

ОЦІНКА ЗАГРОЗИ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Розглянуто особливості оцінки загрози фінансової кризи на підприємстві.

Ключові слова: оцінка, експрес-діагностика, фінансова звітність, дискримінантні моделі, ймовірність банкрутства.

В умовах сучасної економіки України банкрутство вітчизняних підприємств є суттєвою проблемою, що призводить до істотних негативних наслідків для суспільства в цілому. Кількість неплатоспроможних підприємств та підприємств-банкрутів в Україні досить значна. Причому ситуація значно погіршилася у зв'язку із фінансово-економічною кризою, котра спричинила хвилю банкрутств навіть фінансово стійких фірм. Все це активізувало наукові дослідження, спрямовані на впровадження на вітчизняних підприємствах системи діагностики та реагування на загрозу критичної неплатоспроможності. Подолання даної проблеми залежить від своєчасного виявлення загрози банкрутства на підприємстві та розроблення і впровадження відповідних антикризових заходів, що дадуть змогу подолати кризу, відновити ліквідність і платоспроможність та запобігти процедурі банкрутства і ліквідації підприємства.

Теоретичні основи антикризового управління відображено у працях вітчизняних і зарубіжних учених: Е. Альтмана, Г. Базарова, І. Благуна, І. Бланка, С. Беляєва, В. Забродського, О. Кизима, М. Клебанової, Б. Коласса, Л. Лігоненко, Р. Манна, Е. Майєра, Х. Фольмута, Д. Чессера та ін. Розробкою методик і моделей прогнозування ймовірності банкрутства займалися такі зарубіжні вчені, як Е. Альтман, Дж. Аргенті, К. Беєрман, У. Бівер, В. Ковальов, Р. Ліс, К. Спрінгейт, Д. Стос, Р. Таффлер, Г. Тішоу, Дж. Фулмер та ін. Проте, незважаючи на значну кількість публікацій у науковій літературі, які стосуються проблеми діагностики ймовірності банкрутства суб'єктів господарювання, питання оцінки загрози ймовірності банкрутства і сьогодні залишається актуальним. Тому метою статті є викладення методики оцінки загрози фінансової кризи для підприємства, що і зумовлює завдання дослідження.

В умовах ринкової економіки різко зростає роль фінансових компонентів організації господарської діяльності підприємств і організацій. Це викликано, в першу чергу, ліквідацією безповоротної державної підтримки збиткових підприємств та зміни умов їх кредитування з боку банківської системи, невід'ємною рисою якого стає оцінка якості фінансового стану підприємств і впевненості в його стабільності. Це веде до того, що фінансова стабільність, ділова активність і фінансова ефективність стають основними елементами, які гарантують його виживання на ринку, бо банкрутство суб'єкту господарювання є настільки ж ймовірним результатом діяльності як тривале й ефективне його існування. Такі зміни в економічному середовищі, в якому працює суб'єкт господарювання, вимагають і адекватних змін в методиці фінансового аналізу. В умовах динамічних змін середовища та

дефіциту часу для проведення фундаментального фінансового аналізу все більшу роль починає відігравати експрес-діагностика фінансового стану підприємства на базі офіційної звітності, яка є публічною.

Експрес-діагностика фінансової надійності суб'єкта господарювання повинна базуватися на принципі «часової необмеженості його функціонування», згідно якого організовується і бухгалтерський облік його діяльності. Цей принцип означає, що у менеджменту підприємства немає наміру, ні вимушеної необхідності припинити в найближчому майбутньому діяльність або суттєво зменшити її масштаби.

Проведення експрес-діагностики можна організувати в наступній послідовності:

- виявлення та оцінка «хворих» та «симптоматичних» статей балансу;
- виявлення та оцінка можливих причин різких коливань величини окремих елементів балансу та його структури за суміжні періоди часу;
- оцінка дотримання балансових пропорцій та критичних значень базових показників, які характеризують фінансовий стан підприємства;
- оцінка ймовірності банкрутства в найближчій та віддаленій перспективі.

Інформація про прорахунки в діяльності підприємства концентрується в його балансі та у формах фінансової звітності 2 та 3. Явні недоліки виявляються, якщо в балансі є «хворі» статті, які слід розділити на такі дві групи:

- ті, що вказують на недоліки, які в найближчому майбутньому можуть привести до фінансової кризи;
- ті, що викликані певними прорахунками в управлінні фінансовими та матеріальними ресурсами, що погіршує фінансовий стан підприємства.

До першої групи безумовно слід віднести, статтю «Збитки» в формах фінансової звітності 1 та 2, а також наявність кредитів і позик, які неповернені у встановлений термін, простроченої кредиторської та дебіторської заборгованості. Наявність цих видів збитків вказує або на неефективний менеджмент, або на технологічну відсталість виробництва, що зумовлює низьку якість та високу собівартість продукції. Оцінку наявності непогашених кредитів і дебіторської та кредиторської заборгованості обов'язково слід проводити на базі динаміки цих сум за декілька суміжних періодів. Їх наявність свідчить про серйозні фінансові проблеми в роботі підприємства. Якщо такі суми присутні на кінець декількох періодів, то підприємство хронічно працює незадовільно та переживає фінансову кризу. Якщо непогашені кредити

та прострочена кредиторська заборгованість перевищують 30 % поточних зобов'язань, то можна стверджувати, що підприємство вступило у першу фазу фінансової кризи. Уточнити причини фінансової кризи можна тільки на основі матеріалів бухгалтерського обліку, а це прерогатива тільки внутрішнього фінансового аналізу, який можуть проводити тільки працівники самого підприємства (керівники, фінансові менеджери, бухгалтера-аналітики).

До другої групи слід віднести статті, які подані в формах звітності, або елементи цих статей, які можуть бути уточнені за допомогою аналітичних розшифровок. Оцінюючи ці статті можна зробити висновок, що багато з них є комплексними, тобто інформація про якусь роботу підприємства подана дещо в закамуюльованому вигляді. Це відноситься в першу чергу до таких статей як кредиторська та дебіторська заборгованість, яка включає в себе невинуватену її частину. Тому за такими статтями оцінку краще давати не за зміною абсолютної суми, а за їх питомою вагою у валюті балансу.

Так, підвищення частки дебіторської заборгованості в активах підприємства, чи в робочому капіталі означає, що або підприємство проводить нерозумну політику товарного кредитування відносно своїх клієнтів, або є неплатоспроможним. Крім того за зміною частки дебіторської заборгованості може стояти концентрація продаж за незначною кількістю клієнтів або на вузьких сегментах ринку, скорочення цього ринку з різних причин змушує підприємство йти на все більші поступки своїм споживачам з метою підтримання масштабів виробництва.

Симптоматичною ознакою є дані про імобілізацію коштів в запасах сировини та матеріалів, готовій продукції та незавершеному виробництві. В такому випадку слід звертати увагу не тільки на ріст частки цих показників, які свідчать не тільки про затоварювання складів внаслідок падіння попиту на продукцію підприємства, але й про неритмічність виробництва та нерівномірність постачання, які ведуть до невиконання зобов'язань та фінансових санкцій.

Тривожними сигналами можуть бути ріст заборгованості підприємства своїм постачальникам і кредиторам, сповільнення обороту кредиторської заборгованості, перевищення кредиторської заборгованості перед дебіторською. Занепокоєння повинно викликати й збільшення заборгованості перед працівниками, фінансовими органами та систематичне зменшення розміру дивідендних виплат або його дуже стрімкий ріст.

Взагалі суттєві зміни в статтях звітності, а особливо, в їх питомій вазі у валюті балансу повинні викликати настороженість менеджменту підприємства.

Про недоліки в роботі підприємства можна також судити за деякими співвідношеннями між окремими статтями. При цьому слід мати на увазі, що статті цієї групи можуть бути у звітності не тільки у фінансово нестабільних суб'єктів господарювання, а й у тих, які працюють рентабельно.

Джерела майбутніх фінансових проблем знаходяться також в площині збільшення адміністративних і позареалізаційних витрат та падінні розміру маржинального прибутку, що свідчатиме про погіршення якості менеджменту в усіх сферах діяльності підприємства.

На наступному етапі експрес-діагностики фінансової надійності підприємства слід розрахувати й оцінити показники платоспроможності та фінансової стійкості та порівняти їх з нормативними значеннями,

відслідковувати динаміку за останні два-три роки.

В якості оціночних показників на цьому етапі експрес-діагностики бажано використати такі показники, як масштаби операційної діяльності; частку підприємства на ринку, розмір власного та робочого капіталу, власного оборотного капіталу, операційного прибутку у валовому його обсязі, чистий грошовий потік, оборотність капіталу, показники ліквідності. Негативні поточні значення таких показників, або їх динаміка свідчать про можливість виникнення в найближчому майбутньому значних фінансових проблем, в тому числі можливого банкрутства.

За цією методикою можна проаналізувати й інші показники роботи підприємства, негативні значення, яких не дають підстав розглядати поточний фінансовий стан як критичний, однак в сукупності вони свідчать, що при певних умовах і обставинах або не прийнятті дійових заходів фінансова надійність підприємства може різко погіршитись. До таких показників можна віднести: нерівномірність та неритмічність роботи підприємства, втрата контрагентів та різкі зміни в портфелі замовлень, зміна ключових працівників в апараті управління, відсутність інвестицій в технічний і технологічний розвиток виробництва, участь у судових та арбітражних процесах.

Зрозуміло, що не всі названі показники можна одержати з офіційної звітності, але менеджмент товариства має доступ до такої інформації.

При експрес-діагностиці фінансової надійності слід будувати систему розпізнавання кризи за допомогою теорії слабких сигналів, згідно якої стало відхилення фактичного показника від нормативного (планового) в межах 5 % вважається випадковим і його не слід брати до уваги при проведенні оцінки. Якщо відхилення складають від 5-15 % - вважається, що існує певна закономірність в розвитку подій, які в майбутньому можуть створити проблемну ситуацію. При відхиленні в межах 15-30 % - можна стверджувати, що існують реальні симптоми фінансової діяльності товариства, які можуть привести до кризових явищ в найближчій перспективі. Коли відхилення перевищують 30 % - це вказує, що існуючі проблеми потребують негайного вирішення, без вирішення яких подальше ефективне функціонування підприємства неможливе.

Завершують експрес-діагностику фінансової надійності суб'єкта господарювання оцінкою його можливого банкрутства. Згідно «Методичних рекомендацій щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства, чи доведення до банкрутства» затверджених Міністерством економіки України (наказ № 1361 від 26.10.2010 р.) слід здійснювати оцінку за допомогою коефіцієнта Бівера, який розраховується:

$$K_6 = (ЧП + А) / ПК,$$

де ЧП - чистий прибуток підприємства;

А - амортизація як елемент операційних витрат;

ПК - позиковий капітал (довгострокові та поточні зобов'язання)

Ознакою фінансової нестабільності суб'єкту господарювання є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5 - 2 роки) цей коефіцієнт не перевищує 0.2. Це свідчить про те, що підприємство може спрямовувати на розвиток виробництва незначну частку своїх власних фінансових ресурсів, а значить в майбутньому одержить

незадовільну структуру балансу.

Крім того для діагностики фінансової надійності можна використовувати такі прогнозні показники, як коефіцієнт можливої втрати (поновлення) платоспроможності, який розраховується:

$$K_{en} = \frac{K_{лн} + 3 * (K_{лк} - K_{лн}) / n}{K_{лн}}$$

$$K_{nn} = \frac{K_{лк} + 6 * (K_{лк} - K_{лн}) / n}{K_{лн}}$$

де K_{en} - коефіцієнт втрати платоспроможності;

K_{nn} - коефіцієнт поновлення платоспроможності;

$K_{лк}$ - фактичне значення коефіцієнту ліквідності на кінець періоду;

$K_{лн}$ - фактичне значення коефіцієнту ліквідності на початок періоду;

$K_{лн}$ - нормативне (критичне) значення цього коефіцієнту;

n - кількість місяців, за які знаходяться між початком та кінцем періоду.

В тому випадку, коли ці коефіцієнти більші за 1, то підприємство може відповідно втратити платоспроможність або її поновити протягом найближчих n місяців. Коли ж вони менші за 1, то товариство відповідно за цей же період не втратить, або не відновить свою платоспроможність.

Оцінка загрози можливості банкрутства методом «коефіцієнта фінансування важколіквідних активів» ($K_{фва}$).

Рівень загрози банкрутства підприємства оцінюють за шкалою:

<u>Значення $K_{фва}$</u>	<u>Ймовірність банкрутства</u>
$V_{на} + P_{з} < K_{в}$	дуже низька
$V_{на} + P_{з} < K_{в} + K_{д}$	можлива
$V_{на} + P_{з} < K_{в} + K_{д} + K_{к}$	висока
$V_{на} + P_{з} > K_{в} + K_{д} + K_{к}$	дуже висока

$V_{на}$ - середня вартість не обігових запасів;

$P_{з}$ - середня сума поточних запасів товарно-матеріальних цінностей;

$K_{в}$ - середня сума власного капіталу;

$K_{д}$ - середня сума довготермінових кредитів;

$K_{к}$ - середня сума короткотермінових кредитів.

За цим методом визначають, наскільки важколіквідні активи (сума необігових і обігових активів у формі запасів товарно-матеріальних цінностей) фінансуються власними та позиковими коштами (позикові кошти при цьому поділяють на довго- і короткотермінові кредити).

При оцінці кризового стану підприємства використовують три характеристики: легка криза, важка криза; катастрофа.

За легкої кризи підприємства можливість його банкрутства нейтралізується нормалізацією поточної фінансової діяльності.

При фіксації важкої кризи, коли має місце висока ймовірність банкрутства підприємства, вимагається повне використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації.

Катастрофічний стан підприємства передбачає пошук ефективних форм санації або застосування крайнього заходу - ліквідації підприємства.

Більш точні прогнози, при проведенні експрес-діагностики відносно можливості банкрутства підприємства, можна одержати за допомогою застосування методів регресійного та

дискримінантного аналізу. Типовим інструментом такої діагностики є z - показник, який розраховується за моделлю Альтмана 1985 року:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

де X_1 - відношення робочого капіталу до суми всіх активів підприємства;

X_2 - відношення чистого прибутку до загальної суми активів;

X_3 - відношення чистого доходу до загальної суми активів;

X_4 - відношення ринкової вартості підприємства (ціна його акцій) до суми позиченого капіталу;

X_5 - відношення обсягу продажу до загальної суми активів підприємства.

Якщо $z < 1,2$, то ймовірність банкрутства дуже висока, коли $1,2 < z < 2,0$, то ймовірність банкрутства висока, коли $2,0 < z < 2,9$, то ймовірність банкрутства можлива, і нарешті - коли $z > 2,9$, то підприємство є фінансово стійким, а ймовірність банкрутства - дуже низька. За даними зарубіжних джерел точність прогнозування банкрутства за цією моделлю сягає 95 %.

Існує ще декілька модифікацій цієї моделі, яку розробляли вчені інших країн. Так у Великобританії в 1997 р. Р. Таффлер запропонував наступну модель:

$$Z = 0,53 * x_1 + 0,13 * x_2 + 0,18 * x_3 + 0,16 * x_4$$

де x_1 - співвідношення прибутку від реалізації і суми короткострокових зобов'язань підприємства;

x_2 - співвідношення оборотних активів та суми всіх зобов'язань;

x_3 - співвідношення короткострокових зобов'язань та суми всіх активів;

x_4 - співвідношення суми продаж та суми всіх активів;

Коли $Z > 0,3$ - загроза банкрутства мінімальна, тобто підприємство фінансово стабільне, а коли $Z < 0,2$, то підприємство переживає фінансову кризу та ймовірність банкрутства дуже висока.

Дискримінантна функція прогнозування банкрутства підприємств України, яка запропонована О.Терещенко в 2000 р., має наступний вигляд:

$$Z = 1,5 * X_1 + 0,08 * X_2 + 10 * X_3 + 5 * X_4 + 0,3 * X_5 + 0,1 * X_6,$$

де X_1 - відношення грошового потоку до зобов'язань;

X_2 - відношення валюти балансу до зобов'язань;

X_3 - відношення прибутку до валюти балансу;

X_4 - відношення прибутку до виручки від реалізації;

X_5 - відношення суми виробничих запасів до виручки від реалізації;

X_6 - відношення виручки від реалізації до валюти балансу.

Якщо $z < 0$, то ймовірність банкрутства дуже висока, коли $0,0 < z < 1,0$, то ймовірність банкрутства висока, коли $1,0 < z < 2,0$, то ймовірність банкрутства можлива, і нарешті - коли $z > 2,0$, то підприємство є фінансово стійким, а ймовірність банкрутства - дуже низька.

Пропонуємо перейти від інтегральних показників розрахованих по певній моделі до спеціального коефіцієнта можливості банкрутства, який слід розраховувати за такою схемою:

$$K_{мб} = Z_n / Z_g$$

де K_{mb} - коефіцієнт можливості банкрутства;
 Z_n - інтегральний показник по моделі для кожного підприємства;

Z_g - інтегральний показник по цій ж моделі на основі середньогалузевих показників.

Якщо $K_{mb} > 1,5$, то фінансовий стан підприємства відносно стабільний і йому банкрутство не загрожує. Коли знаходиться в межах від 0,8 до 1,5 то фінансовий стан підприємства задовільний, хоча в нього можуть бути певні фінансові проблеми. І на завершення, якщо $K_{mb} < 0,8$ то підприємство переживає фінансову кризу та імовірність банкрутства для нього дуже висока.

Завершуючи слід відзначити, що окремі етапи чи аналітичні показники експрес-діагностики, якщо їх використовувати ізольовано — малоінформативні та не дозволяють однозначно оцінювати фінансову надійність суб'єкта господарювання. Тільки використовуючи їх в комплексі, при їх просторово-часовому зіставленні можна встановити правильний діагноз якості фінансового менеджменту на підприємстві та підготувати обґрунтовані антикризові управлінські рішення.

Список літератури

1. Романів, Р. Використання дискримінантного аналізу у методиці проведення внутрішнього аудиту [Текст] / Р. Романів // Наука молода. - 2006. - № 5. - С. 115-117.
2. Терещенко, О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств [Текст] : навч. посібник / О. О. Терещенко. - К. : КНЕУ. - 2000. - 412 с.
3. Економіко-математичні моделі оцінки фінансового стану суб'єктів
4. Господарювання [Текст] : монографія / О. М. Тридід, О. Г. Тищенко, Л. О. Тищенко. - К.: УБС НБУ, 2009. - 213 с.
5. Дубинская, Е. С. Анализ современных моделей и методик прогнозирования кризисного состояния предприятия [Текст] / Е. С. Дубинская // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. - 2009. - №2 (16). - С. 84-89.
6. Жалко, О. В. Банкрутство як наслідок впливу фінансової кризи на господарську діяльність підприємств / О. В. Жалко // Університетські наукові записки. Економіка. - 2010. - №2. - С.163-173.
7. Рязева, Т. Г. Зарубіжні методики визначення ймовірності банкрутства підприємства [Текст] / Т. Г. Рязева, І. В. Стасюк // Вісник Хмельницького національного університету. - 2010. - №3. - Т. 1. - С. 177-181.
8. Державний департамент з питань банкрутства: Аналітична інформація щодо реалізації державної політики у сфері банкрутства. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: - <http://www.sdb.gov.ua/control/uk/publish/article>.
9. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства [Текст] : наказ Міністерства економіки України 19.01.2006 р. N 14 (у редакції наказу Міністерства економіки України від 26.10.2010 р. N 1361).

РЕЗЮМЕ

Ярошук Алексей

Оценка угрозы финансового кризиса на предприятии

Рассмотрены особенности оценки угрозы финансового кризиса на предприятии.

RESUME

Yaroschuk Oleksiy

Threat assessment of the financial crisis in the enterprise

Features of the threat assessment of the financial crisis in the enterprise are described.

Стаття надійшла до редакції 01.11.2011 р.