

21.11.2023

Група М-1

Урок 106-107

Тема: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ЙМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА

Мета: ознайомитися з теоретико-методологічними засадами оцінки ймовірності банкрутства підприємства

Оцінка кризисних факторів фінансового розвитку та прогнозування можливого банкрутства підприємства здійснюється задовго до прояву його явних ознак. Така оцінка та прогнозування являються предметом діагностики банкрутства, яка представляє собою систему цільового фінансового аналізу, спрямованого на виявлення параметрів кризисного розвитку підприємства, які представляють загрозу його банкрутству в майбутньому.

В залежності від цілей та методів здійснення діагностика банкрутства підприємства поділяється на дві основні системи: експрес-діагностика та фундаментальна діагностика банкрутства.

Експрес-діагностика банкрутства характеризує систему регулярної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, яка здійснюється на базі даних його фінансового обліку за стандартним алгоритмом аналізу. Виходячи з основної мети експрес-діагностики банкрутства, а саме раннє виявлення ознак кризового розвитку підприємства та попередня оцінка масштабів кризового стану, можна зробити висновок, що система експрес-діагностики банкрутства представляє собою попередній аналіз фінансового стану підприємства.

Експрес-діагностика банкрутства здійснюється за наступними етапами:

1. Визначення об'єктів спостереження "кризового поля", що представляє загрозу банкрутства підприємства. Досвід показує, що в сучасних економічних умовах майже всі аспекти фінансової діяльності підприємства можуть представляти загрозу його банкрутства. Тому система спостереження "кризового поля" повинна будуватися з врахуванням цієї загрози шляхом

виділення найбільш істотних об'єктів за цим критерієм. З цієї позиції система спостереження "кризового поля" може бути представлена наступними основними об'єктами:

- чистий грошовий потік підприємства,
- ринкова вартість підприємства ,
- структура капіталу підприємства,
- склад фінансових зобов'язань підприємства за термінами погашення,
- склад активів підприємства,
- склад поточних витрат підприємства,
- рівень концентрації фінансових операцій в зонах підвищеного ризику.

2. Система таких індикаторів формується по кожному об'єкту спостереження "кризового поля". В процесі формування всі показники-індикатори поділяються на об'ємні (виражені абсолютною сумою) та структурні (виражені відносними показниками).

Наведена система індикаторів оцінки загрози банкрутства підприємства може бути розширена з врахуванням особливостей його фінансової діяльності та цілей діагностики.

3. Аналіз окремих сторін кризового фінансового розвитку підприємства, який здійснюється за стандартними методами. Основу такого аналізу складає порівняння фактичних показників-індикаторів з плановими (нормативними) та виявлення розмірів відхилень в динаміці. Зростання розміру негативних відхилень в динаміці характеризує наростання кризових явищ фінансової діяльності підприємства, що представляють загрозу його банкрутства.

В процесі аналізу окремих сторін кризового фінансового розвитку підприємства використовують наступні стандартні його методи:

- горизонтальний (трендовий) фінансовий аналіз
- вертикальний (структурний) фінансовий аналіз
- порівняльний фінансовий аналіз
- аналіз фінансових коефіцієнтів

- аналіз фінансових ризиків
- інтегральний фінансовий аналіз, заснований на "Моделі Дюпона".

4. Попередня оцінка масштабів кризового фінансового стану підприємства. Така оцінка проводиться на основі аналізу окремих сторін кризового розвитку підприємства за ряд попередніх етапів. Практика фінансового менеджменту використовує при оцінці масштабів кризового фінансового стану підприємства три принципові характеристики:

- легка фінансова криза
- глибоку фінансова криза
- фінансова катастрофа.

При необхідності кожна з цих характеристик може отримати більш поглиблену диференціацію.

Попередній аналіз фінансового стану підприємства в вигляді системи експрес-діагностики банкрутства забезпечує раннє виявлення ознак кризового розвитку підприємства та дозволяє прийняти оперативні заходи щодо їхньої нейтралізації. Попереджувальний ефект такого аналізу найбільш відчутний на стадії легкої фінансової кризи підприємства. За інших масштабів кризового фінансового стану підприємства вона обов'язково повинна доповнюватися системою фундаментальної діагностики банкрутства підприємства.

Фундаментальна діагностика банкрутства підприємств характеризує систему оцінки параметрів кризового фінансового розвитку підприємства, яка здійснюється на основі методів факторного аналізу та прогнозування.

Основними цілями фундаментальної діагностики банкрутства являються:

- поглиблення результатів оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, отриманих в процесі експрес-діагностики банкрутства
- підтвердження отриманої попередньої оцінки масштабів кризового фінансового стану підприємства
- прогнозування розвитку окремих факторів, що спричиняють загрозу

банкрутства підприємства, та їхніх негативних наслідків

- оцінка та прогнозування здатності підприємства до нейтралізації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього фінансового потенціалу.

Фундаментальна діагностика банкрутства здійснюється за наступними основними етапами:

1. Систематизація основних факторів, що обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства.

2. Проведення комплексного фундаментального аналізу з використанням спеціальних методів оцінки впливу окремих факторів на кризовий фінансовий розвиток підприємства.

3. Прогнозування розвитку кризового фінансового стану підприємства під негативним впливом окремих факторів.

4. Прогнозування здатності підприємства до нейтралізації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього потенціалу.

5. Остаточне визначення масштабів кризового фінансового стану підприємства.

1. Систематизація основних факторів, що обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства. Факторний аналіз та прогнозування складають основу фундаментальної діагностики банкрутства, тому систематизації окремих факторів повинна бути приділена особлива увага.

В процесі вивчення та оцінки ці фактори поділяються на дві основні групи: не залежні від діяльності підприємства (зовнішні або екзогенні) та залежні від діяльності підприємства (внутрішні або ендегенні).

Внутрішні фактори кризового фінансового розвитку в свою чергу поділяються при аналізі на три підгрупи:

а) соціально-економічні фактори загального розвитку країни. В складі цих факторів розглядаються лише ті, які здійснюють негативний вплив на господарську діяльність даного підприємства, тобто формують загрозу його банкрутству.

б) Ринкові фактори. При розгляданні цих факторів досліджуються негативні для даного підприємства тенденції розвитку товарних і фінансових ринків.

в) Інші зовнішні фактори. Їхній склад підприємство визначає самостійно з урахуванням специфіки своєї діяльності.

Внутрішні фактори кризового фінансового розвитку також поділяються при аналізі на три підгрупи в залежності від особливостей формування грошових потоків підприємства:

- а) фактори, пов'язані з операційною діяльністю;
- б) фактори, пов'язані з інвестиційною діяльністю;
- в) фактори, пов'язані з фінансовою діяльністю.

2. Проведення комплексного фундаментального аналізу з використанням спеціальних методів оцінки впливу окремих факторів на кризовий фінансовий розвиток підприємства. Основу такого аналізу складає виявлення ступеню негативного впливу окремих факторів на різні аспекти фінансового розвитку підприємства. В процесі здійснення такого фундаментального аналізу використовуються наступні основні методи:

- Повний комплексний аналіз фінансових коефіцієнтів. При здійсненні цього аналізу суттєво розширюється круг об'єктів "кризового поля", а також система показників-індикаторів можливої загрози банкрутства;

- Кореляційний аналіз. Цей метод використовується для визначення ступеню впливу окремих факторів на характер кризового фінансового розвитку підприємства. Кількісно ступень цього впливу може бути вимирений за допомогою одно- або багатфакторних моделей кореляції. За результатами такої оцінки проводиться упорядкування окремих факторів за ступенем їхнього негативного впливу на фінансовий розвиток підприємства;

- СВOT-аналіз (SWOT-analysis). Назва цього методу представляє аббревіатуру початкових літер, які характеризують об'єкти цього аналізу:

S - Strength (сильні сторони підприємства)

W - Weakness (слабкі сторони підприємства)

O - Opportunity (можливості розвитку підприємства)

T - Treat (загрози розвитку підприємства)

Основним змістом SWOT-аналізу являється дослідження характеру сильних та слабких сторін підприємства в розрізі окремих внутрішніх факторів, а також позитивного або негативного впливу окремих зовнішніх факторів, що обумовлюють кризовий фінансовий розвиток підприємства.

- Аналітична "Модель Альтмана". Вона представляє собою алгоритм інтегральної оцінки загрози банкрутства підприємства, заснований на комплексному обліку найважливіших показників, що допомагають виявити кризовий фінансовий стан підприємства. Звертаючи увагу на той факт, що дана модель є найбільш розповсюдженим критерієм визначення можливого банкрутства підприємства в розвинутих країнах, приділимо їй особливу увагу.

3. Прогнозування розвитку кризового фінансового стану підприємства під негативним впливом окремих факторів. Такий прогноз здійснюється на основі розробки спеціальних багатофакторних регресійних моделей, використання в цих цілях аналітичного апарату SWOT-аналізу та інших методів. В процесі прогнозування враховуються фактори, що мають найбільший негативний вплив на фінансовий розвиток та представляють найбільшу загрозу банкрутства підприємства в майбутньому періоді.

4. Прогнозування здатності підприємства до нейтралізації загрози банкрутства за рахунок внутрішнього потенціалу. В процесі такого прогнозування визначається наскільки швидко та в якому обсязі підприємство здатно:

- забезпечити зростання чистого грошового потоку;
- знизити загальну суму фінансових зобов'язань;
- реструктуризувати свої фінансові зобов'язання шляхом переводу їх з короткострокової форми в довгострокову;
- знизити рівень поточних витрат і коефіцієнт операційного леверіджу;

- знизити рівень фінансових ризиків в своїй діяльності;
- позитивно змінити інші фінансові показники незважаючи на негативний вплив окремих факторів.

Узагальнюючу оцінку здатності підприємства до нейтралізації загрози банкрутства в короткостроковому перспективному періоді дозволяє отримати прогнозуємий в динаміці коефіцієнт можливої нейтралізації поточної загрози банкрутства, який розраховується за слідуючою формулою:

$$K_{Нзб} = \frac{ЧГП}{ФЗ}$$

де КНзб - коефіцієнт можливої нейтралізації загрози банкрутства в короткостроковому перспективному періоді;

ЧГП - очікуєма сума чистого грошового потоку;

ФЗ - середня сума фінансових зобов'язань.

Остаточне визначення масштабів кризового фінансового стану підприємства. Ідентифікація масштабів кризового фінансового стану повинна включати аналітичні та прогнозні результати фундаментальної діагностики банкрутства та визначати можливі напрямки відновлення фінансової рівноваги підприємства.

Проаналізувавши вищезгадані методи діагностики банкрутства підприємства, приходимо до висновку, що саме фундаментальна діагностика банкрутства дозволяє отримати найбільш чітку картину кризового фінансового стану підприємства, зпрогнозувати розвиток окремих факторів, що представляють загрозу банкрутства, та їх негативні наслідки, а також конкретизувати форми і методи майбутнього фінансового оздоровлення за рахунок внутрішнього фінансового потенціалу, якщо таке можливо. За умови, якщо таке оздоровлення представляється неможливим, а масштаб кризового стану підприємства визнан як фінансова катастрофа, то підприємство визнається банкрутом.

Перший секвестр. Скорочення планових (бюджетних) витрат у компанії

і її відособлених підрозділах на першому етапі вживання антикризових заходів не повинні носити тотального характеру. Безліч поточних витрат, як і раніше, залишаються життєво важливими, а їхнє скорочення в будь-якій ситуації може мати необоротні наслідки. Тому на першому етапі найбільше доцільно скорочувати (або заморожувати) витрати, пов'язані з розвитком довгострокових напрямків: науково-дослідні розробки, капітальне будівництво, перспективний маркетинг і інші подібні вкладення, окупність яких перевищує один рік. Щодо кадрової політики під час невдач у компанії слід зазначити, що до обґрунтування причин кризового стану не повинні проводитися масові звільнення або ротація кадрів. У цей період доцільно призупинити тільки прийом на роботу нових фахівців.

Фінансова криза в компанії означає не просто наявність якихось локальних недоглядів або недоліків у роботі менеджерів - він виступає, як правило, результатом системної помилки в планах розвитку бізнесу, ринковій стратегії або інших первісних представленнях глобального характеру.

Корегування планів. Стратегія, що мала своїм результатом фінансовий збиток, безумовно, повинна бути змінена. Для цього, у першу чергу, повинні бути відкореговані первісні плани розвитку. Відмінність вторинного корегування від складання бізнес-плану “з чистого листа” полягає в тому, що, наприклад, скорочення яких-небудь напрямків або видів діяльності викликає вивільнення раніше накопичених ресурсів. Розширення прибуткових напрямків і господарських операцій, навпроти, завжди пов'язано з необхідністю залучення додаткового капіталу. При виникненні даних двох різнонаправлених процесів найбільше важливо здійснити їх взаємну гармонізацію. При цьому ресурси повинні не скорочуватися, а перетворюватися або трансформуватися в залежності від інвестиційних пріоритетів. Дане твердження стосується як кадрової політики, так і матеріально-технічного забезпечення виробничого процесу.

Метод “шокової терапії”. При наявності дефіциту бюджету в компанії

або в структурному підрозділі перша “ідея”, що, як правило, виникає в керівника - це зменшити витрати (узагалі ж, необхідно не урізати витрати, а збільшувати доходи, але друге завжди дається суужніше, ніж перше). Більшість фінансових планів великих компаній представляють собою так звані “гнучкі бюджети”, що передбачають залежність рівня витрат від рівня доходів у процентному відношенні. З цього випливає, що скорочення витрат найчастіше відбувається в однаковій пропорції по всіх статтях. У випадку системної фінансової кризи такий підхід до керування витратами представляється помилковим, тому що різні витрати зовсім неоднаково впливають на розмір доходу підприємства. В умовах кризового стану найбільше важливо скоротити одні витрати і збільшити інші, які дозволяють одержати “швидкий” прибуток. Швидкість такого прибутку буде прямо пропорційна розміру ризику, з ним пов'язаного, тому дуже важливо зробити правильну ставку. Найчастіше, і не завжди необґрунтовано, така ставка робиться на маркетингові витрати (агресивна реклама, нетрадиційні методи продажів, перехід на інші ринки збуту тощо). Відомі випадки, коли успіх компаніям в умовах загальної кризи приносило не скорочення, а збільшення витрат з оплати праці.

“Ва-банк”. Додаткові витрати в обраних пріоритетних напрямках іноді не можуть бути профінансовані в повному обсязі тільки за рахунок внутрішньої економії на інших витратах. У зв'язку з цим виникає необхідність залучення коштів. Найбільш ризикованим, але в той же час, можливо, і єдиним правильним рішенням у даній ситуації є залучення позикових коштів. Можливість залучення кредитних ресурсів повинна бути використана в кризовій ситуації повною мірою. У цьому випадку, підприємство піддає себе значному фінансовому ризику, але і ставка - вихід із кризи - також велика. Недоліком даного “екстремального” методу є наявність об'єктивних труднощів у залученні кредиту, тому що фінансова криза підприємства найчастіше означає його фактичне банкрутство. Тому залучити кредит під

прийнятні відсотки досить проблематично.

Відомі два основних підходи до діагностики кризового стану. Перший базується на фінансових даних і включає оперування деякими коефіцієнтами, які набувають все більшої популярності: 2-коефіцієнтом Альтмана (США), коефіцієнтом Таффлера, (Великобританія) тощо, а також вміння аналізувати баланс.

Перший підхід, безперечно ефективний при прогнозуванні кризи, має три істотних недоліки:

- підприємства, які зазнають труднощів, всіляко затримують публікацію своїх звітів, і, таким чином, конкретні дані можуть роками залишатися недоступними;
- якщо дані і повідомляються, вони можуть виявитися сфальсифікованими;
- співвідношення, виведені за даними діяльності підприємства, можуть свідчити про неплатоспроможність, в той час як інші - давати підстави для висновку про стабільність або навіть деяке поліпшення. У таких умовах важко судити про реальний стан справ [11, с. 163].

Другий підхід базується на порівнянні ознак підприємств, що вже неплатоспроможні з такими ж ознаками сумнівних підприємств.

Спробою компенсувати ці недоліки є метод балової оцінки (А-рахунок Аргенті).

Вищенаведені два підходи дають кількісне уявлення про схильність підприємства до виникнення кризи.

Перш ніж перейти безпосередньо до опису методик, що реалізують ці підходи, необхідно чітко уявити, що саме необхідно передбачати.

Підприємство може переживати економічну кризу (ситуація, коли матеріальні ресурси компанії використовуються неефективно) і кризу управління (неефективне використання людських ресурсів, що часто означає також низьку компетентність керівництва і, отже, неадекватність управлі-

нських рішень вимогам навколишнього середовища). Відповідно, різні методики прогнозу передбачають різні види криз. Саме тому оцінки, що отримуються за їх допомогою, нерідко так сильно розрізняються. Всі ці методики більш точно було б назвати криза - прогнозними (допрогнозними).

Доцільним є відстеження динаміки зміни результуючих показників за декількома з них. Вибір конкретних методик, очевидно, повинен диктуватися особливостями галузі, в якій працює підприємство, його формою власності і масштабом виробництва. Схема класифікації методів та методик прогнозу банкрутства представлена в табл. 1.

Таблиця 1 - Методики оцінки схильності до виникнення кризи на підприємстві

Засновані на використанні фінансових коефіцієнтів	Засновані на порівнянні порівняльних оцінок
Двохфакторна модель оцінки ймовірності	Методика В. В. Ковальова
Оцінка ймовірності на основі Z-рахунку Альтмана	Метод Аргенті (Т-рахунки)
Модель Романа Ліса для оцінки фінансового стану	Метод Скоуна
Оцінка фінансового стану за показником У. Бівера	Методика компанії ERNST & WHITNEY
Метод рейтингової оцінки фінансового стану	
R-модель прогнозу ризику	
Прогнозна модель Таффлера	
Модель Фулмера	
Модель Спрингейта	
Узагальнена модель, розроблена на основі дискримінантної функції	
RAS-коефіцієнт	

Для того щоб вирішити, який метод дає найбільш адекватні оцінки стану підприємства, необхідно розуміти за яких умов той чи інший метод можна використовувати.

ДОМАШНЄ ЗАВДАННЯ

Проведіть, горизонтальний, вертикальний та трендовий аналіз балансу компанії за допомогою програми Exle

Актив	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи:	1000	3502	2759
первісна вартість	1001	6511	5854
накопичена амортизація	1002	-3009	-3095
Основні засоби:	1010	368394	255236
первісна вартість	1011	450074	336715
знос	1012	-81680	-81479
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	22383	22378
інші фінансові інвестиції	1035	62	62
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	61	3952
Відстрочені податкові активи	1045	36	17
Усього за розділом I	1095	394438	284404
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	5470635	6062429
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	21834	227136
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	52066	86988
з бюджетом	1135	7882	3041
у тому числі з податку на прибуток	1136	4555	3
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	16092	17909
Гроші та їх еквіваленти	1165	175585	127861
Витрати майбутніх періодів	1170	630	1690
Інші оборотні активи	1190	91852	206509
Усього за розділом II	1195	5836576	6733563
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0
Баланс	1300	6231014	7017967