

Оцінка неплатоспроможності та ймовірності банкрутства підприємства

18.1. Значення, завдання, інформаційне забезпечення аналізу фінансових передумов неплатоспроможності та банкрутства підприємства

18.2. Оцінка ймовірності банкрутства

18.3. Аналіз можливостей відновлення платоспроможності підприємства

Питання для самоконтролю

18.1. Значення, завдання, інформаційне забезпечення аналізу фінансових передумов неплатоспроможності та банкрутства підприємства

Виникнення банкрутства співпадає з виникненням банківської системи і торговельних відносин. Проте відродження інституту банкрутства пов'язане, передусім, із початком нових ринкових перетворень економіки нашої держави. Наявність суб'єктів різних форм власності та різних організаційно-правових форм господарювання припускає конкурентні відносини у боротьбі за споживача. Суб'єкт, який не витримує конкуренції, зазвичай стає банкрутом.

Інститут банкрутства покликаний у добровільному чи примусовому порядку сприяти оздоровленню або ліквідації неплатоспроможних підприємств. Навіть у країнах з розвинутою економікою процес банкрутства достатньо поширений. Так, протягом 2003-2004 рр. відбулися сім із десяти найбільших банкрутств в історії США. Найкрупнішим банкрутом стала компанія WorldCom з активами в 107 млрд. дол., яка відмовилася виконувати свої зобов'язання перед кредиторами у липні 2002 року. Що стосується України, то в кожній області також зустрічаються підприємства, що ліквідуються або визнані банкрутом. За період 2002-2004 рр. за даними

Тема 18. Оцінка неплатоспроможності та ймовірності банкрутства

статистичних органів в Україні 69816 підприємств припинили своє існування, а 17833 збанкрутували.

Законом України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” розмежовано поняття “неплатоспроможність” і “банкрутство”:

⇒ *неплатоспроможність* – це неспроможність суб’єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого строку їх сплати грошові зобов’язання перед кредиторами, в тому числі по заробітній платі, а також виконати зобов’язання щодо сплати податків і зборів (обов’язкових платежів) не інакше, як через відновлення платоспроможності;

⇒ *банкрутство* – це визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше, як через застосування ліквідаційної процедури.

Основне *цільове спрямування* проведення аналізу фінансових передумов неплатоспроможності та банкрутства підприємства – оцінка ймовірності неплатоспроможності підприємства, обґрунтування рішення про визнання структури балансу незадовільною, а підприємства – неплатоспроможним згідно чинного законодавства. Рішення про неплатоспроможність підприємства приймаються за умови визнання структури балансу незадовільною.

Незадовільна структура балансу – це такий стан майна та зобов’язань боржника, коли за рахунок власного майна він неспроможний забезпечити своєчасне виконання зобов’язань перед кредиторами у зв’язку з недостатнім рівнем ліквідності такого майна. Для задовільності структури балансу загальна вартість майна повинна як мінімум дорівнювати загальній сумі зобов’язань боржника або перевищувати її¹.

Завдання, об’єкти й етапи аналізу фінансових передумов неплатоспроможності та банкрутства підприємства наведено на рис. 18.1.

¹ Офіційними документами Федерального управління у справах про неспроможність підприємств рекомендується оцінювати структуру балансу за двома показниками: коефіцієнтом поточної ліквідності та коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними коштами.



Рис. 18.1. Загальна модель аналізу фінансових передумов неплатоспроможності та банкрутства підприємства

18.2. Оцінка ймовірності банкрутства

В умовах динамічних змін в економічному середовищі посилюється роль експрес-діагностики ймовірності банкрутства як засобу попередження можливих підприємницьких ризиків.

У сучасній економічній науці є численні розробки у сфері аналізу та прогнозування діяльності підприємства, при здійсненні якого необхідно встановити чи існують будь-які сумніви у безперервності діяльності економічного суб'єкта в майбутньому, тобто виявити й оцінити ознаки (критерії) ймовірності банкрутства підприємства.

Причини виникнення банкрутства Економічні результати діяльності будь-якого суб'єкта господарювання підлягають коливанням і залежать від багатьох факторів. У більшості підприємств відбуваються стадії підйому та спаду, а деякі з них наближаються до банкрутства або банкрутують.

Тема 18. Оцінка неплатоспроможності та ймовірності банкрутства

Причини підйомів і спадів у діяльності підприємства розглядаються як дія ряду факторів: зовнішніх (на них підприємство не може впливати або його вплив може бути слабким) і внутрішніх (залежать від організації роботи на підприємстві) (табл. 18.1).

Таблиця 18.1. Фактори, що впливають на неплатоспроможність підприємства

№ з/п	Фактори	Характеристика
<i>Зовнішні фактори</i>		
1	Демографія	визначає розмір і структуру потреб, а іноді й платоспроможний попит населення
2	Економіка	визначає рівень доходів і заощаджень населення, а також його купівельну спроможність. Поведінка підприємства повинна враховувати і фазу економічного циклу, в якій знаходиться економіка країни. Падіння попиту, характерне для відповідної фази, може призвести до загострення конкурентної боротьби, поглинання підприємства, виникнення сильного конкурента
3	Політична стабільність	реалізується через інститут господарського законодавства; відношення держави до підприємницької діяльності; принципи державного регулювання ринкових відносин; відносини власності; приватизації чи націоналізації; принципи земельної реформи; заходи, що застосовуються до захисту споживача і підприємця (захисту конкуренції, обмеження монополізації тощо), податкова політика держави
4	Розвиток науки і техніки	зміни в технології виробництва потребують значних вкладень, можуть тимчасово негативно впливати на дохід підприємства
5	Культура	знаходить прояви у звичках і нормах споживання, надання переваги попиту на одні товари й негативному ставленні до інших
6	Неплатоспроможність партнерів	призводить до несвочасного виконання зобов'язань боржниками. Отже, при виборі партнера необхідно детально вивчати фінансовий стан останнього
<i>Внутрішні фактори</i>		
7	Філософія, корпоративна культура	досвід менеджерів, компетентність керівництва, його пристосованість до об'єктивних умов
8	Ресурси та їх використання	високі витрати на виробництво продукції, збільшення всіх невиробничих і малопродуктивних витрат: збиткових виробництв і випуску нерентабельної продукції
9	Якість і рівень маркетингу	кваліфікованість кадрів відділу маркетингу, ефективність дослідження ринку, організація виробництва, збуту, матеріально-технічного забезпечення

Виділити пріоритетність факторів неможливо. У значній мірі діють зовнішні фактори й серед них головний – політична, економічна та фінансова нестабільність, що призводить до невпевненості ведення діяльності та й взагалі неплатоспроможності суб'єктів господарювання.

Аналіз неплатоспроможності та банкрутства підприємства здійснюється у два етапи:

⇒ *діагностичний* – для визначення рівня платоспроможності підприємства;

⇒ *поглиблений* – для виявлення причин фінансової кризи підприємства й можливих шляхів її усунення.

Діагностичний аналіз

Діагностичний аналіз проводиться:

⇒ на підготовчому етапі процесу відновлення платоспроможності: 1) для з'ясування дійсного стану підприємства; 2) перед подачею заяви до суду;

⇒ на етапі розпорядження майном – на дату порушення справи про банкрутство та на дату проведення зборів комітету кредиторів, на яких визначатиметься можливість санації;

⇒ на етапі санації – на дату початку виконання плану санації і щоквартально на кожну звітну дату аж до закінчення справи про банкрутство (останній раз – на дату складання звіту керуючого санацією).

У межах діагностичного аналізу визначається вид неплатоспроможності. У Методичних рекомендаціях щодо виявлення та розкриття злочину² визначено три види неплатоспроможності:

⇒ *поточна неплатоспроможність* визначається за формулою:

$$П_n = Д_{\phi I} + П_{\phi I} + Г_K - П = \Phi I P 040, 045 + \Phi I P 220 + \Phi I P 230, 240 - \Phi I P 620, \quad (18.1)$$

де $П_n$ – коефіцієнт поточної неплатоспроможності; $Д_{\phi I}$ – довгострокові фінансові інвестиції; $П_{\phi I}$ – поточні фінансові інвестиції; $Г_K$ – грошові кошти та їх еквіваленти; $П_3$ – поточні зобов'язання.

Якщо підприємство має позитивне значення коефіцієнт поточної неплатоспроможності, то воно вважається цілком платоспроможним. Негативне значення свідчить про наявність поточної неплатоспроможності.

Якщо стан поточної неплатоспроможності має місце на початок і кінець кварталу, то згідно з чинним законодавством фінансовий стан підприємства відповідає визначенню боржника, який не в змозі розрахуватися за своїми зобов'язаннями протягом трьох місяців з моменту їх виникнення.

Проте, це не є причиною для негайної розробки плану санації. По-перше, результати одного кварталу не є показовими, а по-друге, цей спосіб

² Див. розділ 3 Методичних рекомендацій щодо виявлення та розкриття злочину, передбаченого ст. 218 Кримінального Кодексу України “Фіктивне банкрутство”, доведених працівникам підрозділів організації оперативних заходів зі скорочення податкової заборгованості листом ДПАУ від 28.10.2002 р. № 1021/7/26-9017.

визначення боржників не враховує ні реального фінансового стану підприємства, ні принципів бухгалтерського обліку. Адже, окрім інвестицій і грошових коштів, у підприємства можуть бути запаси, дебіторська заборгованість, частина з яких є набагато ліквіднішою за інвестиції, тим паче довгострокові інвестиції. Крім того, непогашення заборгованості протягом трьох місяців може бути пов'язане з наявністю відстрочених платежів за договорами, за виданими векселями на строк більше трьох місяців тощо;

⇒ *критична неплатоспроможність* спостерігається за умови невідповідності нормативному значенню коефіцієнта покриття і коефіцієнта забезпеченості власними засобами та наявності на початок і кінець кварталу ознак поточної неплатоспроможності. Критична неплатоспроможність передбачає стан потенційного банкрутства;

⇒ *надкритична неплатоспроможність* спостерігається за умови наявності збитків у підприємства та ознак критичної неплатоспроможності.

Стану надкритичної неплатоспроможності підприємство, яке бажає працювати і надалі, повинно уникати. Це пов'язано з тим, що наявність ознак надкритичної неплатоспроможності відповідає фінансовому стану боржника, коли він відповідно до законодавства зобов'язаний звернутися у місячний термін до господарського суду із заявою про порушення справи про банкрутство, тобто коли задоволення вимог одного або кількох кредиторів призведе до неможливості виконання його грошових зобов'язань у повному обсязі перед іншими кредиторами. У цьому випадку йдеться про банкрутство, що передусім передбачає ліквідаційну процедуру. Отже, необхідно докласти немало зусиль, для уникнення цієї ситуації.

За наявності хоча б одного з видів неплатоспроможності підприємства необхідно здійснювати *поглиблений аналіз* неплатоспроможності та ймовірності банкрутства підприємств.

Поглиблений аналіз В межах поглибленого аналізу для прогнозування банкрутства використовуються різні показники, які включаються до системи *формалізованих критеріїв*.

Перші спроби проведення аналізу діяльності фірм-банкрутів були зроблені в 30-ті роки А. Винокором і Р. Смітом; у найбільш завершеному вигляді методика і техніка прогнозування банкрутства висвітлені у роботах Е. Альтмана. Представники “школи аналітиків, зайнятих діагностикою банкрутства компаній” (Distress Predictors School) в аналізі особливу увагу звертають на фінансову стійкість підприємства (стратегічний аспект), надаючи перевагу перспективному аналізу у порівнянні з ретроспективним. З їх позиції, цінність бухгалтерської звітності визначається виключно її здатністю забезпечити передбачуваність можливого банкрутства.

Прогнозування банкрутства як самостійна проблема виникла у різних країнах світу (в першу чергу, в Сполучених Штатах Америки) відразу після закінчення другої світової війни. Цьому сприяло зростання кількості підприємств, що збанкрутували у зв'язку зі скороченням військових

замовлень. У цей період виникло завдання апріорного визначення умов, що призводять підприємство до неплатоспроможності.

На початку це питання вирішувалося методом “спроб та помилок”, що призводило до суттєвих прорахунків. Перші серйозні спроби розробити ефективну методику прогнозування банкрутства відносяться до 1960-х рр. та пов’язані з розвитком комп’ютерної техніки.

Виникнення потреби суб’єктів господарювання України в оцінці свого фінансового стану, необхідність такої діагностики для контрагентів, оцінки кредитоспроможності позичальника, гарантів сприяли появі значної кількості методик, які з більшою чи меншою успішністю оцінюють фінансовий стан підприємств.

Існує багато методик визначення ймовірності банкрутства. Вибір тієї чи іншої методики залежить від особливостей галузі та самого підприємства, окрім цього навіть самі методики можуть коригуватися із врахуванням специфіки діяльності суб’єкта господарювання.

У додатку 5 наведено порівняльну характеристику методик визначення ймовірності банкрутства. Охарактеризуємо найбільш поширені з них:

1. *Коефіцієнт Бівера (K_b)*. Першим фінансовим аналітиком, який використав статистичні прийоми у поєднанні з фінансовими коефіцієнтами для прогнозування ймовірного банкрутства підприємства, був В.Х. Бівер (W.H. Beaver). При визначенні фінансових “збоїв” він розглядав широкий спектр критеріїв. Аналітик вивчав проблеми підприємств, пов’язані з нездатністю виконувати свої фінансові зобов’язання (або труднощами з погашенням заборгованості у встановлений строк). В.Х. Бівер створив базу даних, яку використовував у своїй моделі для статистичного тестування надійності 30-ти фінансових коефіцієнтів. Середнє значення даних показників у суб’єктів господарювання, які не мали фінансових проблем, порівнювалися з величиною показників у компаній, які пізніше збанкрутували.

Коефіцієнт Бівера розраховується за наступною формулою:

$$K_b = \frac{ЧП - A_{\text{морт}}}{ДЗ + ПЗ} = \frac{\Phi 2 (P220 - P260)}{\Phi 1 (P480 \pm P620)}, \quad (18.2)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток, грн.; $A_{\text{морт}}$ – нарахована сума амортизації, грн.; $ДЗ$ – довгострокові зобов’язання, грн.; $ПЗ$ – поточні зобов’язання, грн.

Ознакою формування незадовільної структури балансу є такий фінансовий стан підприємства, у якого протягом тривалого періоду (1,5–2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частини прибутку, направленою на розвиток діяльності.

Середнє значення коефіцієнта Бівера у збанкрутілих через п’ять років підприємств – приблизно 0,20 і досить швидко зменшується. За п’ять років до банкрутства він складає у середньому 0,20; за два роки до банкрутства коефіцієнт має уже негативне значення. В “успішних” підприємств коефіцієнт Бівера складає біля 0,45.

2. *Z-рахунок Альтмана*³. Ця методика запропонована у 1968 р. відомим західним економістом, професором Нью-Йоркського університету Едвардом Альтманом (Edward I. Altman).

Для розрахунку даного показника у результаті дослідження 22 фінансових коефіцієнтів 66 підприємств відібрано 5 найважливіших для прогнозу банкрутства коефіцієнтів, які найбільше характеризують прибутковість капіталу та його структуру з різних позицій.

Розрізняють двох- та п'ятифакторну моделі Z-рахунку Альтмана.

Двохфакторна модель Z-рахунку формується за допомогою коефіцієнтів покриття (K_{Π}) і автономії ($K_{авт}$):

$$Z = -0,3877 - 1,0736 K_{\Pi} + 0,0579 K_{авт} \quad (18.3)$$

Для підприємств, у яких $Z = 0$, ймовірність банкрутства становить 50 %. Від'ємні значення Z свідчать про зменшення ймовірності банкрутства. Якщо $Z > 0$, то ймовірність банкрутства перевищує 50 % і підвищується зі збільшенням значення Z .

Ця модель не потребує значного обсягу вихідної інформації, але її недоліком є недостатня точність прогнозування ймовірності банкрутства (похибка $\Delta Z = \pm 0,65$).

Для того, щоб прогноз був точнішим, у західній практиці застосовують *п'ятифакторну модель Z-рахунку*:

$$Z = 1,2 K_1 + 1,14 K_2 + 3,3 K_3 + 0,6 K_4 + 0,999 K_5, \quad (18.4)$$

$$K_1 = \frac{PK}{A} = \frac{\Phi 1 (P 260 - P 620)}{\Phi 1 P 280}, \quad (18.5)$$

$$K_2 = \frac{ЧП}{A} = \frac{\Phi 2 P 220}{\Phi 1 P 280}, \quad (18.6)$$

$$K_3 = \frac{\Pi до оп.}{A} = \frac{\Phi 2 P 170}{\Phi 1 P 280}, \quad (18.7)$$

$$K_4 = \frac{BK}{ПЗ} = \frac{\Phi 1 P 380}{\Phi 1 P 620}, \quad (18.8)$$

$$K_5 = \frac{ЧД}{A} = \frac{\Phi 2 P 035}{\Phi 1 P 280}, \quad (18.9)$$

де PK – робочий капітал, грн.; A – загальна вартість активів, грн.; $ЧП$ – чистий прибуток, грн.; $\Pi до оп.$ – прибуток до оподаткування, грн.; BK – власний капітал (ринкова вартість акцій), грн.; $ПЗ$ – поточні зобов'язання, грн.; $ЧД$ – чистий дохід, грн.

³ У різних літературних джерелах використовують такі назви: індекс кредитоспроможності, індекс Альтмана, індекс Z, п'ятифакторна модель Альтмана.

У цій моделі перший фактор характеризує платоспроможність підприємства; другий і четвертий – відображають структуру капіталу; третій – рентабельність активів; п'ятий – оборотність засобів.

Коефіцієнти 1,2; 1,4; 3,3; 0,6; 0,999 – обрані емпірично на підставі статистичних даних про банкрутство підприємств за 22-річний період.

Залежно від фактичного значення Z-рахунку ступінь можливості банкрутства підприємства можна поділити за декількома групами (табл. 18.2).

Таблиця 18.2. Рівень ймовірності банкрутства

<i>Значення Z-рахунку</i>	<i>Ймовірність банкрутства</i>
1,80 і менше	дуже висока
від 1,81 до 2,70	висока
від 2,71 до 2,90	існує можливість
2,91 і вище	дуже низька

Якщо отримане в результаті розрахунків значення Z-рахунку складає менше 1,80, то це свідчить про нераціональне розміщення капіталу підприємства.

Точність прогнозу в цій моделі протягом одного року становить 95 %, двох років – 83 %. Це досить висока точність, але недолік моделі полягає у тому, що її доцільно використовувати лише щодо великих компаній-емітентів, акції яких котируються на фондових біржах.

Оцінимо можливість банкрутства за даними фінансової звітності підприємства (додаток 4). Результати дослідження зведемо в табл. 18.3.

Таблиця 18.3. Прогноз ймовірності банкрутства

<i>Показники</i>	<i>Умовні позначення</i>	<i>На початок періоду</i>	<i>На кінець періоду</i>	<i>Абсолютне відхилення</i>
Частка оборотних засобів у активах	K ₁	0,125	– 0,372	– 0,497
Рентабельність активів, обчислена за нерозподіленим прибутком	K ₂	1,252	0,342	– 0,91
Рентабельність активів, обчислена за прибутком від реалізації продукції	K ₃	1,789	0,489	– 1,3
Коефіцієнт покриття за ринковою вартістю власного капіталу	K ₄	2,680	0,553	– 2,127
Віддача всіх активів	K ₅	0,254	0,160	– 0,094
Показник ймовірності банкрутства	Z	9,668	2,137	– 7,531
Оцінка ймовірності банкрутства	X	дуже низька	висока	зростає

На кінець періоду підприємство має незадовільну структуру балансу, адже взагалі відсутня можливість терміново погасити свої поточні зобов'язання за рахунок оборотних засобів (K₁ зменшується).

Якщо на початок періоду на 1 грн. активів припадало 1,252 грн. прибутку, то на кінець періоду цей показник знизився до 0,342 грн. Дана ситуація свідчить про неефективне управління підприємством, використання трудових, майнових, фінансових та інших ресурсів.

Тема 18. Оцінка неплатоспроможності та ймовірності банкрутства

Підприємство отримує збитки від інших видів діяльності (показник рентабельності активів, обчислений через прибуток від реалізації продукції і чистий прибуток, знижується на 1,3 пункта).

На 1 грн. активів підприємство отримує відповідно 0,25 і 0,16 грн. валового прибутку. Зменшення показника свідчить про погіршення ділової активності підприємства.

Підсумовуючи всі дані, можна дійти висновку, що на кінець періоду існує висока ймовірність банкрутства через погіршення ділової активності та ефективності діяльності підприємства.

3. Показник діагностики платоспроможності Конана і Гольдера розраховується за формулою:

$$Z_{\text{КГ}} = 0,16 x_1 - 0,22 x_2 + 0,87 x_3 + 0,10 x_4 - 0,24 x_5, \quad (18.10)$$

$$x_1 = \frac{ДЗ + ГК}{A}, \quad (18.11)$$

$$x_2 = \frac{ВК}{A}, \quad (18.12)$$

$$x_3 = \frac{Вф}{ВД}, \quad (18.13)$$

$$x_4 = \frac{Вп}{Дв}, \quad (18.14)$$

$$x_5 = \frac{ВП}{ЗК}, \quad (18.15)$$

де $ДЗ$ – дебіторська заборгованість, грн.; $ГК$ – грошові кошти, грн.; A – загальна вартість активів, грн.; $Вф$ – фінансові витрати, грн.; $ВД$ – валовий дохід, грн.; $ВК$ – власний капітал, грн.; $Вп$ – витрати на персонал, грн.; $Дв$ – додана вартість, грн.; $ВП$ – валовий прибуток, грн.; $ЗК$ – залучений капітал, грн.

Наведені рівняння отримано за допомогою кореляційного аналізу статистичної вибірки даних 95 малих і середніх промислових підприємств. Наведемо ймовірність затримки платежів для різних значень $Z_{\text{КГ}}$ в табл. 18.4.

Таблиця 18.4. Ймовірність затримки платежів для різних значень $Z_{\text{КГ}}$

Значення $Z_{\text{КГ}}$	+0,210	+0,480	+0,002	-0,026	-0,068	-0,087	-0,107	-0,133	-0,164
Ймовірність затримки платежів, %	100	90	80	70	50	40	30	20	10

4. Визначення ймовірності банкрутства за Лісу ($Z_{\text{Л}}$):

$$Z_{\text{Л}} = 0,063 x_1 + 0,092 x_2 + 0,057 x_3 + 0,001 x_4, \quad (18.16)$$

$$x_1 = \frac{OA}{A}, \quad (18.17)$$

$$x_2 = \frac{ВП}{A}, \quad (18.18)$$

$$x_3 = \frac{НП}{A}, \quad (18.19)$$

$$x_4 = \frac{ВК}{ЗК}, \quad (18.20)$$

де OA – оборотні активи, грн.; A – загальна вартість активів, грн.; $ВП$ – валовий прибуток, грн.; $НП$ – нерозподілений прибуток, грн.; $ВК$ – власний капітал, грн.; $ЗК$ – залучений капітал, грн.; $Z_{fl} = 0,037$ існує імовірність банкрутства.

5. Визначення ймовірності банкрутства за Таффлером (ZT):

Британський вчений Таффлер запропонував у 1977 р. чотирьохфакторну прогнозну модель. При використанні комп'ютерної техніки на першій стадії Таффлер вирахував 80 співвідношень за даними збанкрутілих і платоспроможних компаній. Потім, використовуючи статистичний метод, відомий як аналіз багатовимірного дискримінанту, побудував модель платоспроможності, визначаючи частки співвідношення, котрі найкращим чином виділяють дві групи компаній та їх коефіцієнти. Такий вибірковий підрахунок співвідношень став типовим для визначення деяких ключових змін діяльності корпорації, таких, як прибутковість, відповідність оборотного капіталу, фінансовий ризик і ліквідність. Об'єднуючи ці показники і зводячи їх відповідним чином в ціле, модель платоспроможності відтворила точну картину фінансового стану корпорації.

$$Z_t = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad (18.21)$$

$$x_1 = \frac{ВП}{ПЗ}, \quad (18.22)$$

$$x_2 = \frac{OA}{ЗК}, \quad (18.23)$$

$$x_3 = \frac{ПЗ}{A}, \quad (18.24)$$

$$x_4 = \frac{ВД}{A}, \quad (18.25)$$

де $ВП$ – валовий прибуток, грн.; $ПЗ$ – поточні зобов'язання, грн.; OA – оборотні активи, грн.; $ЗК$ – залучений капітал, грн.; A – загальна вартість активів, грн.; $ВД$ – валовий дохід, грн.

При $Z_T > 0,3$ підприємство має довгострокову перспективу діяльності; при $Z_T < 0,2$ існує ймовірність банкрутства.

6. *Модель Спрінгейта* (λ), орієнтована на визначення рівня використання доходів підприємства і має наступний вигляд:

$$\lambda = 1,03x_1 + 3,07x_2 + 0,33x_3 + 0,4x_4, \quad (18.26)$$

де x_1 – частка оборотних активів у валюті балансу; x_2 – частка від ділення операційного прибутку, суми податків, відсотків за користування залученим капіталом і загальної вартості активів; x_3 – частка від ділення прибутку на суму податків і короткострокової заборгованості; x_4 – швидкість обороту всього капіталу підприємства (співвідношення обсягу продажу та загальної вартості активів).

Якщо $\lambda < 0,862$, то фінансовий стан підприємства нестабільний і воно є потенційним банкрутом. Якщо $\lambda > 2,45$, то загроза банкрутства мінімальна. У цілому похибка прогнозу можливості банкрутства за цією моделлю не перевищує 10 %, що є нормальним для правильного обґрунтування рішень з управління фінансовими ресурсами.

Для прогнозування й оцінки потенційного банкрутства економічного суб'єкта, окрім наведених, необхідно використовувати й інші показники (оцінка ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності тощо).

Окрім розглянутих формалізованих ознак, які дозволяють віднести підприємство до фінансово неспроможного, існують різноманітні *неформалізовані критерії*, серед яких виділяють основні та допоміжні.

До *основних* відносяться показники з несприятливим рівнем або динамікою, які сьогодні або в найближчій перспективі можуть призвести до банкрутства:

⇒ прострочена кредиторська заборгованість за кредитами банку та позиками;

⇒ низька якість дебіторської заборгованості;

⇒ тенденція зниження коефіцієнта автономії і досягнення його критичного рівня;

⇒ тенденція зниження коефіцієнта ліквідності;

⇒ дефіцит власного оборотного капіталу;

⇒ низька якість прибутку або значні збитки тощо.

До *допоміжних* критеріїв можна віднести показники та неформалізовані ознаки, несприятливий рівень або динаміка яких не є підставою для розгляду поточного фінансового стану як критичного, але вони сигналізують про можливість різкого його погіршення, якщо не будуть прийняті відповідні заходи. До них можна віднести:

⇒ порушення ритмічності виробництва;

⇒ тривалі зупинки виробництва;

- ⇒ нерациональна інвестиційна політика;
- ⇒ участь у судових розглядах сумнівного характеру тощо.

Перераховані основні та неформалізовані допоміжні критерії використовуються при внутрішньому (для своєчасного прийняття відповідних заходів щодо усунення виявлених симптомів) і зовнішньому (для адекватної оцінки укладених або передбачуваних договорів) аналізі.

Як додатковий і досить суттєвий критерій стійкості фінансового стану виступає стан організації бухгалтерського обліку на підприємстві. Досвід показує, що у підприємств, діяльність яких характеризується низькою якістю облікової роботи (неповним і несвоєчасним відображенням господарських операцій; незабезпеченістю облікових даних документальним підтвердженням; недбалістю і заплутаністю обліку тощо), частіше виникають фінансові труднощі, саме через відсутність адекватної інформації у осіб, що приймають управлінські рішення.

18.3. Аналіз можливостей відновлення платоспроможності підприємства

Покращання фінансового стану неплатоспроможного підприємства можна досягти шляхом раціонального використання наявних ресурсів і удосконалення системи управління. Перші результати покращання фінансового стану збиткового підприємства пов'язані з досягненням рівня беззбитковості, коли обсяг продажу дозволяє покрити витрати на виробництво та реалізацію продукції без отримання прибутку (див. тему 17).

Оцінити майбутню платоспроможність також дозволяє план руху грошових коштів, оскільки у процесі його розробки визначається позитивний, негативний і чистий грошовий потік, які є передумовою відновлення платоспроможності (див. тему 16).

Оцінка глибини кризової ситуації та можливостей виходу з неї здійснюється на підставі причинно-наслідкового аналізу фактичних показників діяльності підприємства у розрізі фінансової та виробничо-господарської сфер.

Першим кроком у вивченні фінансової сфери є вивчення динаміки валюти балансу та його структури за декілька років. Тенденція до зменшення валюти балансу свідчить про скорочення підприємством обсягів господарської діяльності. Це, у свою чергу, може бути головною причиною його неплатоспроможності. У процесі аналізу балансу особливу увагу слід звернути на дослідження та розшифрування таких статей:

- ⇒ розрахунки з дебіторами за товари, роботи та послуги, не оплачені в строк;
- ⇒ збитки звітного та минулих років;

⇒ довгострокові (короткострокові) кредити та позики, не погашені в строк;

⇒ розрахунки з кредиторами за товари, роботи та послуги, не оплачені в строк.

Оскільки однією із важливих характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова незалежність від зовнішніх джерел, тому доцільно розраховувати *коефіцієнт фінансової незалежності – автономії* ($K_{\text{авт}}$). Практика свідчить, що загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суми власних джерел фінансування, тобто критичне значення $K_{\text{авт}} = 0,5-0,8$.

Для визначення фінансової стійкості доцільно розраховувати *коефіцієнт фінансової стабільності* ($K_{\text{фс}}$), який характеризує співвідношення власних і залучених коштів. Перевищення власних коштів над залученими вказує на те, що підприємство має достатній рівень фінансової стійкості і є відносно незалежним від зовнішніх фінансових джерел. Якщо значення коефіцієнта фінансової стабільності менше 1, то слід з'ясувати причини зменшення фінансової стабільності (зменшення виручки, зменшення прибутковості, необґрунтоване збільшення запасів тощо).

Важливе значення у процесі аналізу джерел власних коштів має *показник фінансового левериджу*, який характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань. Зростання значення показника фінансового левериджу свідчить про зростання фінансового ризику, тобто можливість втрати платоспроможності. У такому разі детальніше аналізуються показники другого розділу пасиву балансу – забезпечення наступних витрат і платежів.

Суттєвим є аналіз структури активів підприємства. Активи підприємства та їх структура вивчаються як з точки зору їх участі у виробництві, так і з точки зору оцінки їх ліквідності. Якщо наявних активів у ліквідній формі недостатньо для задоволення у встановлений строк вимог, пред'явлених підприємству з боку кредиторів і виконання зобов'язань перед бюджетом, то такий суб'єкт господарювання вважається неплатоспроможним. Важливим показником платоспроможності підприємства є *коефіцієнт покриття* ($K_{\text{п}}$). Він визначається співвідношенням оборотних активів (за вирахуванням витрат майбутніх періодів) до короткострокових зобов'язань і характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення заборгованості протягом певного періоду.

Критичним значенням коефіцієнту покриття є 1. За $K_{\text{п}} < 1$ підприємство має неліквідний баланс. Значення $K_{\text{п}}$ у межах 1-1,5 свідчить про те, що підприємство своєчасно погашає борги.

Абсолютне чи відносне зростання оборотних коштів може свідчити не лише про розширення виробництва або дію факторів інфляції, а й про сповільнення обороту коштів, що спричиняє збільшення їх обсягу.

Під час значного збільшення запасів і витрат необхідно проаналізувати, чи не відбувається це збільшення за рахунок необґрунтованого вилучення

активів з господарського обороту, що призводить до збільшення кредиторської заборгованості та погіршення фінансового стану підприємства.

Одним із важливих показників є коефіцієнт абсолютної ліквідності ($K_{ал}$). Він показує частину короткострокової заборгованості, яку підприємство має можливість погасити в найближчий період. Якщо коефіцієнт абсолютної ліквідності менше 0,2 то підприємство вважають неплатоспроможним.

Крім розглянутих показників, у процесі причинно-наслідкового аналізу діяльності підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, за необхідності можуть бути розраховані й інші коефіцієнти, наприклад маневреність робочого капіталу, оборотність запасів та ряд інших⁴. Якщо підприємство є прибутковим, то аналізується також процес формування й розподілу прибутку. Наявність довгострокових фінансових вкладень вказує на інвестиційну спрямованість підприємства. Якщо у результаті аналізу фінансового стану підприємство визнають неплатоспроможним, рекомендується додатково вивчити склад інвестиційних цінних паперів підприємства, дати оцінку їх ліквідності, а також доцільності відволікання коштів у названі вкладення.

Важливе значення під час проведення процедури відновлення платоспроможності займає аналіз виробничої діяльності підприємства та виявлення “слабких місць” у цій сфері. Особливу увагу слід звернути на аналіз витрат на виробництво. На підставі первинних документів визначається сума витрат у собівартості продукції, що не пов’язані з господарською діяльністю. Необхідно аналізувати фактичну (у натуральному та вартісному вираженні) наявність сировини, матеріалів, палива, купівельних напівфабрикатів, інших товарно-матеріальних цінностей, які не мають відношення до виробництва продукції. На цій основі розробляються рекомендації щодо їх подальшого використання, у тому числі продажу.

Також слід оцінити рух основних засобів та формування амортизаційних відрахувань. Звертається увага на основні засоби, які придбані, реалізовані, ліквідовані або здані в оренду протягом останніх періодів. Показники завантаженості основних засобів, зносу, матеріало- та енергомісткості, прогресивності технологічних процесів порівнюються з аналогічними показниками діяльності підприємств, провідних у своїй галузі.

Крім того, досліджуються тенденції зміни таких статей, як незавершені капітальні вкладення та майно в оренді, оскільки ці активи не беруть участі у виробничому обороті і, за певних умов, збільшення їх частки може негативно вплинути на результативність господарської діяльності підприємства. На основі результатів оцінки визначають можливості їх реалізації (в рахунок погашення заборгованості) чи приватизації.

⁴ Методика розрахунку та економічна інтерпретація показників, що застосовуються при проведенні фінансового аналізу наведено в темах 14-17.

У процесі аналізу фінансового стану підприємства-боржника та можливості проведення щодо нього процедури санації необхідно зробити висновок про конкурентоспроможність продукції та про причини її недостатнього рівня. Для цього необхідно досліджувати стан реалізації, ціни, основних споживачів продукції та конкурентів, аналізувати обсяги та номенклатуру продукції, рівень монополізму в галузі.

Якщо за результатами діагностичного аналізу підприємство є платоспроможним, то розраховується коефіцієнт втрати платоспроможності за встановлений період (3 місяці). За наявності хоча б одного з видів неплатоспроможності розраховується коефіцієнт відновлення платоспроможності за встановлений період (6 місяців).

Коефіцієнт втрати платоспроможності ($K_{втр}$) розраховується за формулою:

$$K_{втр} = \frac{K_{\Pi}^K + 3 / T (K_{\Pi}^K - K_{\Pi}^{\Pi})}{K_{НП}}, \quad (18.27)$$

де K_{Π}^K – коефіцієнт покриття на кінець звітного періоду; 3 – період втрати платоспроможності підприємства, міс.; T – тривалість звітного періоду, міс.; K_{Π}^{Π} – коефіцієнт покриття на початок звітного періоду; $K_{НП}$ – нормативне значення коефіцієнту покриття (2).

Коефіцієнт втрати платоспроможності зі значенням більше 1 свідчить про можливість підприємства не втратити платоспроможність. Якщо значення коефіцієнта втрати платоспроможності менше за 1, то це свідчить про те, що підприємство у найближчі три місяці може втратити платоспроможність.

Коефіцієнт відновлення платоспроможності ($K_{відн.}$) розраховується за формулою:

$$K_{відн.} = \frac{K_{\Pi}^K + 6 / T (K_{\Pi}^K - K_{\Pi}^{\Pi})}{K_{НП}}, \quad (18.28)$$

де 6 – період відновлення платоспроможності, міс.

Коефіцієнт відновлення платоспроможності зі значенням більше 1 свідчить про реальну можливість підприємства відновити свою платоспроможність. Коефіцієнт відновлення платоспроможності зі значенням менше 1 свідчить про те, що у підприємства у найближчі шість місяців немає можливості відновити платоспроможність.

На наступних етапах аналізу детально вивчаються шляхи покращання структури балансу підприємства та його платоспроможності.

Неплатоспроможність підприємства є передумовою до застосування процедури *санації*. Для того, щоб застосовувати процедуру санації, необхідно, щоб коефіцієнт покриття або коефіцієнт забезпеченості власними засобами на

кінець кварталу перевищував нормативне значення або протягом кварталу спостерігалось зростання обох зазначених коефіцієнтів.

У табл. 18.5 подано варіанти зміни структури балансу, які дозволяють змінити коефіцієнт покриття.

Таблиця 18.5. Вплив зміни структури балансу на коефіцієнт покриття

№ з/п	Зміна структури балансу на кінець кварталу	Результат $K_{\text{п}}$, якщо на початок кварталу:		
		$A_1 + A_2 + A_3 > > P_1 + P_2$	$A_1 + A_2 + A_3 = = P_1 + P_2$	$A_1 + A_2 + A_3 < < P_1 + P_2$
1	2	3	4	5
1	Зростання оборотних активів і поточної заборгованості одночасно (наприклад, отримано товари від постачальника без оплати). <i>Збільшення валюти балансу</i>	зниження	не змінюється	зростання
2	Випереджаюче зростання оборотних активів порівняно із зростанням поточної заборгованості (наприклад, відвантажено товари покупцю. При цьому оборотні активи збільшуються на всю суму прибутку, а поточні зобов'язання – на величину податку на прибуток). <i>Збільшення валюти балансу</i>	зростання	зростання	зростання
3	Зміна структури активу балансу – зростання оборотних активів з одночасним зменшенням на цю ж суму необоротних активів (наприклад, переведення довгострокової дебіторської заборгованості до складу поточної). <i>Валюта балансу не змінюється</i>	зростання	зростання	зростання
4	Зменшення оборотних активів і поточної заборгованості (наприклад, погашено заборгованість грошовими коштами). <i>Зменшення валюти балансу</i>	зростання	не змінюється	зниження
5	Випереджаюче зменшення поточної заборгованості порівняно зі зменшенням оборотних активів (наприклад, відвантажено товари покупцю в рахунок отриманих авансів. Поточна заборгованість зменшиться на всю суму кредиторської заборгованості за авансами. Оборотні активи зменшаться тільки на величину собівартості реалізованих товарів). <i>Зменшення валюти балансу</i>	зростання	зростання	зростання

1	2	3	4	5
6	Зміна структури пасиву балансу – зменшення поточної заборгованості з одночасним збільшенням на цю ж суму довгострокової заборгованості та / або власного капіталу (наприклад, погашення поточної заборгованості векселем строком погашення 2 роки, або зараховано до складу доходів, або віднесено на прибуток прострочену кредиторську заборгованість). <i>Валюта балансу не змінюється</i>	зростання	зростання	зростання

Як видно з табл. 18.5, для збільшення коефіцієнту покриття необхідне зростання оборотних активів та / або зменшення поточної заборгованості. При цьому зростання оборотних активів повинно випереджати зростання поточної заборгованості, а зниження поточної заборгованості – випереджати зменшення оборотних активів.

Отже, платоспроможність боржника вважається відновленою, якщо:

- ⇒ забезпечено позитивну поточну платоспроможність;
- ⇒ коефіцієнт покриття перевищує нормативне значення за наявності тенденції до збільшення рентабельності діяльності.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ

1. Пояснити відмінність між поняттями “неплатоспроможність” і “банкрутство”.
2. Розкрити джерела інформації для аналізу передумов неплатоспроможності та банкрутства підприємства.
3. Охарактеризувати фактори, які впливають на платоспроможність підприємства.
4. Розкрити сутність і методику діагностичного аналізу неплатоспроможності та банкрутства підприємства.
5. Розкрити сутність і методику поглибленого аналізу неплатоспроможності та банкрутства підприємства.
6. Назвати неформалізовані критерії прогнозування банкрутства.
7. Розкрити порядок здійснення оцінки можливості відновлення платоспроможності.