

**Анотація**

В статті розглянуто основні аспекти та підходи стосовно створення системи управління тактичними ресурсами підприємств. Представлено цілі діяльності підприємства з точки зору тактичного управління. Визначено його ключові елементи та запропоновано подальші напрями дослідження.

**Ключові слова:** підприємство, тактичне управління, ресурсний підхід, система управління.

**Аннотация**

В статье рассмотрены основные аспекты и подходы касательно системы управления тактическими ресурсами предприятий. Представлены цели деятельности предприятия с точки зрения тактического управления. Определены его ключевые элементы и предложены дальнейшие направления исследований.

**Ключевые слова:** предприятие, тактическое управление, ресурсный подход, система управления.

**Annotation**

This article is devoted to the main aspects and approaches on the tactical resources management system. Goals of enterprise functioning from the point of view of tactical management are presented. Key elements of this problem are determined and next ways of researches are proposed.

**Key words:** enterprise, tactical management, resourced-based view, system of management.

УДК 657.6

**Хома Д.М.,**  
к.е.н., доцент кафедри обліку та аудиту,  
ПВНЗ «Університет економіки і підприємництва»

## УДОСКОНАЛЕННЯ РОЗРАХУНКУ ЙМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА

**Постановка проблеми.** Під банкрутством підприємства розуміють неможливість виконання ним своїх фінансових зобов'язань. Однією з основних ознак банкрутства є нездатність підприємства забезпечити виконання вимог кредиторів протягом 3-х місяців з дня настання терміну платежу. Прогнозування потенційного банкрутства можливе зокрема на основі дискримінантних факторних моделей таких економістів, як Е. Альтмана, Р. Ліса, Р. Тьюфлера, М. Беермана та інших.

Професор Е. І. Альтман застосував прямий статистичний метод, що дозволив оцінювати важелі окремих розрахункових показників, що були включені в модель як змінні. У своїх дослідженнях Е. Альтман використовував дані стабільних компаній, а також методи дискримінантного аналізу для оцінки рівня комерційного ризику. Його метою було визначення можливостей використання моделі для диференціації фірм, перед якими не стоїть загроза банкрутства, і компаній з високою ймовірністю майбутнього краху. Спочатку Альтман включив у свою модель 22 фінансові коефіцієнти (незалежних змінних), які згодом скоротив до п'яти найбільш важливих.

Головна проблема полягає у тому, що ці найважливіші коефіцієнти різні економісти трактують по-різному. Сьогодні немає єдиного підходу до моделі Альтмана при визначенні ймовірності банкрутства підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналіз літературних джерел щодо сутності та тлумачення коефіцієнтів моделі визначення банкрутства за Альтманом дозволяє визначити формули, що застосовуються різними економістами при застосуванні цієї моделі. Зокрема, у статті були проаналізовані праці М. С. Абрютіної [1], В. Т. Долі [2], М. А. Болюха [3], К. В. Ізмайлової [4], Г. В. Савицької [5], В. М. Серединської [6], Н. В. Тарасенка [7], В. С. Стельмаха [8]. Всі автори у своїх працях подавали різні варіанти однієї і тієї ж моделі Альтмана. Дослідженням причин розбіжностей коефіцієнтів у відповідних формулах зовсім не приділено уваги.

З огляду на це, актуальним є уніфікація формул п'ятифакторної моделі Альтмана, оскільки від застосування різних значень будуть різні результати.

**Постановка завдання.** Метою статті є детальний аналіз факторної моделі розрахунку ймовірності банкрутства Альтмана, що висвітлений у вітчизняній літературі задля визначення єдиного підходу до цієї моделі.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Модель прогнозування банкрутства, розроблена американським економістом Е. Альтманом, має також назву «розрахунок Z-показника» і є класичною в

своїй сфері (вона включена до більшості західних підручників, присвячених фінансовому прогнозуванню та оцінці кредитоспроможності підприємств).

Проаналізувавши чимало промислових підприємств з обсягом валюти балансу від 1 до 25 млн. дол. США, Е. Альтман дійшов висновку щодо інтерпретації значень Z-показника: до 1,8 – висока ймовірність банкрутства; 1,8-2,67 – можлива ймовірність банкрутства; 2,67 і більше – низька ймовірність банкрутства. Точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить: за п'ять років до банкрутства – 36%; чотири роки – 29%; три роки – 48%; два роки – 83%; один рік – 95%.

Переважає більшість економістів при аналізі ймовірності банкрутства підприємства використовують модель Альтмана в редакції 1968 р., яка застосовується для підприємств, акції котрих котуються на біржі (1):

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + X_5 \quad (1)$$

Однак, майже ніхто не застосовує моделі Альтмана, удосконаленої ним у 1983 р., що використовується для приватних неакціонерних підприємств (2):

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (2)$$

Враховуючи той факт, що більшість економістів застосовує першу формулу моделі Альтмана, у статті буде проаналізована саме вона.

Різні економісти по-різному трактують складові моделі Альтмана (табл. 1).

Таблиця 1

Трактування моделі Альтмана різними економістами

	X1	X2	X3	X4	X5
Савицька Г. В.	Власний оборотний капітал / Сума активів	Нерозподілений прибуток / Сума активів	Прибуток до оподаткування / Сума активів	Власний капітал / Позиковий капітал	Виручка від реалізації / Сума активів
Болюх М. А.	Поточні активи / Сума активів	Нерозподілений прибуток / Сума активів	Прибуток від реалізації / Сума активів	Статутний капітал / Поточні зобов'язання	Виручка від реалізації / Сума активів
Ізмайлова К. В.	Власний оборотний капітал / Сума активів	Реінвестований прибуток / Сума активів	Прибуток до оподаткування / Сума активів	Власний капітал / Позиковий капітал	Виручка від реалізації / Сума активів
Серединська В. М.	Власний оборотний капітал / Сума активів	Нерозподілений прибуток / Сума активів	Прибуток / Сума активів	Статутний капітал / Позиковий капітал	Виручка від реалізації / Сума активів
Стельмах Б. М.	Поточні активи / Сума активів	Чистий прибуток / Сума активів	Прибуток від реалізації / Сума активів	Статутний капітал / Позиковий капітал	Виручка від реалізації / Сума активів
Доля В. Т.	Власний оборотний капітал / Сума активів	Нерозподілений прибуток / Сума активів	Прибуток до оподаткування / Сума активів	Власний капітал / Позиковий капітал	Виручка від реалізації / Сума активів
Тарасенко Н. В.	Власний оборотний капітал / Сума активів	Нерозподілений прибуток / Сума активів	Експлуатаційний Прибуток / Сума активів	Власний капітал / Позиковий капітал	Виручка від реалізації / Сума активів

Як бачимо, модель Альтмана, яку інтерпретують вітчизняні економісти, відрізняється. Проаналізуємо кожен коефіцієнт цієї моделі.

Коефіцієнт X1 у знаменнику всіх фахівців містить суму активів, а у чисельнику мають місце різні величини. Г. В. Савицька, К. В. Ізмайлова, В. М. Серединська, В. Т. Доля та Н. В. Тарасенко використовують власний оборотний капітал, а М. А. Болюх та В. М. Стельмах – поточні (оборотні) активи. Різниця між власним оборотним капіталом і оборотними активами у тому, що від першого показника потрібно відняти суму поточних зобов'язань і отримаємо другий показник. Ці показники будуть між собою рівними лише у тому разі, коли сума поточних зобов'язань підприємства дорівнюватиме 0. Значить, власний оборотний капітал буде завжди меншим або дорівнювати оборотному капіталу. Мало того, цей показник може бути і від'ємним, якщо сума поточних зобов'язань

буде більшою за величину оборотних активів. З огляду на це, показник  $X_1$  буде завжди вищим у М. А. Болюха та В. М. Стельмаха, а тому ймовірність банкрутства у них буде меншою.

Коефіцієнт  $X_2$  у знаменнику всіх фахівців містить суму активів, а у чисельнику також мають місце різні величини. У більшості фахівців у чисельнику застосується нерозподілений прибуток, що береться з балансу підприємства. Лише К. В. Ізмайлова використовує реінвестований прибуток, а Б. М. Стельмах – чистий прибуток. Ці три види прибутку на різних підприємствах можуть мати різне співвідношення. В одних – величина нерозподіленого прибутку в кільканадцять разів перевищує чистий прибуток за якийсь окремий рік; в інших – навпаки і т.д., тому вплив цієї відмінності на коефіцієнт  $X_2$  та ймовірність банкрутства в цілому може бути як додатний, так і від'ємний.

Аналогічно попереднім коефіцієнтам, коефіцієнт  $X_3$  у знаменнику всіх економістів містить суму активів, а у чисельнику використовуються ними різні види прибутку. У більшості вчених – це прибуток до оподаткування, тобто зі звіту про фінансові результати необхідно взяти прибуток від звичайної діяльності до оподаткування. М. А. Болюх використовує тут прибуток від реалізації, тобто валовий прибуток (різниця між чистим доходом від реалізації та собівартістю реалізованої продукції). В. М. Серединська вказує просто на величину прибутку, невідомо якого. Н. В. Тарасенко вказує на експлуатаційний прибуток. Порівнявши між собою усі три види прибутку, можна зазначити, що використання їх різних величин в моделі банкрутства Альтмана може як зменшити ймовірність банкрутства підприємства, так і збільшити її.

Коефіцієнт  $X_4$  різниться в працях економістів як по чисельнику, так і по знаменнику. Г. В. Савицька, К. В. Ізмайлова, В. Т. Доля та Н. В. Тарасенко використовують у чисельнику величину власного капіталу, в той час як інші економісти – величину статутного капіталу. Використання власного капіталу замість статутного, як правило, призведе до підвищення коефіцієнту  $X_4$  та зменшення ймовірності банкрутства підприємства, оскільки власний капітал у більшості випадках перевищує статутний капітал. І лише у тому разі, коли величина непокритого збитку перевищує статутний капітал, а інші складові власного капіталу відсутні, величина статутного капіталу буде більшою за величину власного капіталу. Аналогічна ситуація із знаменником коефіцієнта  $X_4$ . Усі економісти, окрім М. А. Болюха, застосовують у знаменнику суму позикового капіталу (як довгострокового, так і поточного). А. М. Болюх використовує величину лише поточних зобов'язань. Таким чином, використовуючи позиковий капітал замість поточних зобов'язань у знаменнику коефіцієнта  $X_4$ , величина останнього буде меншою, а ймовірність банкрутства – більшою. Різниця в розрахунках не буде лише у тому випадку, коли у підприємства будуть відсутні довгострокові зобов'язання.

Коефіцієнт  $X_5$  у досліджуваних працях вищевказаних фахівців не відрізняється.

Проаналізувавши усі коефіцієнти п'ятифакторної моделі Альтмана, стає зрозумілим, що формули цієї моделі у досліджуваних працях абсолютно різні, а, отже, будуть різні і результати. На нашу думку, обов'язково має бути єдиний підхід до визначення цієї моделі та розрахунків коефіцієнтів до неї. Можливо вищевказані вчені-економісти інтерпретували модель Альтмана відповідно до особливостей національної економіки, особливостей функціонування підприємств, результатів власних досліджень щодо визначення ймовірності банкрутства підприємств. Вважаємо, що у такому разі – при наявності коригувань – не потрібно називати цю модель моделлю Альтмана, а називати її моделлю на честь того економіста, який впровадив свої зміни.

Заслуговує уваги і той факт, що для підприємств країн, які розвиваються, та підприємств невинробничих галузей, Альтман взагалі обґрунтував використання чотирифакторної моделі визначення ймовірності банкрутства.

**Висновки з проведеного дослідження.** Таким чином, відома п'ятифакторна модель визначення ймовірності банкрутства Альтмана відрізняється у кожного з досліджених вчених-економістів. У цьому полягає проблематика визначення ймовірності банкрутства підприємства. Підставивши дані балансу та звіту про фінансові результати в аналізовану модель, можна буде отримати абсолютно різні результати, такі як підприємство – банкрут, підприємство має високу ймовірність банкрутства, підприємству банкрутство не загрожує тощо. А це, у свою чергу, може вплинути на думку користувачів, які, оцінюючи фінансовий стан та результати діяльності підприємства, повинні прийняти правильне управлінське рішення.

#### Бібліографічний список

1. Абрютіна М. С. Экономический анализ / М. С. Абрютіна. – Москва, 2006. – 450 с.
2. Доля В. Т. Экономический анализ: теория и практические методики : [учебное пособие] / В. Т. Доля. – К. : Кондор, 2003. – 208 с.
3. Економічний аналіз : [навч. посібник] / [Болюх М. А., Бурчевський В. З., Горбаток М. І. та ін.] ; За ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. – [вид. 2-ге, перероб. і доп.]. – К. : КНЕУ, 2003. – 556 с.
4. Ізмайлова К. В. Фінансовий аналіз / К. В. Ізмайлова. – К. : МАУП, 2000. – 152 с.

5. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : [навч. посіб.] / Г. В. Савицька. - [2-ге вид., випр. і доп.]. - К. : Знання, 2005. - 662 с.
6. Серединська В. М. Економічний аналіз / Серединська В. М., Загородна О. М., Федорович Р. В. - Тернопіль : Видавництво Астон, 2010. - 624 с.
7. Тарасенко Н. В. Економічний аналіз : [навч. посібник] / Н. В. Тарасенко. - [3-тє вид., перероб.]. - Львів : «Новий світ – 2000», 2004. - 344 с.
8. Фінансовий аналіз / [за ред. В. С. Стельмаха]. - К. : Центр наукових досліджень, 2009. - 404 с.

#### Анотація

*Стаття присвячена актуальним питанням розрахунку ймовірності банкрутства, зокрема п'ятифакторній моделі Альтмана. Автором досліджено різні підходи до вказаної моделі, обґрунтовано застосування до неї єдиного підходу для прийняття користувачами правильних управлінських рішень щодо оцінки фінансового стану та результатів діяльності підприємства.*

**Ключові слова:** підприємство, банкрутство, активи, власний капітал, прибуток, виручка від реалізації, позиковий капітал, поточні зобов'язання.

#### Аннотация

*Статья посвящена актуальным вопросам определения вероятности банкротства, в частности пятифакторной модели Альтмана. Автором исследованы разные подходы к этой модели, обосновано использование к ней единого подхода для принятия пользователями информации качественных управленческих решений по поводу оценки финансового состояния и результатов деятельности предприятия.*

**Ключевые слова:** предприятие, банкротство, активы, оборотные активы, собственный оборотный капитал, собственный капитал, прибыль, доход от реализации, заёмный капитал, текущая задолженность.

#### Annotation

*The article is devoted to topical issues of determining the probability of bankruptcy, in particular five-factor model of Altman. The author studied different approaches to this model, is based on the use of a single approach to it to make users of the information quality management decisions regarding the financial condition and results of operations.*

**Key words:** enterprise, bankruptcy, assets, current assets, working capital, net worth, income, income from the sale, loan capital, current liabilities.

УДК 331.108.2

**Потишняк О.М.,**  
**к.е.н., доцент кафедри менеджменту,**  
**Національний університет кораблебудування**  
**ім. адм. Макарова**

## СУЧАСНА СТРАТЕГІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах економіки, які характеризуються невизначеністю, ризикованістю, динамічністю та підвищенням інтенсивності конкурентної боротьби, стратегія управління персоналом стає однією з головних, не стільки через логіку планованого стратегічного розвитку, а все частіше як єдиний реально можливий стратегічний фактор. Тобто персонал підприємства стає основою забезпечення конкурентоспроможності підприємства та передумовою формування успішного менеджменту в умовах існуючих вимог забезпечення розвитку підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема стратегічного управління людськими ресурсами та його практичному здійсненню присвячені різні дослідження. Стратегічне управління персоналом всебічно розглянули такі вчені та практики, як: Л. В. Батченко, Є. А. Бельтюков, Д. П. Богиня, В. М. Гончаров, Т. С. Максимова, О. Ф. Новікова, Г. В. Осовська, А. А. Чухно, Л. В. Шаульська, А. П. Єгоршин, А. Я. Кібанов. Не втрачає своєї актуальності розроблення принципів, напрямів та методів управління персоналом, формування кадрового потенціалу, застосування нових методів і систем навчання та підвищення кваліфікації персоналу. Але використання стратегічного управління персоналом вивчено недостатньо, досить часто зустрічаються випадки, коли вибрана стратегія є негнучкою та неконкурентоспроможною.