

ОЦІНКА ТА КРИТЕРІЙ ВИЗНАЧЕННЯ КРИЗОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

Статтю присвячено питанням сутності антикризового стану підприємств. Розкрито природу та особливості банкрутства. Визначено оцінки та критерії діагностики кризового стану підприємства.

В Україні форми і методи оздоровлення підприємств у кризовому стані зводяться до здійснення процедур банкрутства. Економіка будь-якої держави не може існувати без діючих механізмів ліквідації підприємств, що не мають перспектив розвитку і не відповідають сформованій системі економічних відносин, або відновлення платоспроможності.

Окремі складові антикризового управління фінансами підприємств містяться в працях провідних вітчизняних економістів: О.Барановського, М.Білик, І.Бланка, А.Гальчинського, В.Гейця, І.Зятківського, М.Крупки, Л.Лігоненко, О.Мендрула, С.Осадця, В.Суторміної, В.Федосова, С.Юрія.

Аналіз літератури засвідчує, що в численних монографіях, науково-методичних розробках досліджується проблематика антикризового управління підприємством в цілому. Водночас, майже відсутні наукові праці, присвячені системному висвітленню антикризового управління фінансами підприємства та відповідно, уникнення банкрутства.

Під антикризовим управлінням розуміють систему заходів з попередження банкрутства, зокрема, управління в умовах ризику [2:24]. Антикризове управління – це управління, у якому поставлено певним чином передбачення небезпеки кризи, аналіз її симптомів, заходів зі зниження негативних наслідків кризи і використання його факторів для наступного розвитку [1:23].

Отже, більшість авторів, характеризуючи сутність антикризового управління роблять акценти на своєчасному виявленні фінансової кризи та попередженні банкрутства.

Існує наступна класифікація антикризового управління [7:115]:

- антиципативний (завчасний) – запроваджується у разі існування потенційної загрози кризи;
- превентивний – вводить за наявності симптомів латентної кризи;
- реактивний антикризовий менеджмент – є необхідним, якщо підприємство знаходиться у глибокій кризі.

Крім наведеної існує наступна класифікація антикризового управління [3:67]:

- антикризовий операційний менеджмент;
- антикризове фінансове управління;
- антикризовий маркетинг;
- антикризове управління персоналом;
- антикризове організаційне управління.

Таким чином, різні погляди вчених на природу антикризового управління зумовлюють ширше розкриття сутності даного явища. Перейдемо до розгляду поняття банкрутства.

Питання про історичні передумови банкрутства має два плани: один з них - глобально-історичний, а другий - конкретно-історичний стосовно колишнього СРСР і держав, що виникли після його розпаду, зокрема України. У глобально-історичному плані інститут банкрутства - старий інститут суспільства, відомий людству ще з часів Стародавнього Риму. Особливого значення він набув у Європі після промислового перевороту. Банкрутство - явище, притаманне для суспільства, заснованого на принципах приватної власності, в умовах розвинутих товарно-грошових відносин і правової системи. У ринковій господарській системі банкрутство - захист інституту власності від нерационально господарюючих одиниць.

У нашій країні інститут банкрутства існував ще за часів її перебування у складі царської Росії. Є посилання на рекомендації Катерини II гільдійському купецтву в Грамоті на права і вигоди містам Російської Імперії "банкрутів виключати" і Статут про банкрутів 1800 р., затверджений імператором Павлом I, що діяв із змінами більш як сторіччя. З 1808 р. почали створюватися комерційні суди, які розглядали справи про торгіву неспроможність, вексельні справи.

Після 1917 р. з посиленням планових засад в економіці інститут банкрутства втратив своє значення, і на початку 60-х років загальні норми про банкрутство були виключені з чинного законодавства, хоч розвиток радянської соціалістичної планової економіки проблему банкрутства не зняв.

З поверненням України на шлях ринкових відносин цей інститут знов набуває актуальності. При переході до приватної власності господарства постсоціалістичних країн, значна частина з яких була неконкурентоспроможною, стали явними банкрутами, як тільки відокремили фінанси держави від фінансів підприємств. В Україні спостерігається стійка тенденція до збільшення кількості порушених справ про банкрутство.

Банкрутство – комплексний феномен, що виникає на перехресті економічних та юридичних чинників, а саме тоді, коли економічна неефективність господарюючих одиниць стає наочною у відповідному правовому середовищі.

Банкрутство – це така реальна точка в життєвому циклі підприємства, зафіксована юридично, що означає неможливість ведення ним бізнесу (фінансово-господарської діяльності) з невід'ємним прибутком як самостійним господарюючим суб'єктом. Під неможливістю ведення бізнесу треба розуміти неможливість (нездатність) ведення прибуткового бізнесу або бізнесу хоча б із нульовим прибутком, а в умовах використання підприємствами кредитних ресурсів – лише неможливість ведення прибуткового бізнесу.

Із взаємозумовленості чинників ризику і прибутку формується фінансове поняття механізму виникнення банкрутства. Джерелами непевності є всі стадії відтворення промислового капіталу. Джерелами капіталу акціонерного товариства (пасив балансу) є засоби акціонерів (власний капітал) і кредити, а також інші форми фінансових зобов'язань підприємства (наприклад, заборгованість постачальникам), що виникають автоматично і не несуть відсоткових відрахувань.

Низькі розміри статутного капіталу акціонерних товариств призводять до того, що в теперішніх умовах він не виконує головної своєї функції – забезпечення мінімальної гарантії задоволення можливих вимог кредиторів, до того ж відсутній ефективний механізм виконання рішень судів, особливо щодо спрямування стягнення на майно боржника.

Однією з перших ознак прямування до банкрутства є падіння прибутковості підприємства (у даному випадку прибутковість – частка прибутку підприємства після виплати податків у річному виторзі).

З відносним падінням прибутковості підприємства з'являються труднощі з готівкою і можливі ускладнення з оплатою витрат. Кредитори, хоча й одержують тверді суми, визначені кредитними договорами, можуть вважати небезпечним поновлення кредитування навіть за підвищеними відсотками, тому що зі зменшенням вартості власного капіталу підприємства ризик повернення коштів зростає. Тоді підприємству прийде виплатити, крім відсотків, ще і суму основного боргу. Виникає криза ліквідності і настає стан "технічної неплатоспроможності".

Одним із критеріїв прибутковості вважається вартість капіталу фірми, що коливається відповідно до ринкових цін, кредитних ресурсів, претензій акціонерів. Падіння прибутковості підприємства нижче вартості його капіталу призводить до того, що виплачені відсотки за кредит і дивіденди перестают відповідати ринковим умовам. У зв'язку з падінням вартості акціонерного капіталу падає ціна акцій і ціна підприємства.

Вартість капіталу використовується як дисконтний множник. Середньозважені очікувані платежі (у відсотках до позикового й акціонерного капіталу) і є вартістю капіталу.

У зв'язку з падінням прибутковості фірми відбувається відповідне зниження її ціни, що може впасти нижче ліквідаційної вартості активів. Тоді саме ця вартість може розглядатися як ціна фірми. Ліквідація підприємства стає вигідніше його експлуатації, і якщо ліквідаційна вартість фірми нижче ціни зобов'язань кредиторам, то акціонери позбавляються всього свого капіталу, що і є повним банкрутством.

Підвищення прибутковості, зростання виторгу і прибутків можуть сприяти підвищенню стійкості фірми і платоспроможності, але лише у визначених межах, тому що висока рентабельність ринкових позицій сполучена з підвищеним ризиком.

Вартість капіталу може варіювати в залежності від джерела капіталу з різноманітними ставками, застосованими до різних джерел капіталу. Традиційно вважається, що коефіцієнт частки позикових коштів (співвідношення позикових коштів фірми до її власних коштів у процентному співвідношенні) може також впливати на вартість капіталу. Фірми з більш високим коефіцієнтом частки позикових коштів знаходяться на більшій грані ризику, ніж ті, у яких цей коефіцієнт нижчий, оскільки власники зобов'язань фірми, що надали їй кошти, мають переважне право на прибуток у порівнянні з акціонерами. Таким чином, фірма з високим коефіцієнтом частки позикових коштів, що відчуває падіння прибутку, визначається більш ризикованою, ніж та, що має аналогічні прибутки, але нижчу частку позикових коштів. Хоча ця думка і заперечувалася вченими Модильяні і Міллером, але заперечення було засновано на ряді припущень, що дуже обмежують реальність.

Припустимо, що фірма повинна фінансувати інвестиційний проект за допомогою позики. Нехай K - розмір інвестицій і A - активи підприємства. Підприємство бере позичку в банку в розмірі $S = K - A$. Вкладення приносять випадковий прибуток Π на часовому інтервалі $[\Pi_0, \Pi_1]$. Якщо r позначає ставку банківського відсотка, то підприємство повинно повернути $S(1+r)$. Якщо $\Pi > S(1+r)$, воно повертає гроші і залишається при $\Pi - S(1+r) > 0$. Якщо $\Pi < S(1+r)$, то підприємство збанкрутує і залишиться ні з чим. Позначимо вартість банкрутства (юридичні й адміністративні витрати або втрати на товарному ринку через ліквідацію фірми) через B . Банк, що користується пріоритетом у банкрутстві, одержить $\Pi - B$. Якщо F - інтегральна функція розподілу Π (із щільністю f), то очікуваний прибуток фірми

$$U(S, r) = \int_{S(1+r)}^{\Pi_1} [\Pi - S(1+r)] f(\Pi) d\Pi.$$

Очікуваний прибуток банку

$$V(S, r) = (1+r)S(1 - F(S(1+r))) + \int_{\Pi_0}^{S(1+r)} (\Pi - B) f(\Pi) d\Pi. \quad (1)$$

Припустимо, що банки конкурують і вартість їхніх фондів $1 + r_0$. Умову нульового прибутку банку можна уявити як

$$V(S, r) = (1 + r_0)S. \quad (2)$$

Припустимо, що рівняння 2 визначає якусь єдину ставку відсотка, $r(S)$, і що $dr/dS > 0$.

Ставка відсотка r , обумовлена рівнянням (2), перевищує r_0 , тому що банк одержує прибуток r , коли значення Π велике, і менше від r у випадку банкрутства.

Для даного S може не існувати ставки відсотка, що задовольняє обмеження нульового прибутку. Банк може одержати від'ємний прибуток при всіх r . Підвищуючи r , банк підвищує можливість банкрутства і пов'язані з цим витрати, і прибуток його може знизитися.

Похідна V по r пропорційна $1 - F(S(1+r)) - B f(S(1+r))$.

Похідна $V(S, r) - (1+r_0)S$ по S негативна, тобто B "мало". Таким чином, сума $S(1+r)$, що повертається, близька до максимального прибутку Π , прибуток зменшується з ростом r . Цей випадок ми опускаємо і вважаємо, що $1 - Ff$ позитивна у відповідній сфері і що існує ставка відсотка з нульовим прибутком.

Підприємство вкладає гроші в проект, якщо очікуваний прибуток перевищує $(1+r_0)A$, альтернативну вартість його капіталу. Позначимо W чистий виграш підприємства від проекту. Тоді проект буде здійснений, якщо

$$W = \int_{(K-A)(1+r)}^{\Pi_1} [\Pi - (1+r)(K-A)] f(\Pi) d\Pi - (1+r_0)A \geq 0.$$

Використовуючи рівняння (2.2) та вважаючи $A\Pi \equiv \int_{\Pi_0}^{\Pi_1} \Pi(\Pi) d\Pi$ означенням очікування Π , залишемо W у більш простій формі

$$W = [A \Pi - (1+r_0)K] - [BF(1+r)(K-A)], \quad (3)$$

де перший член дорівнює чистій цінності проекту в досконалому фінансовому світі, а другий - подає очікувані витрати банкрутства. Фірма збанкрутує, якщо $\Pi < (1+r)(K-A)$.

Більший капітал підприємства (розмір його активів) знижує можливість банкрутства. Таким

чином, $\frac{dW}{dA} > 0$.

Багатократне перевищення поточних активів над короткотерміновими зобов'язаннями (ситуація рідкісна для українських підприємств) дозволяє зробити висновок про те, що підприємство має у своєму розпорядженні значний обсяг вільних ресурсів, сформованих із власних джерел. З позиції кредиторів подібний варіант формування оборотних коштів найкращий. З погляду ефективності діяльності підприємства, значне накопичення запасів, відволікання коштів у дебіторську заборгованість можуть бути пов'язані з неефективним управлінням активами. Якщо оборотні кошти збільшуються пропорційно до позикового капіталу, ефективність діяльності фірми дорівнює нулю. Це може викликати проблеми виплат за своїми зобов'язаннями перед кредиторами.

Таким чином, головним критерієм у визначенні кризового становища може бути ознака, коли вартість підприємства стає нижче суми зобов'язань кредиторам. Цей процес і складає фінансовий зміст такого явища, як прямування у бік банкрутства. Метою подальшої конкретизації цього процесу повинно стати його усвідомлення в категорії економіки підприємств, фінансів підприємства, менеджменту та маркетингу.

Література

1. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством.-К.: Цул, 2003.-504с. 2. Крутик А.В., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент.-СПб: Питер, 2001.-432с. 3. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій.-К.: КНЕУ, 2001.-580с. 4. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: Монографія.-К.: КНЕУ, 2004.-268с. 5. Терещенко О.О. Антикризовий фінансовий менеджмент - вимога "нової економіки"// Ринок цінних паперів України. 2004.-№9-10.-С.25-32. 6. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств/ Навч. посібн.-К.: