

3. Саєнко М. Г. Стратегія підприємства: навч. посіб. / М. Г. Саєнко. – Тернопіль: Економічна думка, 2007. – 352 с.

4. Фінанси підприємств: підручник / Кер. авт. кол. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – [4-ге вид., перероб. та доп.]. – К.: КНЕУ, 2002. – 571 с.

5. Бланк И. А. Управление использованием капитала / И. А. Бланк. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2002. – 656 с.

6. Воробйов Ю. Н. Финансовый капитал предприятия: теория, практика, управление / Ю. Н. Воробйов. – Симферополь: Таврия, 2002. – 363 с.

7. Петрук І. Р. Фінансова стратегія – основа ефективного управління фінансами підприємства / І. Р. Петрук // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. – 2011. – № 2 (54). – С. 165–171.

Паньків А. В., ст. гр. ФСГм-11

Спасів Н. Я., к.е.н., доцент

ОЦІНКА ЙМОВІРНОСТІ НАСТАННЯ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ

У процесі глобалізації ринкових відносин в Україні дедалі частіше окремі ланки фінансової системи стикаються з поняттям «банкрутство». Термін «банкрутство» в більшості асоціюється з чимось різко негативним і непоправним. Психологічно процедура банкрутства сприймається як персональна трагедія, остаточне припинення будь-якого виду діяльності та крах всіх надій, що з нею пов'язані. Насправді існує нерозуміння того, що процедура банкрутства є досить ефективним інструментом для відновлення платоспроможності та у багатьох випадках дозволяє успішно позбутися боргів і фактично розпочати роботу з «чистого аркуша», не загубивши при цьому активи підприємства.

У практиці виділяють наступні підходи до оцінки ймовірності настання банкрутства господарюючих суб'єктів:

1. Простим для застосування та поширеним прийомом діагностики є побудова балансових (агрегатних) моделей оцінки фінансового стану. Під агрегатами слід розуміти абсолютні оцінні показники, що розраховуються за спеціальними методиками на базі показників звітності та управлінського обліку підприємств. Ідентифікація кризового стану та виявлення загрози банкрутства передбачає порівняння між собою певних агрегатів та формулювання діагностичного висновку за визначеними правилами оцінки (залежно від результатів порівняння). Найбільшого поширення набула балансова модель, описана у працях В. Ковальова та його послідовників. Суть підходу В. Ковальова до ефективного управління капіталом підприємства та його структурою базується на побудові балансових моделей оцінки фінансового стану підприємства.

2. Використання матричних моделей ідентифікації стану підприємства, які вперше були розроблені в працях французьких дослідників Франсона та Романа. Матричні моделі діагностики кризового стану та виявлення загрози банкрутства передбачають побудову діагностичної матриці, кожен квадрат якої характеризується певним співвідношенням показників фінансово-господарської діяльності підприємства або розрахованих оціночних агрегатів та ідентифікується як певний стан підприємства. У процесі діагностики стан підприємства та наявність загрози банкрутства визначається залежно від поточного місцезнаходження підприємства в межах матриці та ретроспективного аналізу зміни місцезнаходження (аналіз шляху).

3. Рейтингові моделі діагностики фінансового стану і загрози банкрутства, котрі являють собою іншу форму створення простої для застосування системи узагальнюючої оцінки різноманітних характеристик об'єкта оцінювання, що мають вагоме значення для визначення наявності та глибини кризи його розвитку.

4. Статистичні моделі діагностики банкрутства, які являють собою спеціальним чином обчислену дискримінанту функцію (границю), в якості аргументів якої використовуються фінансові коефіцієнти-індикаторами, що найбільшим чином обумовлюють розвиток кризи, а значення (Z -рахунок) – дозволяє ідентифікувати ступінь (ймовірність) загрози банкрутства. Найбільш відомими моделями прогнозування банкрутства на основі багатофакторного дискримінантного аналізу є модель Альтмана (1968 р.), модель Беермана (1976 р.), Модель Спрінгейта, система показників Бетге-Хуса-Ніхауса (1987 р.), модель Краузе (1993 р.) [1].

Для прогнозування банкрутства ми використаємо систему моделей, розроблену західними спеціалістами, зокрема:

Модель Альтмана (1968 р.)

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 0,999 \cdot X_5, \quad (1)$$

де Z – рівень ризику банкрутства;

1,2; 1,4; 3,3; 0,6; 0,999 – константи;

X_1 – відношення власного оборотного капіталу до сукупних активів;

X_2 – відношення чистого прибутку до сукупних активів;

X_3 – відношення фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування до сукупних активів;

X_4 – відношення між власним і залученим капіталом;

X_5 – відношення чистого доходу (виручки) від реалізації продукції до сукупних активів.

В моделі Альтмана фактор X_1 характеризує певною мірою ліквідність балансу; X_2 , X_3 – рентабельність активів; X_4 – структуру капіталу; X_5 – оборотність активів.

Модель Альтмана (1983 р.)

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5, \quad (2)$$

де X_4 – відношення балансової вартості акцій до позичкового капіталу.
Значення «Z» визначає ступінь можливості банкрутства (табл. 1) [5].

Таблиця 1

Оцінка ймовірності банкрутства

Значення Z-рахунку	Ймовірність банкрутства
1,80 і менше	Дуже висока
Від 1,81 до 2,70	Висока
Від 2,71 до 2,90	Існує ймовірність
2,91 і вище	Дуже низька

Модель Ліса (1972 р.)

$$Z = 0,063 \cdot X_1 + 0,092 \cdot X_2 + 0,057 \cdot X_3 + 0,001 \cdot X_4, \quad (3)$$

де X_1 – відношення оборотного капіталу до всіх активів;

X_2 – відношення прибутку від реалізації до всіх активів;

X_3 – відношення нерозподіленого прибутку до всіх активів;

X_4 – відношення власного капіталу до позичкового капіталу.

Мінімальне значення $Z < 0,037$.

Модель Таффлера (1977 р.)

$$Z = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 0,18 \cdot X_3 + 0,16 \cdot X_4, \quad (4)$$

де X_1 – відношення прибутку від реалізації продукції до короткострокових зобов'язань;

X_2 – відношення оборотних активів до зобов'язань;

X_3 – відношення короткострокових зобов'язань до всіх активів;

X_4 – відношення власного капіталу до позичкового капіталу.

Мінімальне значення $Z < 0,2$ [2].

Для діагностики банкрутства проводиться експрес-аналіз фінансового стану підприємства за допомогою коефіцієнта Бівера.

Коефіцієнт Бівера розраховується за формулою:

$$K_B = \frac{\text{Чистий прибуток (р.220.ф.2)} + \text{Амортизація (р.260.ф.2)}}{\text{Розділ III пасиву (р.480.ф.1)} + \text{Розділ IV пасиву (р.620.ф.1)}} \quad (5)$$

K_B – якщо протягом певного періоду (1,5–2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, то це свідчить про формування незадовільної структури балансу, а звідки, і небезпеку банкрутства.

У практиці аналітичних оцінок ймовірності банкрутства використовують також індекс Конана і Гольдера. Він характеризується як п'ятифакторна модель за таким рівнянням:

$$Z_{КГ} = 0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,1X_4 - 0,24X_5, \quad (6)$$

де X_1 – відношення суми дебіторської заборгованості і грошових коштів до валюти балансу;

X_2 – відношення постійного капіталу до валюти балансу;

X_3 – відношення фінансових витрат до виручки від реалізації;

X_4 – відношення витрат на персонал до доданої вартості;

X_5 – відношення валового прибутку до позикового капіталу.

Ймовірність виникнення ознак банкрутства визначають за шкалою Конана і Гольдера (табл. 2).

Таблиця 2

Ймовірність затримки платежів за моделлю Конана і Гольдера

Значення Z	Ймовірність затримки платежів, %
+0,210	100
+0,180	90
+0,002	80
-0,026	70
-0,068	50
-0,087	40
-0,107	30
-0,131	20
-0,164	10

У США другою за надійністю передбачення можливого банкрутства підприємства (після Z-рахунку Альтмана) вважається модель Спрінгейта:

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (7)$$

де A – відношення робочого капіталу до загальної вартості активів (коефіцієнт мобільності активів);

B – відношення прибутку, що оподатковується, до загальної вартості активів (рентабельність активів);

C – відношення прибутку після оподаткування до короткострокових зобов'язань (рентабельність короткострокового позикового капіталу);

D – відношення обсягу продажів до загальної вартості активів (оборотність активів).

Точність прогнозування банкрутства за цією моделлю складає 92% [3].

Уніфіковані нами моделі визначення ймовірності настання банкрутства господарюючих суб'єктів дозволять менеджерам ефективно локалізувати негативні тенденції у їх діяльності.

Література

1. Закон України «Про банкрутство» від 14.05.1992 р. // Галицькі контракти. – 2006. – № 42.
2. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом»: Закон України від 22.12.2011 р. № 4212-VI зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon1.rada.gov.ua.
3. Наказ Міністерства економіки України від 17.01.2001 р. № 10 «Про методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з

приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства» // Податки та бухгалтерський облік. – 2001. – № 14. – С. 11-12.

4. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок санації державних підприємств» // Збірник постанов Уряду України. – 1994. – № 5.

5. Абрамов В. Розвиток підприємства в умовах кризи / В. Абрамов // Економіка України. – 2009. – № 6.

6. Айвазян З. Антикризисное управление: принятие решений на краю пропасти / З. Айвазян, В. Кириченко // Проблемы теории и практики управления. – 2009. – № 4.

7. Банкротова Н. Банкрутство: безвихідь чи вихід? / Н. Банкротова // Баланс. – 2010. – № 11 (292).

8. Кирилов В. Н. К вопросу определения признаков банкрутства/ В. Н. Кирилов // Экономика строительства. – 2011. – № 7.

9. Коваленко О. Ю. Використання статистичних моделей діагностики банкрутства при прогнозуванні фінансового стану підприємств / О. Ю. Коваленко // Таврійський науковий вісник. – 2011. – Вип. 75. – С. 238–247.

Папірна А. А., ст. гр. ФСГзм-11
Кнейслер О. В., д.е.н., професор

КРЕДИТОСПРОМОЖНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА: СУТНІСНО-ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ

У сучасних умовах розвитку суспільних відносин ефективна господарська діяльність підприємства не можлива без постійного залучення позикового капіталу, що сприяє розширенню обсягів підприємницької діяльності, підвищенню ефективності його функціонування, прискоренню руху фінансових та матеріальних ресурсів, нарощуванню результативності використання капіталу, а в кінцевому підсумку – зростанню ринкової вартості підприємства. Разом з цим залучення позикового капіталу супроводжується низкою недоліків, основним з яких є наявність ризику неповернення позик. Це зумовлює необхідність застосування комплексного підходу до управління кредитоспроможністю підприємства, який забезпечував би можливість отримувати та використовувати позикові фінансові ресурси у межах часових і вартісних параметрів, визначених кредитною угодою. У цьому контексті особливої актуальності набуває питання визначення поняття кредитоспроможності підприємства, яке вивчено багатьма науковцями, однак єдності в його розумінні вони не досягли.

В економічній літературі можна виділити два підходи до трактування кредитоспроможності. Так, згідно першого підходу вчені розглядають сутність кредитоспроможності як здатності, можливості чи спроможності позичальника (підприємства) своєчасно і в повному обсязі розрахуватися за своїми