

6. Міністерство закордонних справ України [Електрон. ресурс] / – Електрон. дані. – К., 2014. – Режим доступу: <http://mfa.gov.ua/ua/about-ukraine/economic-cooperation/trade-agreements> (дата звернення: 22.03.14) – Назва з екрана.

7. Griffin T. International Marketing Communications. – Butterworth-Heinemann Ltd., Oxford, etc. – 1993. – 589 p.

8. Багиев Г.Л. Маркетинговые основы товарного позиционирования в инновационном периоде: Научная работа / Г.Л. Багиев, А.А. Алексеев. – СПб.: Изд-во СГУЭиФ, 1997. – 354 с.

9. Парамонова Т. Составляющие элементы системы маркетинговых коммуникаций / Т. Парамонова, В. Бикулов // Маркетинг. – М., 2005. – №2. – С. 67–73.

Т.М. СЕМЕНЕНКО,
аспірантка, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

Фінансова нестабільність як об'єкт наукового дослідження

У статті розглянуто сутність фінансової нестабільності, основні теоретичні засади трактування даного поняття, вивчено основний понятійний апарат, пов'язаний з даним явищем. Охарактеризовано основні етапи фінансової нестабільності, вивчено основні фактори виникнення.

Ключові слова: фінансова нестабільність, банкрутство, неспроможність, життєвий цикл організації.

В статье рассмотрена суть финансовой нестабильности, основные теоретические подходы к трактовке данного понятия, изучен терминологический аппарат, связанный с этим явлением. Охарактеризованы основные этапы финансовой нестабильности, а также причины ее возникновения.

Ключевые слова: финансовая нестабильность, банкротство, несостоятельность, жизненный цикл организации.

The article discusses the essence of financial instability, the main theoretical approaches to its definition, examine other economic categories, combined with financial instability. Also the main stages of financial instability described as well as the main reasons of its causing.

Keywords: financial instability, bankruptcy, organizational life cycle.

Постановка проблеми. Останнім часом як в науковому співтоваристві, так і серед інвесторів–практиків питанням фінансової нестабільності та неспроможності приділяється все більша увага. Це пов'язано з цілим рядом обставин, до яких насамперед можна віднести триваючу модернізацію законів про банкрутство в розвинених країнах і формування аналогічного законодавства в країнах, що розвиваються, порівняно недавні гучні випадки банкрутства економічно потужних (Enron, Parmalat, World.com), а також глобалізація фінансових криз

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Дослідження, спрямовані на пошук об'єктивних закономірностей розвитку, що обумовлюють кризові явища як економіки в цілому, так і окремих фірм і компаній, мають вже солідну історію.

І якщо спочатку в даній області більше уваги приділялося економіці як цілісній системі, результатом чого стала поява теорій про цикли Шюмпетера, Кейнса, Фрідмена, Кондратьєва та ін., характерних для макроекономічної динаміки, то пізніше з'явилися дослідження, що вивчають закономірності економічного розвитку на рівні одиначної фірми [1, 2].

Мета статті. Враховуючи вище зазначене, основними завданнями статті є розгляд теоретичних підходів до трактування фінансової нестабільності на мікроекономічному рівні, основних її фаз.

Виклад основного матеріалу. Пильна увага до фінансової нестабільності та банкрутства як об'єкта наукового дослідження характерна для другої половини ХХ століття, коли зазнають розвитку дослідження, направлені на аналіз окремих господарюючих суб'єктів. Зростання інтересу вчених–економістів до функціонування окремої компанії супроводжувалося публікацією таких робіт, як «Природа фірми» Р. Коуза та «Рівновага фірми» Н. Калдора [3, 4]. Поступово дослідження в даній галузі наближалися до реалій ділової практики, чому перш за все сприяло накопичення статистичних даних, удосконалення систем зберігання та передачі інформації. Багато економістів зосередили свої дослідження на природі та причинах виникнення кризових ситуацій у діяльності суб'єктів економічного господарювання. Таким чином, уявлення про фінансову нестабільність як про стан, що викликається виключно зовнішніми причинами, такими як конкурентна боротьба і циклічність розвитку економіки, поступово поступилося місцем більш складним поясненням.

Однак перед тим як перейти безпосередньо до їхнього розгляду, слід зауважити, що сьогодні в науці існують і активно розвиваються й інші напрями, що займаються суміжними питаннями в аналогічній області. Проводяться дослідження з питань фінансової нестабільності та банкрутства, які можна згрупувати за такими загальними напрямками, як:

- *правове*; зокрема вивчає оптимальний склад та зміст законодавства про банкрутство, адекватність формулювань відповідних законів, їх відповідність іншим законодавчим актам. Як характерну роботу даного напрямку можна відзначи-

ти роботу Фінча, в якій підсумовуються основні функції законодавства про банкрутство, принципи, що лежать в основі цього законодавства, і тенденції його реформування [5];

- *економіко-правове*, де аналізуються економічні наслідки і результати діючих процедур банкрутства. Як відзначають Кабрілло і Депуртер, у центрі уваги економіко-правового напрямку, як і в правовому, знаходиться законодавство про банкрутство, однак на перший план тут виходить питання економічної ефективності цього законодавства, а не коректність формулювань закону та забезпечення рівності між залученими в процес банкрутства сторонами, що більше цікавить юристів [6];

- *соціологічне*, де предметом вивчення є вплив норм законодавства про банкрутство на суспільство. Прикладами досліджень у даному напрямі можна назвати роботи Саллівана, Уоррен і Вестбрук, присвячені аналізу законодавства про банкрутство фізичних осіб в США, Каррутерса, Халлідея, в яких на прикладі США і Великобританії вивчаються соціальні наслідки банкрутства юридичних осіб [7, 8];

- *фінансово-економічне*, в якому досліджуються питання вибору ефективної політики щодо фінансово нестійких компаній і, зокрема, аналізуються проблеми прогнозування і запобігання фінансової нестабільності, оцінюються економічні втрати, пов'язані з фінансовою нестійкістю, порівнюються переваги і недоліки різних способів подолання фінансової нестійкості, вивчається ефективність таких методів. Огляд найбільш цікавих робіт у рамках цього напрямку представлений далі.

Варто зауважити, що така систематизація представлених вище напрямів є дещо умовною, оскільки деякі наукові праці охоплюють одразу кілька напрямків. У даному розділі автором пропонується розглянути фінансову нестабільність на мікроекономічному рівні, а відтак ключовим завданням постає розуміння її сутності та основних її джерел (факторів).

Перед тим як безпосередньо перейти до вивчення поняття «фінансова нестабільність», ми пропонуємо розглянути основний понятійний апарат, пов'язаний з характеристикою фінансового стану господарюючого суб'єкта. А саме пропонується розглянути такі економічні поняття, як «фінансовий стан», «фінансова стабільність/нестабільність», «неплатоспроможність», «банкрутство».

Фінансовий стан є найважливішою характеристикою фінансово-економічної діяльності підприємства, яка перш за все визначає конкурентоспроможність, надійність, стійкість підприємства на ринку. Вивчення літератури з даного питання показує, що у визначеннях фінансового стану найчастіше згадуються розміщення і використання фінансових ресурсів. Автори виділяють і такі параметри, як наявність фінансових ресурсів, платоспроможність, конкурентоспроможність, стійкість, взаємини з іншими господарюючими суб'єктами, надійність, кредитоспроможність, можливості (потенціал) підприємства, мобільність засобів та ін. [9, с. 10].

На думку Г.А. Семенова, «фінансовий стан підприємства – це ступінь забезпеченості необхідними фінансовими ресур-

сами для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями» [10, с. 137]. Автор вважає, що фінансовий стан слід розглядати як економічну категорію, яка відображає здатність господарюючого суб'єкта фінансувати свою діяльність на певний момент часу та характеризується ступенем ефективності розміщення й використання засобів (активів) та джерел їх формування (пасивів).

Якщо розглядати види фінансового стану, то умовно їх можна розділити на кілька груп: стабільний, нестабільний та кризовий.

Підприємству, яке перебуває у стабільному фінансовому стані, характерні високий рівень платоспроможності, абсолютна або незначна залежність від кредитних коштів та їх раціональне використання, висока дохідність від основної діяльності. Іншими словами, фінансова стабільність підприємства – це такі умови (що склались на певний момент часу), при яких спостерігається не тільки підтримка вже існуючого рівня функціонування, а й наявність умов виходу підприємства на кількісно та якісно новий рівень (збільшення виробничих потужностей, вихід на нові ринки, новий технологічний рівень, активізація інвестиційної діяльності та ін.). Таким чином, сутність фінансової стабільності підприємства визначається ефективним формуванням, використанням та розподілом фінансових ресурсів.

Фінансова нестабільність підприємства перш за все проявляється у погіршенні умов його функціонування. За своєю природою явище фінансової нестабільності підприємства може бути розділене на дві стадії.

Перша стадія, найчастіше прихована, – це падіння граничної ефективності капіталу, показників ділової активності фірми, зниження рентабельності та обсягів прибутку. Внаслідок цього погіршується фінансове становище підприємства, скорочуються джерела і резерви розвитку.

Друга стадія фінансової нестабільності – поява збитковості виробництва. Дана проблема вирішується засобами стратегічного управління і реалізується за допомогою добровільної реструктуризації підприємства.

Кризовий фінансовий стан характеризується наявністю регулярних неплатежів, прострочених позичок банкам, простроченої заборгованості постачальників за товари, бюджетних не виплат. Якщо давати детальнішу характеристику даному явищу, то криза на підприємстві також може бути виражена за допомогою дворівневої структури.

Перший рівень характеризується практичною відсутністю у підприємства власних коштів, резервних фондів. Це, своєю чергою, негативно впливає на перспективи його розвитку, довгострокове і середньострокове планування грошових потоків, раціональне бюджетування і супроводжується скороченням виробництва, оскільки значна частина оборотних коштів направляється на погашення збитків і обслуговування зрослої кредиторської заборгованості.

Другий рівень фінансової кризи – стан гострої неплатоспроможності. У підприємства немає можливості профінан-

сувати навіть скорочене відтворення і продовжувати платіжні по попереднім зобов'язанням. Виникає реальна загроза зупинки або припинення виробництва, а потім і банкрутства. Отже, банкрутство розглядається як крайній прояв кризи.

Така класифікація є умовною, хоча і зустрічається у більшості економічних джерел. Так, на думку автора, не було б помилкою об'єднати два останні види – фінансову нестабільність підприємства та кризовий стан, в одну групу, а неспроможність господарюючого суб'єкта розглядати як останню кризову точку фінансової нестабільності. В даному випадку питання постає у своєчасному проведенні діагностики фінансового стану підприємства та виявлення характеру та глибини фінансових негараздів, яка повинна включати:

- діагностику фінансового стану підприємства та ймовірність настання банкрутства;
- оцінку зовнішніх умов діяльності господарюючого суб'єкта та ринкові позиції;
- функціональну діагностику: діагностику виробничих та управлінських процесів, інвестиційної та інноваційної діяльності.

Відповідно до результатів проведеної діагностики керівництвом підприємства приймається рішення про проведення превентивної санації, яка являє собою процес оздоровлення економіки підприємства, ініційований керівництвом для попередження кризи або виходу з неї, який включає комплекс заходів з поліпшення виробничої, фінансової, інвестиційної та інших сфер функціонування підприємства. Детальніше про сутність та заходи превентивної санації ми зупинимось у третьому розділі дисертаційного дослідження.

Що стосується таких економічних категорій, як «збитковість», «неплатоспроможність», «неспроможність» та «банкрутство», то до цього часу не створено стійкий та усіма визнаний науково-понятійний апарат. Як правило, економісти та юристи не розділяють поняття «банкрутство» та «неспроможність». Вітчизняне законодавство також не робить відмінностей між цими поняття. На думку Є. Фрейхейта, поняття «банкрутство» бере початок ще з 16-го століття і походить від італійського *bancarotto*, що в перекладі означає «зламаний стіл».

Ретельного аналізу потребують такі поняття, як «збитковість» та «неплатоспроможність». На думку В. Шевченка, «збитковість в сучасному мікроекономічному трактуванні відображає лише один зріз даного явища (неплатоспроможності): його заключну і найбільш важку фазу, коли неспроможне положення підприємства стає очевидним і ясним для економічних суб'єктів» [29].

Збитковість є однією з необхідних умов виникнення неплатоспроможності господарюючого суб'єкта і насамперед є проявом неефективності діяльності підприємства, і з цієї точки зору може служити індикатором первинних ознак неспроможності. На рисунку можна побачити узагальнену схему видів фінансового стану підприємства.

У сучасній економічній науці вже стала класичною теорія життєвого циклу компанії. Відповідно до цієї теорії в міру

власного розвитку кожна компанія проходить кілька стадій, кожна з яких характеризується своїми масштабом і рентабельністю операцій, характером росту ділової активності, кількістю персоналу і обсягом активів під управлінням, організаційною структурою та ін.

Традиційно життєвий цикл підприємства прийнято представляти у вигляді динаміки виходу (результату) у часі, в ролі якої може виступати обсяг виробництва, виручка або фінансовий результат у вигляді прибутку. Якщо в питанні про результати функціонування системи за етапами її життєвого циклу в дослідників не має розбіжностей, то погляди щодо структурування цього циклу розходяться. Найбільш цікавою є точка зору І. Адзіеса, який в кінці 1980-х років запропонував розділити всі етапи життєвого циклу підприємства на дві групи: зростання та старіння. Теорія Адзіеса концентрує увагу на двох найважливіших параметрах життєдіяльності організації: гнучкості та контрольованості (керуваності). Молоді організації дуже гнучкі і рухливі, але слабо контрольовані. Коли організація дорослішає, співвідношення змінюється – контрольованість зростає, а гнучкість зменшується [11, с. 36].

Встановити чіткі межі між різними стадіями на практиці буває досить складно, проте, як правило, виділяються такі етапи розвитку комерційної організації (назви стадій і їхня кількість у деяких версіях теорії життєвого циклу відрізняються):

I. Бізнес-ідея (*seedstage*) – початкова стадія розвитку, на якій відбувається зародження ідеї бізнесу і пошук можливостей її реалізації, попередній аналіз привабливості товару (послуги) для потенційних покупців, проведення «пілотних» проектів і пропозиція пробних зразків.

II. Створення бізнесу (*start-upstage*) – перехід до повноцінної роботи бізнесу, що здійснюється у випадках, коли початкова бізнес-ідея виявилася вдалою, а запропоновані товари (послуги) знайшли свій попит.

III. Стадія зростання (*expansionstage*) – швидкий розвиток бізнесу, що супроводжується розширенням виробництва, збільшенням виробничих потужностей, нарощуванням чисельності персоналу.

IV. Розширення (*mezzaninestage*) – стадія розвитку бізнесу, для якої характерні завоювання помітної частки на ринку, можливо з розширенням географічного охоплення та цінової лінійки продукції, поступова стабілізація темпів зростання продажів і прибутку.

V. Стадія зрілості (*maturitystage*) – етап діяльності, на якому компанія стійко функціонує і генерує стабільні грошові потоки.

VI. Спад (*decline*) – дана стадія настає, якщо початкова ідея, що лежить в основі бізнесу, втрачає свою актуальність. Це відбувається, наприклад, коли з'являються нові, більш дешеві та/або ефективні способи задовольнити ту потребу, на обслуговування якої спочатку була націлена компанія.

У залежності від характеру конкретної бізнес-ідеї, на якій збудована організація, і загального стану зовнішнього середовища (характер конкуренції, доступність фінансування, стійкість попиту і т.п.) проходження різних компаній через

зазначені стадії може бути як більш, так і менш швидким. Найуспішніші компанії намагаються розумно диверсифікувати свою діяльність і постійно мають у своєму розпорядженні не одну, а цілий «портфель» бізнес-ідей з надією, що деякі з яких виявляться в підсумку вдалим і компенсують затрати на інші, менш успішні проекти, а також дозволять фінансувати нові починання і нові види бізнесу. В ідеалі стадію спаду можна надовго відстрочити або взагалі уникнути, якщо компанія постійно займається розробкою нових ідей і реалізацією нових перспективних бізнес-проектів. І навпаки, організацію, що має недостатню кількість якісних бізнес-ідей та/або з тих чи інших причин нездатну вивести їх на чергову стадію розвитку, з часом чекають фінансові потрясіння й інші труднощі.

Проте така точка може з'явитися на кожній стадії розвитку підприємства та призвести до його банкрутства [12, с. 18–19; 13, с. 46–54]. Те, що деякі компанії проходять не всі вище перелічені стадії розвитку, а припиняють свою діяльність ще до досягнення стадії спаду, було зрозуміло вже в момент зародження теорії життєвого циклу, проте незабаром емпіричні дослідження показали, що таких підприємств більшість. У зв'язку з цим наступним етапом розвитку теорії фінансових проблем стала поява гіпотези про те, що банкрутство загрожує компанії не тільки і навіть не стільки в кінці її «життєвого циклу» на стадії спаду, скільки при переході від однієї стадії розвитку до іншої. Зростання компанії і її перехід до нових етапів розвитку не завжди проходить безболісно, його можуть перервати як несприятливі зовнішні зміни, так і недолік внутрішніх ресурсів для переходу бізнесу в іншу стадію. Дослідниками було відзначено, що в міру «дорослішання» бізнесу і розширення масштабу операцій кожна компанія проходить через певні рубежі, на яких її положення недостатньо стабільне та існує висока ймовірність виникнення проблем.

Також виходячи зі статистичних даних, а також логіки розвитку підприємства на різних фазах його життєвого

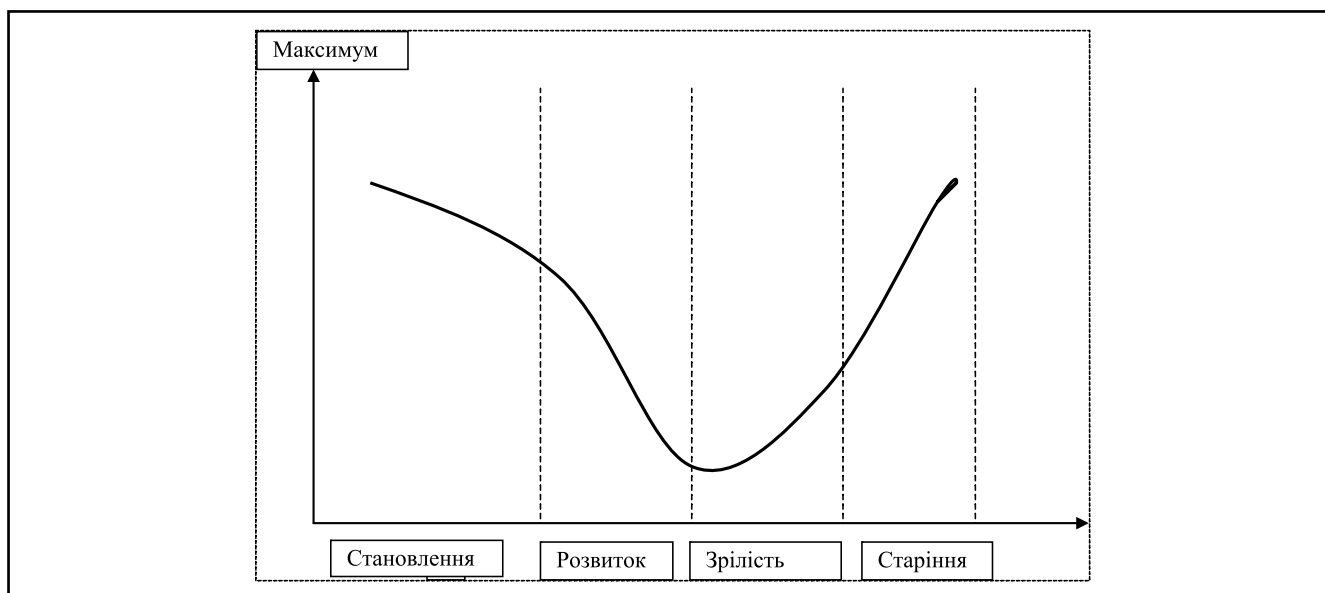
циклу можемо графічно представити залежність між ймовірністю настання фінансової нестабільності (або банкрутства) та стадією життєвого циклу (див. рис.).

Проведені дослідження свідчать, що з сотні компаній, що почали свій бізнес в один рік, не більше двадцяти продовжують працювати через три роки після початку, а інші 80 протягом другого і третього року свого існування стикаються зі складнощами, подолати які вони не в змозі, і припиняють свою діяльність. Як правило, першопричиною цих труднощів є проблеми в області фінансової стабільності і фінансового менеджменту. Схожа картина повторюється ще через кілька років – 80% компаній, що перейшли трирічний рубіж, покидають ринок на 6–8 році свого існування. Природа цієї кризи дещо відмінна і більше пов'язана з проблемами в управлінні компанією. Першочергову роль тут відіграють регламентація бізнес-процесів, ефективність організаційної структури, філософія і стратегія компанії, її цілі, місія [14].

На нашу думку, для проведення належної діагностики підприємства, яке перебуває у стані фінансової нестабільності, та його оздоровлення з метою запобігання банкрутства варто виділити основні фактори, які впливають на фінансову стійкість господарюючого суб'єкта. Їх можна розділити на дві великі групи:

- зовнішні макроекономічні (екзогенні) фактори;
- внутрішні мікроекономічні (ендогенні) фактори.

У сучасній науці домінує уявлення, що будь-яка криза в діяльності компанії (незалежно від того, приводить вона в остаточному підсумку до банкрутства чи ні), як правило, викликається не однією, а відразу декількома причинами, до числа яких входять як зовнішні, так і внутрішні чинники. Для того щоб внутрішня неефективність і труднощі в управлінні призвели до очевидних фінансових ускладнень на підприємстві, в більшості випадків потрібен певний несприятливий зовнішній імпульс, наприклад скорочення попиту або поява нових, більш ефективно працюючих, конкурентів. І навпаки,



Ймовірність настання неплатоспроможності залежно від фази розвитку підприємства

Класифікація причин криз по Стюарту–Ловетт

Внутрішні чинники	Зовнішні чинники
1. Погане управління. 2. Слабкий фінансовий контроль. 3. Неефективне управління оборотним капіталом. 4. Високі витрати. 5. Неефективний маркетинг. 6. Нарощування обсягу продажів на шкоду прибутковості. 7. Недостатня диверсифікація бізнесу. 8. Невдалі поглинання. 9. Неефективна фінансова політика. 10. Неефективна організаційна структура	11. Несприятливі зміни в ринковому попиті. 12. Посилення конкуренції на ринку і поява нових більш сильних гравців. 13. Несприятливі зміни в цінах на основні ресурси

несприятливі зміни зовнішнього середовища з більшою ймовірністю спровокують кризу в компанії, якщо в її бізнесі є певна внутрішня слабкість, наприклад недостатня оперативність і грамотність прийнятих управлінських рішень, проблеми в галузі фінансового менеджменту, неефективність організаційної структури тощо.

Класифікацію можливих зовнішніх і внутрішніх причин криз (див. табл.) і ґрунтовні пояснення до неї приводять Стюарт Слеттері і Девід Ловетт у своїй книзі *Corporate Turnaround* («Корпоративна реструктуризація») [15].

Застосовуючи представлену класифікацію чинників фінансової нестабільності до різних практичних ситуацій, легко прийти до висновку, що в кожному випадку це може бути своя комбінація, визначальна індивідуальними особливостями того чи іншого кризового становища. Також слід мати на увазі, що наведена класифікація факторів нестабільності в деякій мірі умовна, оскільки більшість з розглянутих причин нестабільності компанії можна розділити на декілька більш дрібних (наприклад, замість «Несприятливих змін ринкового попиту» розглянути різні можливі фактори, що викликають такі зміни) або, навпаки, об'єднати один з одним як тісно взаємопов'язані.

За наявними оцінками в розвинених країнах зі стійкою політичною і економічною системами банкрутство на 1/3 спровоковані зовнішніми факторами макросередовища і на 2/3 – внутрішніми. Як показує практика, дев'яносто відсотків різних невдач підприємств у США пов'язують з недосвідченістю менеджерів, некомпетентністю керівництва і його невідповідністю умовам, що змінилися, зловживаннями. Таким чином, невизначеність може виявлятися не тільки на макрорівні.

Висновки

Таким чином, фінансову нестабільність підприємства можна охарактеризувати як невід'ємну частину його діяльності. Вона не характеризує цілий етап (фазу) у функціонуванні господарюючого суб'єкта, проте є тим вирішальним періодом, коли потрібно вдатися до заходів із поліпшення стану, від правильного та доцільного вибору яких залежатиме подальша доля підприємства.

Сформувати саму сутність стратегії фінансового оздоровлення корпорації та визначити склад та послідовність заходів з її впровадження неможливо без визначення причин настання фінансових негараздів. Саме глибоке розуміння джерел існуючих про-

BLEM дозволяє ясно розібратися в природі конкретного кризового явища і намітити можливі кроки щодо його подолання.

Список використаних джерел

- Schumpeter Josef Alois. *Essays on entrepreneurs, innovations, business cycles, and the evolution of capitalism* // Josef A. Schumpeter; ed. by Richard V. Clemence; with a new introduction by Richard Swedberg. – Transactions Publishers, 1989.
- Системный мониторинг. Глобальное и региональное развитие / Отв. ред. Д.А. Халтурина, А.В. Коротчаев. – М.: Либроком / URSS, 2010. – С. 189–229.
- Coase R.H. *The Nature of the Firm*. Режим доступу: <http://www3.nccu.edu.tw/~jsfeng/CPEC11.pdf>
- Kaldor N. *The Equilibrium of the Firm*. Режим доступу: <http://www.econ.ryukoku.ac.jp/~komine/hope/kimura0612re.pdf>
- Finch V. *Corporate insolvency law: perspectives and principles*. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2002. – 656 p.
- Cabrillo F. Depoorter B. *Bankruptcy Proceedings*, mirneo, 1999. – <http://encvcllo.findlaw.com/7800book.pdf>
- Sullivan T.A. Warren E. Westbrook J.L. *As We Forgive Our Debtors: Bankruptcy and Consumer Credits in America*. – Washington: Beard Books, 1999.
- Sullivan T.A. Warren E. Westbrook J.L. *The fragile middle class: Americans in debt*. – New Haven, Conn.: Yale University Press, 2000. – 380 p.
- Методология анализа финансового состояния предприятия: монография / И. А. Жулега; ГУАП. – СПб., 2006. – 235 с.
- Семенов Г.А. *Діагностика фінансово-економічного стану підприємства* / Семенов Г.А. // Вісник економічної науки України. – 2011. – №11. – С. 136–142.
- Адизес И. *Управление жизненным циклом корпорации* / Пер. с англ. – СПб.: Питер, 2007. – 384 с.
- Финансовый менеджмент: теория и практика / Ред. Е.С. Стоянова. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива». – 2000. – 656 с.
- Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / Под общ. ред. проф., д.э.н. А.П. Градова, проф., д.э.н. Б.И. Кузина. – СПб.: «Специальная литература», 1998. – 510 с.
- Качалов И. *Три ключевых параметра развития кризисов компании* [Электрон. ресурс] / И. Качалов. – Режим доступу: http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_16/article_300/
- Slatter S.P. Lovett D. *Corporate Turnaround. Managing Companies in Distress* – London: Penguin Books, 1999. – 338 p.