлення її причин (у системі аналізу причинно-наслідкових зв'язків на основі документально підтвердженої фінансової звітності) з метою визначення заходів щодо їх подолання та усунення;

- виявлення існуючих резервів та можливостей покращання ситуації. Метою цього етапу є реалізація першочергових заходів щодо відновлення платоспроможності підприємства;

- здійснення прогнозу можливого розвитку фінансово-економічних процесів у перспективному періоді згідно з певним сценарієм реалізації його фінансової стратегії. Метою цього етапу є розробка конкрет-

ної системи дій, спрямованих як на поточну фінансову стабілізацію підприємства, так і на довготривалу фінансову стійкість його функціонування як суб'єкта господарювання в ринковому середовищі. Це насамперед визначається спроможністю генерувати інвестиційні ресурси та рівнем капіталізації доходів, тобто постійно підтримувати достатній рівень фінансового стану.

Перманентна фінансова санація підприємства (на відміну від операційної) включає заходи, що реалізуються за власною ініціативою суб'єкта господарювання. Вони спрямовані на підтримку потрібної дієздатності суб'єкта господарювання у його фінансово-економічних відносинах в ринковому конкурентному середовищі. Передовсім це підтримка належної платоспроможності, достатньої фінансової стійкості, позитивного сальдо грошових потоків. У цілому це сфера ефективного наступального фінансового менеджменту, досконалість якого і підтверджується дієвістю перманентної фінансової санації, як профілактики виникнення фінансової кризи, що здійснюється упереджувальними засобами.

У зв'язку із цим в системі фінансового менеджменту доцільно мати службу регулярного внутрішнього контролінгу та оперативного моніторингу фінансового стану, фіксувати та оцінювати динаміку позитивних і негативних тенденцій. Слід пам'ятати, що міцність фінансового стану підприємств завжди є величиною відносною. Адже нормальним сприймається такий фінансовий стан, коли контрольні його показники-індикатори лише відповідають нормативним значенням їх величини. Успішність же бізнесової діяльності вимагає не лише стандартної величини параметрів фінансового стану, а й динамічного його розвитку, досягнення лідируючих позицій як переваг високої фінансової спроможності суб'єкта господарювання. У цьому розумінні механізм перманентної фінансової санації (на відміну від операційної) є заходом ординарним, системним, постійно діючим елементом фінансового моніторингу в складі фінансового менеджменту підприємств.

Таким чином, між операційною і перманентною фінансовою санацією є відмінності, що проявляються в їх організації та інформаційному супроводженні. В системі операційної фінансової санації для прийняття рішень має значення абсолютна величина вирішальних оціночних показників, які характеризують параметри фінансового стану суб'єкта господарювання як факт на певну дату – статика. В системі ж перманентної санації ці величини сприймаються як вихідна позиція. Проте для прийняття рішення в системі перманентної фінансової санації більш важливим є змістовність змін позитивних, чи негативних тенденцій, відсутність чи наявність оптимістичних перспектив, – тобто динаміка процесу формування фінансового стану підприємства.

Зазначені відмінності інформаційного плану мають враховуватись при виборі методів (методик) проведення діагностики фінансового стану підприємств і визначення ймовірності їх банкрутства та порівняльної оцінки досконалості з позиції універсальності їх застосування – з метою обґрунтування заходів операційної та перманентної санації.

Операційна санація депресивних підприємств включає використання таких заходів: погашення боргу; злиття збиткових підприємств із фінансово міцними; переформування короткотермінових кредитів у довгострокові (відстрочка платежу); випуск цінних паперів (залучення акціонерного капіталу); продаж майна боржника або передача його в оренду; перепрофілювання підприємства-боржника за іншими видами виробничої спеціалізації; надання урядом пільгових кредитів і пільг з податків; зниження мінімальної вартості старих акцій тощо. Перманентна ж санація спрямована на посилення реальної і потенційної спроможності підприємства підтримувати такий фінансовий стан, який би був достатнім для фінансування поточної діяльності, саморозвитку, реалізації потенційних можливостей, своєчасного погашення зобов'язань перед державою та своїми партнерами по бізнесу.

Таким чином, відмінності між операційною та перманентною фінансовою санацією полягають в тому, що у першому ви-

падку необхідно вивести підприємство на траєкторію фінансової стійкості господарського функціонування, а в другому – на траєкторію сталого розвитку за умов дотримання оптимальних пропорцій відтворення розвитку і його відповідності взаємодіючим з ним економічним системам. При цьому необхідний такий режим господарського функціонування, який би забезпечував сучасну генерацію інвестиційних ресурсів. Зазначена обставина зумовлює необхідність більш критичного ставлення до існуючих традиційних методик оцінки фінансового стану підприємства на предмет ступеня їх відповідності вимогам операційної чи перманентної санації підприємств. У випадку перманентної санації уже недостатньо таких традиційних показників, як оцінка майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності активів, прибутковості, ділової та ринкової активності; тут посилюється значення таких показників, які характеризують кредитоспроможність підприємства, його інвестиційну привабливість, ліквідність бізнесу, ринкову вартість підприємства.

Критична оцінка різних методик дає підстави для висновку, що оперувати необхідно оптимальною кількістю груп фінансових показників (якомога меншою) та ранжувати їх за значенням. Доцільним є формування таких рівнів показників:

- група першого рівня – оборотність основного та оборотного капіталу, структура капіталу, ступінь інноваційності реінвестицій;

- група другого рівня – продуктивна результативність капіталу, його рентабельність;

- група третього рівня – фінансова стійкість, стабільність динамічного зростання;

- група четвертого рівня – ліквідність бізнесу, динамізм вартості фірми.

Задача класифікації (тобто поділу певної сукупності об'єктів, що аналізуються, на класи) може бути розв'язана за допомогою дискримінантного аналізу, який є розділом класичного факторного статистичного аналізу. Вперше задачу прогнозування банкрутства було розв'язано американським

ученим Е.Альтманом [1]. Обрахований ним показник імовірності банкрутства, як оцінювальна характеристика поточного фінансового стану підприємства, одержав назву коефіцієнта Альтмана. За своїм змістом цей коефіцієнт є індексом кредитоспроможності.

При побудові свого індексу Е.Альтман обстежив 66 підприємств, частина яких збанкрутіла в період 1946-1965 рр., а інші працювали успішно. При цьому Е.Альтман дослідив 22 аналітичні коефіцієнти, які могли бути корисні для прогнозування можливого банкрутства. З цих 22-х показників він відібрав 5 найбільш значущих і побудував регресійне рівняння многочлена. Отже, індекс Альтмана є функцією від деяких показників, що характеризують економічний потенціал підприємства та результати його роботи. Він набув такого вигляду:

$$Z = 1,2 A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E, \quad (1)$$

де Z – інтегральний показник рівня загрози банкрутства;

A – співвідношення робочого капіталу і загальної вартості активів;

B – співвідношення чистого прибутку і загальної вартості активів;

C – співвідношення чистого доходу і загальної вартості активів;

D – співвідношення ринкової капіталізації компанії (ринкової вартості) до суми заборгованості;

E – співвідношення обсягу продаж (виручки) до загальної вартості активів.

В залежності від величини показника Z -коефіцієнта імовірність банкрутства підприємства за Альтманом була визначена такою: $Z < 1,8$ – дуже висока; $1,8-2,7$ – висока; $2,7-3,0$ – можлива; $3,0$ – низька.

Цінність моделі Е. Альтмана полягає у методологічному підході до вирішення завдання, а не у самій відповіді, тобто в отриманих значеннях одержаної величини індексу. Як зазначають деякі вітчизняні [6] та зарубіжні дослідники [7] формулу (1) не можна використовувати в фінансових розрахунках, оскільки:

а) вона одержана на основі поведінки фірм в умовах західної економіки 50-60-х років минулого століття, що несе в собі помилки екстраполяції процесів, актуальних для того часу, на сучасність, і тому він мало придатний для загальної якісної оцінки сучасного стану бізнесу. Порогові значення Z-коєфіцієнта ніяк не пов'язані з вірогідністю сучасних підприємств;

б) Z-коєфіцієнт може використовуватись у разі оцінки фінансового стану лише відносно великих компаній, що котирують свої акції на біржах, тому курс їх акцій і впливає на величину коєфіцієнта;

в) відсутня статистика банкрутств; облік багатьох чинників, що впливають на фінансовий стан підприємства; нестабільність і невідпрацьованість нормативної бази.

Коєфіцієнт Альтмана (Z-коєфіцієнт, індекс кредитоспроможності), побудований на основі дискримінантного аналізу (*Multiple-discriminant analysis – MDA*), дає змогу в першому наближенні розділити господарюючі суб'єкти на потенційних банкрутів і небанкрутів.

Ідеологія побудови системи оцінки фінансового стану підприємства, використана Е. Альтманом, була творчо використана у побудові цілого ряду методик, що в економічній науковій літературі фігурують як модель Спрінгейта, універсальна дискримінантна функція, модель Романа Ліса, прогнозна модель Таффлера, модель Фулнера, коєфіцієнт Бівера, дискримінантна функція О. Терещенко, R-модель прогнозу ризику банкрутства, рейтингової оцінки фінансового стану, співвідношення *Cash Flow* до заборгованості, коєфіцієнт відновлення платоспроможності тощо. Позитивні елементи різних відомих методик оцінки фінансового стану увійшли до офіційних методик визначення фінансового стану підприємств, кредитоспроможності підприємств, оцінки інвестиційної привабливості підприємств тощо.

Таким чином, у сучасних умовах переходу національної економіки України у фазу соціально-економічного зростання нагромаджений досвід оцінки фінансового статусу підприємств, цінний з позиції ідентифікації їх поточного стану для конкретної

змістовності фінансового менеджменту: проведення операційної санації чи санації перманентної.

Для більшості українських підприємств найбільш актуальними є питання перманентної санації з націленістю її на забезпечення високої і стійкої платоспроможності, генерацію коштів для інтенсифікації виробництва та інноваційно-інвестиційного розвитку. Їх розгортання потребує величезних коштів, джерелом яких є виключно ефективний процес індивідуального розширеного відтворення та реалізація потенціалу інтелектуального капіталу.

В останній чверті XX ст. та на початку XXI ст. стало очевидним, що інноваційно-інвестиційний процес соціально-економічного розвитку є нетривіальним видом людської активності, що прискорює традиційний розвиток цивілізаційного прогресу людства. Цей процес не обмежується лише загально визначеними складовими модернізації економіки, підвищення її конкурентоспроможності, інтенсивного технічного та технологічного оновлення виробництва. Мова йде про якісну зміну змістовності явища прогресу (що зазвичай асоціюється з процесом розвитку у вигляді кумулятивного поступального руху) як нову ступінь еволюції продуктивних сил та трансформацію в їх складі визначальних факторів, що приводять до зміни рангу значущості окремих із них за критерієм дієвості. Інноваційно-інвестиційний процес як еволюційний етап цивілізаційного поступу характеризується тим, що головним і вирішальним фактором прогресу став людський інтелект. Будучи виражений в абстрагованій формі як інтелектуальний капітал, він інтегрує продуктивний потенціал суспільства (сукупність факторів – природних ресурсів, промислового, торговельного і банківського капіталу, робочої сили), створюючи нову, якісно відмінну продуктивну силу, більш могутню продуктивну енергію, що реалізує явище синергії.

В економічній системі домінуючого цільовою спрямованістю є виробництво благ для задоволення зростаючих потреб людини. У процесі цивілізаційного поступу змінюється розуміння абстракції «благо» до

посилення пріоритетності від початкових і більш простих (на кшталт – «хліба і вишні») до більш складних потреб із зростанням домінанти цивілізаційного розвитку самої людини. Це сприяє еволюції виробничих технологій, що формалізуються за своїми типами в послідовності технологічних укладів, рушійною силою прояву яких виступає сама людина, її творча здатність. Оскільки, згідно із законом збереження матерії та енергії, ніщо не створюється із нічого, а лише перетворюється з однієї форми в іншу, то й економіка як сфера створення все більшої і різноманітнішої за кількістю і якістю благ може нарощувати їх першопочатково лише за умови збільшення обсягу «втягування» у виробничий процес необхідних ресурсів. Цей тип розвитку – екстенсивний. Природна обмеженість виробничих ресурсів для певного технологічного укладу та спад ефективності використання виробничих ресурсів з позиції зростаючих потреб аж до недоцільності стимулюють їх заміну на більш прогресивні. Тобто науково-технічний прогрес є об'єктивною складовою розвитку економіки, давно відомим явищем і досить вивченим процесом, як і механізм його «проникнення» у виробництво через нововведення.

В інноваційно-інвестиційному процесі «нововведення» інколи безпідставно трактується як синонім інновацій. На нашу думку, це різні поняття. Нововведення виступає об'єктом упровадження на підприємстві нової продукції, техніки, технології, методів організації виробництва та управління. Інновація ж сприймається як цілеспрямована діяльність щодо формування, реалізації і подальшого поширення нововведення, яке може бути елементом інновації, але не її аналогом. За сучасними уявленнями «інновація» - економічна категорія, вираз економічних відносин з приводу генерування, прийняття й впровадження нових ідей, процесів, продуктів і послуг, що одночасно виступає своєрідним результатом виробничої діяльності, індикатором розвитку продуктивних сил, продуктивної спроможності самої людини. Тобто «інновація» сама по собі уже має сприйматись як своєрідний продукт фу-

нкціонуючого суспільного виробництва, а одержаний ресурс – джерело подальшого розвитку, потенціал, що визначає продуктивну спроможність та місце країни у світовій ієрархії. Враховуючи те, що «інновація», як продукт, є результатом специфічного фактора – розумової цілеспрямованої діяльності людини (сфера науки в теоретичних і прикладних аспектах, що раціоналізують виробництво), застосування «інновацій» дає не лише суто виробничі переваги, а й комерційні.

Виробничі переваги проявляються у таких різновидах:

- *продуктові* – створення нових товарів або товарів із поліпшеними якісними властивостями, орієнтованими на потреби споживача;

- *техніко-технологічні* – введення у виробничий процес прогресивних засобів виробництва та вдосконалення методів і форм виробничого (технологічного) процесу, які спрямовані на покращання якості виготовлюваних товарів та зниження виробничих витрат;

- *ринкові* – створення і застосування нових форм та форматів реалізації товарів (обмін);

- *організаційні* – удосконалення та введення нових форм організаційних структур управління фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання.

Зазначені переваги інноваційного виробництва трансформуються в переваги конкурентні, тобто генерують конкурентні переваги, конкурентоспроможність. У фінансовому відношенні це втілюється у зменшенні необхідних витрат, що посилює потенціал нарощування фінансових ресурсів для збільшення масштабності виробництва з новою, більш високою його якісною визначеністю, тобто генерує фінансові ресурси майбутніх інвестицій. Отже, інновації є результатом цілеспрямованих інвестицій і одночасно – джерелом майбутніх інвестицій. Посилення цього процесу втілюється в інтенсивному характері виробництва, але одночасно має такі дві переваги: прискорений (інтенсивний) розвиток та ресурсозбереження.

Носієм інноваційного процесу розвитку, безумовно, є головна продуктивна сила – людина, що може бути працівником (спроможним завдяки відповідній кваліфікаційній підготовці здійснювати інноваційні технології) та керівником – менеджером конкурентоспроможного бізнесу, сприйнятливим до прогресивних надбань інноваційного характеру й організації високотехнологічного виробництва. Ось чому широкомасштабна інноваційна діяльність у сучасних умовах є фундаментом стабільного та ефективного економічного зростання як національної економіки в цілому, так і окремих галузей та підприємств.

Висновки. Проведене дослідження сучасних динамічних процесів становлення народногосподарського комплексу, як пос-

лідовно ринкового, дозволяє помітити, що загальна сукупність суб'єктів господарювання має різний рівень розвитку. Для однієї групи підприємств, що перебувають на стадії посткризової депресії, актуальним є здійснення операційної санації як заходу фінансового оздоровлення, для решти ж підприємств актуальним є проведення перманентної санації, орієнтованої на інтенсифікацію виробництва інноваційно-інвестиційного типу. Остання обставина посилює необхідність пошуку таких шляхів розвитку, щоб це стало джерелом вдосконалення техніко-технологічної складової, виступало ресурсозберігаючим фактором. Це активізує подальші дослідження використання в процесі суспільно-економічного розвитку феномена інтелектуального капіталу.

ВИКОРИСТАНА ЛІТЕРАТУРА

1. *Altman E.I.* Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy // The journal of Finance. – 1968. – № 44. – P. 589-609
2. *Toffler R., Tishaw H.* Going, going, gone – four factors which predict // Accountancy. – 1997. – March. – P. 50-54.
3. *Beermann K.* Prognosemöglichkeiten von Kapitalverlusten mit Hilfe von Jahresabschlüssen // Schriftenreihe des Instituts für Revisionswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster. Band 11, Düsseldorf, 1976. – P. 11-121.
4. *Давидова Г.В., Беликов А.* Методика количественной оценки риска банкротства предприятий // Управление риском. – 1999. – № 3. – С. 13-20.
5. *Терещенко О.О.* Управління фінансовою санацією підприємств. – К.: КНЕУ, 2006. – С. 53-77.
6. *Кругляк А.М.* Суть банкротства, проблемы його діагностики // Державна та її регіони. – 2007. – № 3. – С. 131 – 135
7. *Панков В.В., Гюлүмян Р.В.* Комплексная оценка состояния бизнеса на основе системы экономических показателей // Вестник РЭА. – 2006. – № 3. – С. 82-96.