

Катерина Анатоліївна КАРАЧАРОВА

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри управління державними і корпоративними фінансами,
Український державний університет залізничного транспорту
E-mail: karacharovakatya@rambler.ru

МЕТОДИ ПРОГНОЗУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ НЕСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Карачарова, К. А. Методи прогнозування фінансової неспроможності підприємства [Текст] / Катерина Анатоліївна Карачарова // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2015. – Том 21. – № 1. – С. 292-297. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Вступ. У наш час однією з основних проблем, що стоять перед системою управління суб'єктами господарювання, є своєчасне і достовірне визначення фінансової неспроможності, багато підприємств України знаходяться на межі банкрутства і велика кількість вже є банкрутами, тому дослідження цієї проблеми є досить актуальним.

Мета. Метою статті є проведення аналізу сучасних методів прогнозування банкрутства для виявлення найбільш дієвого в умовах фінансової кризи України.

Метод (методологія). Теоретичною основою дослідження є наукові праці вітчизняних і закордонних учених у сфері банкрутства підприємств. Методологічну основу дослідження складає системно-структурний аналіз – для впорядкування та систематизації критеріїв оцінки банкрутства.

Результати. У кризових умовах використовувані методика і моделі, які ґрунтуються на аналізі лише економічних показників, що розкривають діяльність суб'єктів господарювання, не дають реальної картини стану підприємства. Часто вони лише фіксують факт, що вже відбувся. Потрібен комплексний підхід, що враховує не лише фінансову звітність підприємств, але і досконалий внутрішній управлінський аналіз. Отже, своєчасне виявлення кризового стану підприємства, його облік та всеохопний аналіз дозволяють попередити неплатоспроможність підприємства на ранніх стадіях, до проведення процедури банкрутства.

Ключові слова: банкрутство; моделі прогнозування банкрутства; неплатоспроможність; шляхи подолання банкрутства.

Kateryna Anatoliivna KARACHAROVA

PhD in Economics,
Associate Professor,
Department of Management of State and Corporate Finance,
Ukrainian State University of Railway Transport
E-mail: karacharovakatya@rambler.ru

METHODS OF PROGNOSIS OF ENTERPRISE FINANCIAL INSOLVENCY

Abstract

Introduction. Nowadays, one of the main problems facing the management entities system are timely and reliable estimates of financial insolvency. Many businesses in Ukraine are on the verge of bankruptcy and a large number of them are already bankrupts, therefore the study of this problem is very important.

Purpose. The aim of the article is to analyse the modern methods of bankruptcy prognosis in order to identify the most effective ones in the conditions of financial crisis of Ukraine.

Method (methodology). The works of domestic and foreign scholars in the field of bankruptcy have become the theoretical basis of scientific research. The systematic and structural analysis which aim is to organize and systematize evaluation criteria of bankruptcy are the methodological basis of the research.

Results. In crisis conditions, methods and models, which we used, are based only on the analysis of economic indicators that reveal the activities of economic entities. These methods and models do not give the real picture of the enterprise. They often only record the fact that has already happened. We need a comprehensive approach that can

© Катерина Анатоліївна Карачарова, 2015

take into account not only financial statements but also perfect internal management analysis. Therefore, early detection of the company crisis, its pervasive accounting and analysis can prevent the insolvency of the company in the early stages, before the bankruptcy.

Keywords: *bankruptcy; models of prognostication of bankruptcy; insolvency; ways of overcoming bankruptcy.*

JEL classification: P120

Вступ

Банкрутство, безумовно, є закономірністю, яка грає важливу роль у розв'язанні фінансових та майнових проблем учасників економічних відносин. В основі поняття банкрутства є правило вільного ринку: у конкурентному середовищі виживають ті підприємства, діяльність яких є кращою. За таких умов питання подолання банкрутства підприємства є особливо важливим, адже правильна і своєчасна реакція на вплив негативних факторів дозволяє розробити відповідну фінансову політику та сформулювати заходи, які повинні впливати на підвищення ефективності використання фінансових ресурсів, зростання платоспроможності підприємства та забезпечення його конкурентоспроможності на довгостроковий період.

Мета статті

Метою статті є проведення аналізу сучасних методів прогнозування банкрутства для виявлення найбільш дієвого в умовах фінансової кризи України.

Виклад основного матеріалу дослідження

Фінансова криза та нестабільний стан економіки нашої країни впродовж останніх років негативно позначився на роботі багатьох підприємств, тому існує стійка тенденція до збільшення кількості збанкрутих підприємств. Навіть при ефективному управлінні останнім є реальна загроза настання кризи. Це викликає необхідність використання спеціальних процедур та механізмів, які спрямовані на підвищення ефективності діяльності підприємств, вихід із кризового стану та недопущення банкрутства і ліквідації підприємств.

Для вирішення цих питань необхідно з'ясувати зміст поняття банкрутства підприємства. Банкрутство – це одна з основних правових категорій економіки України. Н. В. Сабліна, В. В. Кривеженко визначають, що, з економічної точки зору, банкрутство є неспроможністю продовження суб'єктом своєї підприємницької діяльності внаслідок її економічної нерентабельності, неприбутковості [1, с. 7]. А. Д. Шеремет та Р. С. Сайфулін розуміють банкрутство як «неспроможність підприємства фінансувати поточну операційну діяльність і погасити термінові зобов'язання» [2, с. 343].

І. О. Бланк виділяє наступні негативні моменти банкрутства підприємства:

- «фінансово неспроможне підприємство генерує серйозні фінансові ризики для успішно працюючих підприємств - його партнерів, завдаючи їм відчутного економічного збитку в процесі своєї діяльності. Це знижує загальний потенціал економічного розвитку країни»;
- «фінансово неспроможне підприємство ускладнює формування прибуткової частини бюджетів різних рівнів і позабюджетних фондів, уповільнюючи реалізацію передбачених регіональних і державних програм економічного і соціального розвитку»;
- «неефективно використовуючи надані йому кредитні ресурси в товарній і грошовій формі, фінансово неспроможне підприємство впливає на зниження загальної норми прибутку на капітал, використовуваний у сфері підприємництва»;
- «вимушено скорочуючи об'єми своєї господарської діяльності у зв'язку з фінансовими труднощами, такі підприємства генерують скорочення чисельності робочих місць і кількість зайнятих у громадському виробництві, посилюючи тим самим соціальну напруженість в країні» [3, с. 259].

Значущість негативних наслідків банкрутства обумовлює наполегливу необхідність усунення руйнівних для підприємств наслідків банкрутства або, що краще, уникнення його взагалі. У сучасній практиці для діагностики вірогідності банкрутства використовуються декілька підходів, які ґрунтуються на застосуванні:

1) трендового (динамічного) аналізу узагальненої системи фінансових і соціально-економічних показників: рентабельності, ліквідності, дефіциту оборотного капіталу, оборотності капіталу, зношення устаткування, плинності кадрів і т. д.;

2) обмежені кола фінансових показників (коефіцієнт поточної ліквідності, показник забезпеченості власним оборотним капіталом, коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності і т. п.);

3) інтегральних показників, які можуть бути побудовані на основі:

а) підсумовування або усереднювання рейтингових оцінок окремих ринкових критеріїв фінансового стану підприємств;

б) факторних стохастичних моделей, побудованих за допомогою застосування багатфакторного кореляційно-регресійного аналізу і мультиплікативного аналізу дискримінанта;

в) інтегрально-бальних моделей.

Методи, які ґрунтуються на трендовому аналізі, можуть містити два типи критеріїв і ознак:

а) критерії і ознаки, які свідчать про можливі фінансові утруднення і вірогідність банкрутства в недалекому майбутньому (тенденції до збільшення до критичних величин тривалості обороту, частки позикового капіталу, тенденції до зниження коефіцієнтів ліквідності і т. п.);

б) критерії і ознаки, що не дають підстав розглядати поточний фінансовий стан як критичний, але сигналізують про можливість різкого його погіршення в майбутньому за відсутності дієвих заходів.

Основним недоліком трендового аналізу є відсутність однозначної оцінки фінансового стану підприємства, оскільки може спостерігатися істотний різноспрямований тренд у показниках.

Прикладом аналізу обмеженого кола показників може слугувати методика, що містить три показники: коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт забезпеченості власних засобів і коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності.

Більш широкою є методика У. Бівера, у якій використовується п'ять показників для оцінки фінансового стану підприємства з метою діагностики кризи:

1. Рентабельність активів;
2. Питома вага позикових коштів у пасивах;
3. Коефіцієнт поточної ліквідності;
4. Частка чистого оборотного капіталу в активах;
5. Коефіцієнт Бівера (чистий прибуток + амортизація) / позикові кошти.

Окрім цього, У. Бівер розширює типологію підприємств за ступенем неспроможності, виокремлюючи три градації: благополучні підприємства, підприємства-банкроти (за п'ять років до банкрутства), підприємства-банкроти (за рік до банкрутства). Це дає можливість виявити показники, відхилення яких від нормативних значень робить найбільший вплив на вірогідність настання банкрутства в короткостроковій і середньостроковій перспективі, а також зафіксувати розмір відхилень відповідних показників, які тягнуть за собою негативні наслідки.

Ця методика має недоліки, які полягають у тому, що вона не адаптована до українських умов та не має підсумкової оцінки вірогідності банкрутства підприємства.

Широке розповсюдження в практичній діяльності як за кордоном, так і на Україні отримали моделі на основі мультиплікативного аналізу дискримінанта (multiple-discriminant analysis - MDA), уперше використані з метою діагностики банкрутства Е. Альтманом [4]. Усього Е. Альтманом послідовно було запропоновано чотири моделі: двофакторна - найпростіша і наочна; п'ятифакторна - для акціонерних товариств, чії акції котируються на біржі; п'ятифакторна - для компаній, чії акції не торгуються на біржі [5]; семифакторна модель.

Найбільше поширення в українській практиці отримав Z-рахунок для компаній, акції яких не котирувалися на біржі :

$$Z = 0,71X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5, \quad (1)$$

де X_1 - оборотний капітал/сума активів;

X_2 - нерозподілений прибуток/сума активів;

X_3 - операційний прибуток/сума активів;

X_4 - балансова вартість власного капіталу / позиковий капітал;

X_5 - виручка/сума активів.

При $Z < 1,23$ підприємство визнається банкрутом, а в діапазоні від 1,23 до 2,89 ситуацію вважають невизначеною.

Надалі підхід Е. Альтмана на базі національних даних був використаний британцями: у 1972 р. Р. Лисом (чотирифакторна модель), у 1977 р. Р. Тафлером і Г. Тішоу (чотирифакторна модель). Перша французька модель оцінки платоспроможності фірм на основі багатовимірної аналізу дискримінанта (MDA) була побудована в 1979 р. Ж. Конаном і М. Голдером і містила п'ять чинників.

Менш відомою і поширеною, незважаючи на високу точність, є дев'ятифакторна модель Фулмера, побудована на основі обробки даних 60-ти підприємств США: 30-ти, що зазнали краху, і 30-ти тих, що працюють нормально.

Слабкою стороною моделей Е. Альтмана, Р. Лиса, Р. Тафлера і т. д. є те, що моделі є чисто емпіричними, сформованими на підставі наявної вибірки і не мають під собою самостійної теоретичної бази. Крім того, слід урахувати, що не лише в різних галузях промисловості, але і в різних країнах наведені коефіцієнти будуть, природно, відрізнятися. Як наслідок - застосування таких моделей обмежене конкретними економічними національними параметрами (наприклад, ставками податків).

Відмінності моделі Альтмана від моделі Таффлера, на думку Даниленка В. А, полягають у різних інформаційних базах, які використовуються для їх розробки, а також кількості та змісту факторів, що були взяті до уваги в ході проведення аналізу [6]. Модель Таффлера і Тішоу має такий вигляд:

$$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (2)$$

де X_1 – операційний прибуток / поточні зобов'язання;

X_2 – оборотні активи / зобов'язання;

X_3 – поточні зобов'язання / всього активів;

X_4 – чистий дохід / всього активів.

Модель Таффлера і Тішоу є досить обмеженою у застосуванні, оскільки її можна використовувати лише відносно до тих підприємств, які займаються котируванням своїх акцій на фондових біржах.

Єдиним з інтегральних методів прогнозування банкрутства, який ґрунтується не на фінансових показниках, є модель Аргенті, або інакше A-score, який характеризує, в першу чергу, управлінську кризу, яка може спричинити банкрутство компанії [7].

Згідно з цією методикою, дослідження починається з припущень, що:

- йде процес, який веде до банкрутства;
- процес цей для свого завершення вимагає декількох років;
- процес може бути поділено на три стадії:

1. Недоліки. Компанії, що прийшли до банкрутства, роками демонструють низку недоліків, які виникають задовго до фактичного банкрутства;

2. Помилки. Внаслідок накопичення цих недоліків компанія може зробити помилку, що веде до банкрутства (компанії, що не мають недоліків, не здійснюють помилок, що ведуть до банкрутства).

3. Симптоми. Здійснені компанією помилки починають виявляти усі відомі симптоми неплатоспроможності, що наближається: погіршення показників (приховане за допомогою «творчих» розрахунків), ознаки недостатності грошей. Ці симптоми проявляються в останні два або три роки процесу, що веде до банкрутства, який часто розтягується на термін від п'яти до десяти років.

Унаслідок накопичення недоліків компанія може зробити помилку, що веде до банкрутства (Для розрахунку A-рахунку конкретної компанії необхідно ставити або кількість балів відповідну Аргенті, або 0 - проміжні значення неможливі. Кожному чиннику кожної стадії привласнюється певна кількість балів і розраховують агрегований показник - А-рахунок).

Якщо сума балів більше 25, компанія може збанкрутувати впродовж найближчих п'яти років. Що більше А-рахунок, то швидше це може статися.

Для проведення діагностики банкрутства підприємства на Україні використовують модель О. Терещенка.

Вказана модель є у двох різних варіантах. Перший варіант - це модель, що складається з 6 показників і базується на основі даних 850 підприємств різних галузей. Друга модель містить 10 показників і враховує диференціацію підприємств за галузями [8].

Модель О. Терещенка визначається за формулою:

$$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6, \quad (3)$$

де X_1 – відношення грошових надходжень до зобов'язань;

X_2 – відношення валюти балансу до зобов'язань;

X_3 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів;

X_4 – відношення прибутку до виручки;

X_5 – відношення виробничих запасів до виручки;

X_6 – відношення виручки до основного капіталу.

На основі отриманого результату здійснюється висновок про ймовірність банкрутства підприємства: коли $Z > 2$ – банкрутство не загрожує; коли $1 < Z < 2$ – фінансова стійкість порушена; коли $0 < Z < 1$ – існує загроза банкрутства.

Тобто, коли $Z > 2$ – у підприємства непогані довгострокові перспективи, а якщо $0 < Z < 1$ – банкрутство більш ніж ймовірне.

Дискримінантна модель О. Терещенка має значні переваги над іншими методиками:

- враховано результати міжнародної сучасної практики;
- модель є зручною в застосуванні;
- розроблена з урахуванням даних вітчизняної статистичної звітності;
- вирішує проблему критичних значень показників;
- враховує потреби галузевих підприємств.

Однак ця методика має також і свої недоліки:

- відсутній поглиблений аналіз стійкості фінансового стану (є тільки визначення задовільності або незадовільності фінансового стану підприємства);
- великий інтервал невизначеності, що потребує проведення додаткового аналізу стійкості фінансового стану підприємства;
- недостатнє методологічне обґрунтування інтервалів для окремих фінансових індикаторів, унаслідок чого виникають неточності у фіксуванні нормативних значень фінансових показників підприємства.

Суттєвим недоліком сучасних способів прогнозування неспроможності є ті обставини, що в умовах сильно монополізованої української економіки багато які з наведених вище моделей і методів констатуватимуть повну неспроможність господарюючого суб'єкта практично упродовж усього періоду його діяльності, хоча насправді цей суб'єкт може успішно існувати і приносити дивіденди своїм власникам.

Але моделі показують реальні результати в умовах, для яких вони були розроблені. Для того, щоб використовувати такі моделі в нашій країні, потрібно, щоб бухгалтерський облік, фінансова звітність і показники відповідали міжнародній практиці та все це відбувалось за умови стабільної діяльності вітчизняних підприємств.

Таким чином, проаналізувавши наукову літературу з цієї теми, можна зробити висновки, що найбільш адаптованими до умов роботи вітчизняних підприємств моделями визначення ймовірності банкрутства є коефіцієнт У. Бівера та дискримінантна модель О. Терещенка.

Висновки

Таким чином можна зробити висновок, що для здійснення прогнозу банкрутства потрібна така модель, у якій будуть ураховані умови проведення оцінки фінансового стану вітчизняних підприємств, які базуються на стандартах бухгалтерського обліку і звітності України, даних статистичної, інформаційної бази українських галузевих підприємств, які мають власні особливості при здійсненні господарської діяльності в умовах фінансової кризи.

Список літератури

1. Саблина, Н. В. Банкрутство підприємства: причини и пути преодоления [Текст] / Н. В. Саблина, В. В. Кривеженко // БИЗНЕСИНФОРМ. – № 10. – С. 7–11.
2. Шеремет, А. Д. Финансы предприятий [Текст] / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 343 с.
3. Бланк, І. А. Основи фінансового менеджменту [Текст] / І. А. Бланк. Т. 2. – К. : Ника-центр, 1999. – 512 с.
4. Altman, E. I. Financial Ratios, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy [Текст] / E. I. Altman // Journal of Finance. – September. – 1968.
5. Altman, E. I. Corporate Financial Distress [Текст] / E. I. Altman. – New York, John Wiley, 1983.
6. Даниленко, В. А. Застосування моделей діагностики банкрутства для оцінки фінансової стійкості промислових підприємств України [Текст] / А. В. Даниленко // Збірник наукових праць “Науковий вісник Академії муніципального управління”, серія “ЕКОНОМІКА” – випуск 7. – 2009 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до журналу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu/Ekon/2009_7/09dvaeou.pdf.
7. Argenti, J. Corporate collapse – the causes and symptoms [Текст] / J. Argenti. – New York : Halstead Press, a Division of John Wiley and Sons, Inc., 1976.
8. Терещенко О. О. Дискримінантна модель інтегральної оцінки фінансового стану підприємства [Текст] / О. О. Терещенко // Економіка України. – №8. – 2003. – С. 38-44.

References

1. Sablina, N. V. & Krivezhenko, V. V. (n.d.). Bankrotstvo predpriyatija: prichiny i puti preodolenija. BIZNESINFORM, 10, 7–11.
2. Sheremet, A. D. & Sajfulin R. S. (1999). Finansy predpriyatij. M.: INFRA-M.
3. Blank, I. A. (1999). Osnovy finansovoho menedzhmentu. Kyiv : Nyka-tsentr.
4. Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy. Journal of Finance. – September.
5. Altman, E. I. (1983). Corporate Financial Distress. New York, John Wiley.
6. Danylenko, V. A. (2009). Zastosuvannia modelei diahnostryky bankrutstva dlia otsinky finansovoi stiiikosti promyslovykh pidpriemstv Ukrainy. Zbirnyk naukovykh prats “Naukovyi visnyk Akademii munitsypalnoho upravlinnia”, seriia “EKONOMIKA”, 7. Retrieved from: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu/Ekon/2009_7/09dvaeou.pdf.
7. Argenti, J. (1976). Corporate collapse – the causes and symptoms. New York : Halstead Press, a Division of John Wiley and Sons, Inc., 1976.

-
8. Tereshchenko, O. O. (2003). Dyskryminantna model intehralnoi otsinky finansovoho stanu pidpriemstva. Ekonomika Ukrainy, 8, 38-44.

Стаття надійшла до редакції 20.10.2015 р.