

УДК 65.012.8: 338.246

М. І. Іщенко,
к.е.н., член правління, Директор Гірничодобувного дивізіону ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ"

ОСОБЛИВОСТІ ДІАГНОСТИКИ ЙМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ-УЧАСНИКІВ ВЕРТИКАЛЬНО ІНТЕГРОВАНІХ СТРУКТУР

М. І. Ischenko,
PhD in Economics, Board member, director of Mining Division of "METINVEST HOLDING" LLC

PECULIARITIES OF DIAGNOSTICS OF THE PROBABILITY OF BANKRUPTCY OF THE ENTERPRISES-PARTICIPANTS OF VERTICALLY INTEGRATED STRUCTURES

В статті проведено критичний аналіз сучасних методик оцінки ймовірності банкрутства підприємств. Встановлено, що існуючі підходи до оцінки фінансового стану не враховують особливості функціонування підприємств-учасників холдингів. Виявлено, що суттєва частина дебіторської та кредиторської заборгованості гірничо-збагачувальних комбінатів України, які є учасниками вертикально інтегрованих структур, сформована афілійованими особами. Обґрунтовано, що в процесі оцінки ймовірності банкрутства до поточної дебіторської заборгованості, сформованої з пов'язаними особами, необхідно відносити лише ту її частину, яка запланована для покриття захищених статей бюджету оцінюваного підприємства. Запропоновано коригувати довгострокові зобов'язання на суму резерву зобов'язань по гарантіях з урахуванням ймовірності банкрутства підприємств-отримувачів гарантій. Проведено коригування дебіторської заборгованості та зобов'язань гірничо-збагачувальних комбінатів України, які є учасниками холдингу.

The article presents a critical analysis of modern methods of assessment of probability of bankruptcy of enterprises. It is established that the existing approaches to the estimation of the financial state do not take into account peculiarities of the companies-participants of the holdings. It was revealed that a significant portion of accounts receivable and payable ore mining and processing enterprises of Ukraine that are members of vertically integrated structures, formed affiliates. It is proved that, in the process of assessment of probability of bankruptcy to current receivables generated with related parties, it is necessary to refer only to the part which is scheduled to cover the protected budget items the enterprise appraised. Asked to adjust long-term liabilities in the amount of the provision of safeguards obligations taking into account the probability of bankruptcy of the enterprises-recipients of guarantees. An adjustment of the debts and liabilities of ore mining plants of Ukraine, who are members of the holding.

Ключові слова: фінансовий стан, банкрутство, пов'язані особи, дебіторська заборгованість, зобов'язання, холдинг.

Keywords: financial condition, bankruptcy, the related persons, receivables, liabilities, holding.

Постановка проблеми. Не викликає заперечень, що збереження стабільного фінансового стану підприємства є не менш важливим показником результатів діяльності підприємства, ніж прибуток. Це пов'язано з тим, що у власників прибуткового бізнесу завжди є ризик втрати контролю над підприємством, оскільки у разі порушення нормативів фінансового стану виникає ймовірність банкрутства підприємства за ініціативою його кредиторів. Тому вихід з кризового стану для власників підприємства також є одним з важливих економічних результатів.

Важливість врахування впливу фінансового стану при оцінці економічних результатів діяльності підприємства підкреслюється також в [9]: „Фінансово-економічні результати – це підсумки господарської діяльності компанії та її підрозділів, що виражені у вигляді таких показників, як прибуток (збиток), зміна вартості власного капіталу, дебіторська та кредиторська заборгованість, дохід”.

При цьому, на наш погляд, сучасні дослідження і публікації з питань оцінки результатів діяльності підприємств, пов'язаних зі зміною їх фінансового стану, не враховують особливості функціонування підприємств-учасників холдингів. Проведемо їх критичний огляд.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останнім часом з'явилися роботи [4, 2], де поняття «фінансова стійкість» розглядається в широкому сенсі, як синонім поняття «фінансовий стан», тому включає усі показники фінансового стану, зокрема показники ліквідності, платоспроможності, рентабельності та оборотності. При цьому зазначається, що кожна група показників характеризує певну фазу процесу кругообігу капіталу: показники фінансової незалежності – фазу залучення капіталу, показники ліквідності – фазу розміщення капіталу, показники оборотності та рентабельності – фазу використання капіталу. Фінансова стійкість визначається як здатність підприємства зберігати правильні пропорції на кожній фазі процесу кругообігу капіталу.

На нашу думку, використання терміну «фінансова стійкість» в даному випадку є невдалим. Це пов'язано з тим, що розуміння фінансової стійкості лише як окремої групи показників фінансового стану вже давно широко використовується в більшості літературних джерел [3, 10]. Крім того, група показників фінансової стійкості в вузькому розумінні застосовується у офіційних методиках оцінки фінансового стану, виданих різноманітними державними органами: Міністерством фінансів, Міністерством економіки, Фондом держмайна, Аудиторською палатою України.

Визначення показників фінансової стійкості як однієї з груп показників фінансового стану зберігається і у останньої редакції Методичних рекомендацій, затверджених наказом Мінекономіки України від 26.10.2010р. [6]. Ці Методичні рекомендації поширюються на вітчизняні підприємства будь-якої форми власності та обов'язково використовуються в процесі провадження справи про банкрутство.

Отже, на наш погляд, для однозначного розуміння доцільно застосовувати термін «показники фінансового стану» у випадку, якщо йдеться про усі групи показників, а не лише про показники фінансової стійкості.

Оцінка фінансового стану зазвичай виконується на основі показників структури капіталу.

Найбільш поширеними показниками структури капіталу є [3, 10]:

- коефіцієнт автономії (Кавт):

$$K_{авт} = \frac{ВК}{СА}, \quad (1)$$

де ВК – величина власного капіталу підприємства, грн.;

СА – величина сумарних активів підприємства, грн.

- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами (Коб):

$$K_{об} = \frac{ВOK}{OA}, \quad (2)$$

де ВOK – величина власних оборотних коштів підприємства, грн.;

OK – величина оборотних активів підприємства, грн.

- коефіцієнт маневреності власного капіталу (Кман):

$$K_{ман} = \frac{ВOK}{ВК}, \quad (3)$$

Існують також інші показники структури капіталу. Так, у роботі [4] розглянуті такі показники:

- коефіцієнт фінансового важеля (Кфв):

$$K_{фв} = \frac{Зпот + Здовг}{ВК}, \quad (4)$$

де Зпот – поточні зобов'язання підприємства, грн.

Здовг – довгострокові зобов'язання підприємства, грн.

- коефіцієнт надійності (Кн):

$$K_{н} = \frac{ВК}{Зпот + Здовг} \quad (5)$$

де Зпот – поточні зобов'язання підприємства, грн.

Здовг – довгострокові зобов'язання підприємства, грн.

У роботі [5] розглянуто ще один показник структури капіталу - коефіцієнт заборгованості (Кзаб):

$$K_{заб} = \frac{Зпот + Здовг}{СА} \quad (6)$$

В Методичних рекомендаціях Аудиторської палати України [7] коефіцієнт автономії називається також показником платоспроможності, тому що визначає можливість погашення зобов'язань за рахунок власних коштів. Але показники платоспроможності повинні враховувати можливість погашення термінових зобов'язань за рахунок наявних в даний момент грошових коштів, що впливає з назви цих показників. В той же час власні кошти, як правило, включають і необоротні активи, які можуть бути трансформовані в грошові кошти лише через тривалий період часу. Тому коефіцієнт автономії визначає фінансову стійкість підприємства у довгостроковій перспективі.

Найбільш поширені показники платоспроможності [5, 4]:

- коефіцієнт операційної платоспроможності (Ко.пл):

$$K_{о.пл} = \frac{ГК}{Вит / 365} \quad (7)$$

де Вит – річні операційні витрати, грн.

- коефіцієнт загальної платоспроможності (Кз.пл):

$$K_{з.пл} = \frac{B - \Delta ДЗ}{З_{пот}} \quad (8)$$

де B – виручка від реалізації продукції, грн.

ΔДЗ – приріст дебіторської заборгованості, грн.

Серед статистичних методів оцінки фінансового стану найбільш популярним є багатофакторний аналіз, методика якого була розроблена Е.Альтманом на прикладі американських корпорацій ще в 60-ті роки ХХст [1]. При цьому підприємства було розділено на 2 групи:

- 1) банкрути;
- 2) небанкрути.

Далі було визначено регресійну залежність номеру групи від 5 основних показників фінансового стану - частки оборотних активів у загальній вартості активів, коефіцієнтів рентабельності активів за операційним та нерозподіленим прибутком, коефіцієнтом загальної ліквідності та коефіцієнтом оборотності активів

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5, \quad (9)$$

де Z – номер групи підприємств;

X₁ – частка оборотних активів у загальній вартості активів, частки од.;

X₂ – коефіцієнт рентабельності активів за нерозподіленим прибутком, ч.од.;

X₃ – коефіцієнт рентабельності активів за операційним прибутком, ч.од.;

X₄ – співвідношення сумарних активів та зобов'язань, ч.од.;

X₅ – коефіцієнт оборотності активів, ч.од.

З формули (9) видно, що використані показники відповідають 4 найбільш поширеним групам показників фінансового стану:

- ліквідність (X₁);
- рентабельність (X₂, X₃);
- фінансова стійкість (X₄).
- оборотність (X₅).

Таким чином, отриманий показник є інтегральним показником, що комплексно характеризує фінансовий стан підприємства.

Шкала інтерпретації моделі Е.Альтмана має вигляд:

1,6<Z<1,8	дуже висока імовірність банкрутства;
1,8<Z<2,7	висока імовірність;
2,7<Z<2,9	можливе банкрутство;
2,9<Z<3,1	дуже низька імовірність.

При цьому всі розглянуті методи оцінки фінансового стану та діагностики ймовірності банкрутства не враховують, що частина зобов'язань та дебіторської заборгованості підприємства може бути сформована з пов'язаними особами.

Так, за традиційними методиками, за період 2005-2006рр. гірничо-збагачувальні комбінати України мали стійкий фінансовий стан. Проте деякі з них пройшли в зазначеному періоді процедуру банкрутства. При цьому ініціатором виступали афілійовані особи.

З метою усунення даної невідповідності в [8] підчас діагностики кризового стану підприємства запропоновано, окрім показників, що входять до формули (9), враховувати також питому вагу зобов'язань перед пов'язаними особами у загальній величині кредиторської заборгованості. На думку автора, збільшення кредиторської заборгованості за рахунок афілійованих осіб не підвищує ймовірності банкрутства. На наш погляд, зазначений підхід потребує вдосконалення.

Метою статті є розробка методичних підходів до діагностики ймовірності банкрутства, які враховують особливості функціонування підприємств-учасників вертикально інтегрованих структур.

Виклад основного матеріалу дослідження. Власники підприємства-учасника холдингу прямо або опосередковано володіють афілійованими підприємствами, тому погашення зобов'язань перед ними призводить лише до перерозподілу коштів, але не змінює загальний фінансовий стан групи підприємств. Тому, в більшості випадків, згортання зобов'язань між підприємствами-учасниками вертикально інтегрованої структури проводиться власниками в останню чергу. Таким чином, за своїм економічним змістом поточні афілійовані зобов'язання є довгостроковими.

Отже, заборгованість ГЗК, що входять до складу холдингу перед підприємствами-пов'язаними особами, повинна враховуватись як довгострокова.

Але слід зазначити, сам холдинг може бути співвласником підприємств, які входять до інших холдингів. Зобов'язання перед такими підприємствами погашаються у відповідності з умовами договорів та є афілійованими лише умовно, оскільки не контролюються холдингом, до якого входить досліджуване підприємство, а визначаються інтересами інших акціонерів. Тому вважаємо, що лише зобов'язання перед пов'язаними особами, над якими холдинг має 100 % контроль, можуть вважатись довгостроковими.

Вважаємо доцільним виділити дві групи афілійованих зобов'язань - абсолютно афілійовані та умовно афілійовані. До перших віднесемо зобов'язання перед підприємствами, які повністю контролюються власниками цього ж підприємства, до другої групи - зобов'язання перед підприємствами, які лише частково контролюються власниками цього ж підприємства, існують інші власники. Таким чином, зобов'язання підприємства, що входить до вертикально-інтегрованої структури, мають наступний склад (Рисунок 1):

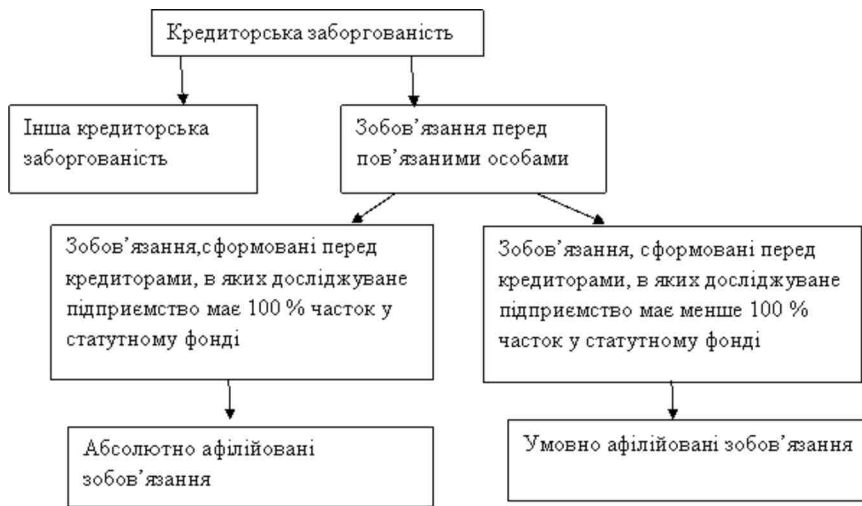


Рис. 1. Схема формування абсолютно афілійованих зобов'язань

Зобов'язання першої групи повністю переводяться до складу довгострокових. В той же час зобов'язання другої групи в процесі оцінки фінансового стану підприємства доцільно враховувати у складі поточних зобов'язань.

Крім того, якщо підприємство виступає гарантом по зобов'язаннях інших підприємств, вважаємо доцільним коригувати довгострокові зобов'язання на суму резерву зобов'язань по гарантіях. Так, якщо є ймовірність банкрутства підприємств-отримувачів гарантій, то суму довгострокових зобов'язань підприємства, що надає гарантії, потрібно збільшити на суму наданої гарантії з урахуванням ймовірності банкрутства.

Отже, скоригована величина довгострокових зобов'язань підприємства визначається за формулою:

$$\text{Здовг.ск} = \text{Здовг.бал} + \text{Зрез.гар} + \text{Зафіл.абс} \quad (10)$$

де Зафіл.абс – величина абсолютно афілійованих зобов'язань підприємства, грн.

При цьому сума поточних зобов'язань підприємства відповідно зменшується на абсолютно афілійовані зобов'язання:

$$\text{Зпот.ск} = \text{Зпот.бал} - \text{Зафіл.абс}, \quad (11)$$

де Зпот.бал – величина поточних зобов'язань підприємства за даними балансу підприємства, грн.;

Зпот.ск – скоригована величина поточних зобов'язань підприємства, грн.;

Звнут.кор_і – залишок короткострокової внутрішньої кредиторської заборгованості по і-тій статті плану витрат на момент оцінки, грн.

ГЗК Метінвест холдингу більшу частину своєї продукції відвантажують металургійним комбінатам цього ж холдингу, тому майже уся дебіторська заборгованість за продукцію є внутрішньогруповою і порядок її погашення регулюється самим холдингом. У балансі уся зазначена дебіторська заборгованість відноситься до поточної. Але згідно внутрішніх положень Метінвест холдингу, в першу чергу фінансуються так звані захищені статті бюджету (зарплата, податки, газ, електроенергія, дивіденди). Тому до поточної дебіторської заборгованості доцільно відносити лише ту її частину, яка може бути використана для покриття зазначених захищених статей. Уся інша дебіторська заборгованість за продукцію фінансується за залишковим принципом. Враховуючи існуючий дефіцит грошових коштів, цю частину доцільно відносити до довгострокової дебіторської заборгованості.

Пропонуємо зазначені коригування проводити при визначенні усіх фінансових коефіцієнтів, які використовуються в процесі оцінки зміни фінансового стану. Визначимо величину зобов'язань та дебіторської заборгованості згідно запропонованого підходу на прикладі ГЗК України (таблиця 1).

Таблиця 1.
Коригування величини зобов'язань та дебіторської заборгованості по ГЗК-1, тис.грн

Показник	2010р.	2011р.
Сума зобов'язань, по яких підприємство виступає гарантом	102 528	310 323
Ймовірність настання банкрутства підприємств-отримувачів гарантій	25%	25%
Величина резерву зобов'язань по гарантіях	25 632	77 581
Загальна величина поточних зобов'язань перед афілійованими особами	2 529 016	5 172 057
Величина умовно афілійованих зобов'язань	758 705	1 551 617
Величина абсолютно афілійованих зобов'язань	1 770 311	3 620 440
Величина довгострокових зобов'язань за даними балансу	1 429 184	66 841
Скоригована величина довгострокових зобов'язань	3 225 127	3 764 862
Величина поточних зобов'язань за даними балансу	3 417 589	10 344 113
Скоригована величина поточних зобов'язань	1 647 278	6 723 673
Величина внутрішньогрупової поточної дебіторської заборгованості, яка спрямовується на фінансування захищених статей бюджету витрат	2 593 258	4 085 701
Довгострокова частина внутрішньогрупової дебіторської заборгованості	3 463 380	6 592 409
Величина поточної дебіторської заборгованості за даними балансу	6 673 703	11 405 013
Скоригована величина поточної дебіторської заборгованості	3 210 323	4 812 604

У 2011р. величина резерву зобов'язань по гарантіях на ГЗК-1 складає 77 млн.грн. Крім того, до довгострокових зобов'язань підприємства потрібно віднести величину поточних зобов'язань перед афілійованими особами, але лише їх абсолютно афілійовану частину. Як видно з табл.4.25, більша частина поточних зобов'язань перед афілійованими особами є абсолютно афілійованою. Тому величина довгострокових зобов'язань була відповідно збільшена, а величина поточних зобов'язань зменшена. В 2011р. величина абсолютно афілійованих зобов'язань на ГЗК-1 складає 3,6 млрд.грн. Що стосується величини поточної дебіторської заборгованості, то у табл.4.25 з неї виключена довгострокова частина внутрішньогрупової дебіторської заборгованості, яка не буде спрямовуватись на фінансування захищених статей бюджету витрат. Даний показник у 2011р. складає майже 6,6 млрд.грн.

У табл. 2 представлено результати коригування величини зобов'язань та дебіторської заборгованості по ГЗК-2 та ГЗК-3.

Таблиця 2.
Коригування величини зобов'язань та дебіторської заборгованості по ГЗК-2 та ГЗК-3, тис.грн

Показник	ГЗК-2		ГЗК-3	
	2010р.	2011р.	2010р.	2011р.
Сума зобов'язань, по яких підприємство виступає гарантом	285 417	181 465	74 828	99 999
Ймовірність настання банкрутства підприємств-отримувачів гарантії	34%	34%	16%	16%
Величина резерву зобов'язань по гарантіях	97 042	61 698	11 973	16 000
Загальна величина поточних зобов'язань перед афілійованими особами	8 135 434	5 234 181	1 812 486	2 333 301
Величина умовно афілійованих зобов'язань	162 709	104 684	543 746	699 990
Величина абсолютно афілійованих зобов'язань	7 972 725	5 129 497	1 268 740	1 633 311
Величина довгострокових зобов'язань за даними балансу	1 473 254	985 166	302 219	1 297
Скоригована величина довгострокових зобов'язань	9 543 021	6 176 361	1 582 932	1 650 608
Величина поточних зобов'язань за даними балансу	9 513 912	6 048 818	2 494 276	3 333 287
Скоригована величина поточних зобов'язань	4 519 108	3 084 891	1 225 536	1 699 976
Величина внутрішньогрупової поточної дебіторської заборгованості, яка спрямовується на фінансування захищених статей бюджету витрат	3 526 268	3 844 916	1 583 195	2 473 613
Довгострокова частина внутрішньогрупової дебіторської заборгованості	4 025 999	3 188 493	1 317 845	1 867 288
Величина поточної дебіторської заборгованості за даними балансу	11 537 451	9 449 138	3 636 070	4 790 891
Скоригована величина поточної дебіторської заборгованості	7 511 452	6 260 645	2 318 225	2 923 603

Як видно з табл.2, ці підприємства надавали гарантії по кредитах іншим підприємствам холдингу. Ймовірність банкрутства підприємств-отримувачів гарантії по ГЗК-2 складає 34%, а по ГЗК-3 - 16%. В 2011р. величина резерву зобов'язань по гарантіях на ГЗК-2 складає 62 млн.грн, величина абсолютно афілійованих зобов'язань на ГЗК-2 перевищує 5,1 млрд.грн., довгострокова частина внутрішньогрупової дебіторської заборгованості, яка не буде спрямовуватись на фінансування захищених статей бюджету витрат, складає 9,4 млрд.грн.

В 2011р. величина резерву зобов'язань по гарантіях на ГЗК-3 найменша серед усіх ГЗК (16 млн.грн), величина абсолютно афілійованих зобов'язань на ГЗК-3 також найменша (1,6 млрд.грн.).

Висновки. Як показують проведені розрахунки, підприємства-учасники холдингів зазвичай мають у складі поточних зобов'язань заборгованість перед пов'язаними особами, причому лише частина таких зобов'язань є абсолютно афілійованою. При цьому в досліджених підприємств частка афілійованих зобов'язань становить понад 50 % загальної величини поточних зобов'язань. Аналогічно, дебіторська заборгованість підприємств, що входять до однієї вертикально інтегрованої структури, не вся може бути врахована при визначенні показників ліквідності у складі поточної. Величина такої заборгованості у гірничо-збагачувальних комбінатів України, що є учасниками холдингу, становить до 30 % поточної дебіторської заборгованості.

Таким чином, при оцінці результатів діяльності підприємств, пов'язаних зі зміною фінансового стану, віднесення абсолютно афілійованих поточних зобов'язань та відповідної частки дебіторської заборгованості до довгострокових є доцільним, оскільки суттєво впливає на результати аналізу. Запропонована методика коригування зобов'язань може використовуватись як для оцінки ймовірності банкрутства окремих підприємств, так і оцінки фінансового стану холдингу в цілому менеджментом та власниками цих структур.

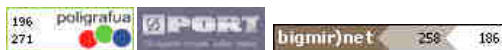
Література.

1. Altman E.I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy // Journal of Finance. – 1968. – September. – Pp. 589–609.
2. Заюкова М.С. Теорія фінансової стійкості підприємства / М. С. Заюкова та ін. - Вінниця : УНІВЕРСУМ-Вінниця, 2004. - 156 с.
3. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 512 с.
4. Коваленко В.В. Антикризисное управління в забезпеченні фінансової стійкості банківської системи : монографія / В.В.Коваленко, О.В.Крухмаль. - Суми : УАБС НБУ, 2007. - 196 с.
5. Лігоненко Л.О. Антикризисное управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій / Л. О. Лігоненко. - К.: КНТЕУ, 2001. - 580 с.
6. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, затв. наказом Міністерства економіки України 26.10.2010 р. N 1361 // Українська інвестиційна газета. – 2010. – № 73. – С. 15-22.
7. Методичні рекомендації щодо підготовки аудиторського висновку при перевірці відкритих акціонерних товариств та підприємств – емітентів облігацій (крім комерційних банків). Протокол засідання Аудиторської палати України від 23 лютого 2001р. № 99. // Бухгалтерський облік і аудит. – 2001. - №21. – С.19-42
8. Нусінова О.В. Діагностика ймовірності банкрутства з урахуванням заборгованості перед афілійованими особами // Економіка розвитку. 2011. № 4. – С. 39-43
9. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. [5-е изд., перераб. и доп.] - М.: ИНФРА-М, 2007. - 495 с.
10. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика. - М.: Перспектива, 2005. - 656 с.

References.

1. Altman E.I. (1968), "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance*, vol. 9, Pp. 589–609.
2. Zaiukova, M.S (2004), *Teoriia finansovoi stijkosti pidpriemstva* [Theory of financial stability of enterprise], UNIVERSUM-Vinnitsia, Vinnitsia, Ukraine
3. Kovalev, V.V.(2000), *Fynansovyy analiz: Upravlenye kapitalom. Vybory yvestytsyj. Analiz otchetnosti* [Financial analysis: money Management. Choice of investments. Analysis of the statements.], 2nd ed., Fynansy y statystyka, Moscow, Russia,
4. Kovalenko, V.V. and Krukmal, O.V. (2007) *Antykryzysne upravlinnia v zabezpechenni finansovoi stijkosti bankivskoi systemy: monohrafiia* [Crisis management in ensuring financial stability of the banking system: monograph] UABS NBU, Sumy, Ukraine
5. Lihonenko, L.O. (2001), *Antykryzysne upravlinnia pidpriemstvom: teoretyko-metodolohichni zasady ta praktychny instrumentarij* [Anticrisis management of enterprise: theoretical and methodological foundations and practical toolkit], KNTEU, Kyiv, Ukraine
6. Ministry of economy of Ukraine (2010), "Methodical recommendations on how to identify signs of insolvency of the enterprise and the signs of activity on concealment of bankruptcy, fraudulent bankruptcy or intentional bankruptcy", *Ukrains'ka investytsijna hazeta*, vol. 73, pp. 15-22.
7. Auditing chamber of Ukraine (2001), "Guidelines for the preparation of the audit report when checking the open joint-stock companies and enterprises - bond issuers (except commercial banks)", *Bukhhalters'kyj oblik i audit*, vol. 21, pp. 19-42
8. Nusinova, O.V. (2011), "Diagnosis of probable bankruptcy including debts to affiliated persons", *Ekonomika rozvytku*, vol. 4., pp.39-43
9. Rajzberh, B. A. Lozovskij, L. Sh. and Starodubtseva, E. B. (2007), *Sovremennyy ekonomicheskyj slovar* [Modern economic dictionary], 5rd ed, INFRA-M, Moscow, Russia
10. Stoianova, E.S. (2005), *Fynansovyy menedzhment: teoriya y praktyka* [Financial management: theory and practice], Perspektiva, Moscow, Russia.

Стаття надійшла до редакції 14.01.2013 р.



ТОВ "ДКС Центр"