

УДК 334.012.61-021.51

А. О. Крисак,
к. е. н., викладач, Вінницький технічний коледж
О. О. Попова,
викладач, Вінницький технічний коледж
О. А. Алексєєнко,
викладач, Вінницький технічний коледж

ШЛЯХИ ВИРІШЕННЯ ПРОБЛЕМ ОЦІНКИ РИЗИКУ БАНКРУТСТВА МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ

У статті розглядаються актуальні проблеми оцінки ризику банкрутства малих підприємств та запропоновані перспективні напрями їх вирішення.

The authors consider the prospective solutions of evaluation of bankruptcy risk for small enterprises in the article.

Ключові слова: малі підприємства, банкрутство, ризик, суб'єкт господарювання, інноваційна діяльність, фінансовий аналіз, модель.

ВСТУП

Незважаючи на позитивні зрушення в економіці України, вплив реформування на неї ще недостатній. Теперішній стан розвитку багатьох малих підприємств різних галузей більшість фахівців визначають як кризовий.

Ринкова економіка вимагає від малих підприємств та інших господарюючих суб'єктів підвищення ефективності діяльності, фінансової конкурентоспроможності і платоспроможності на основі впровадження досягнень науково-технічного прогресу, ефективних форм та методів господарювання і управління. Але на сьогодні збитковими є переважна більшість малих підприємств.

Ось чому на сьогоднішній день особливо актуальним є вирішення проблеми визначення ризику банкрутства на основі фінансового аналізу діяльності малих підприємств. Це дає можливість об'єктивно оцінити їх фінансовий стан, обґрунтувати стратегію і тактику подальшого розвитку, виявити фінансові резерви, визначити можливі шляхи мобілізації і впровадження інвестиційних проектів [7, с. 49].

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Незважаючи на наявність певних розробок щодо особливостей банкрутства малих підприємств, його ролі в ринковій економіці, інноваційного аспекту діяльності у сфері управління малими підприємствами, ще недостатньо вирішеною залишається низка важливих науково-практичних проблем: змістовного наповнення понятійного апарату; врахування умов розвитку малих підприємств у конкурентному середовищі; функціонування малих підприємств на межі банкрутства та шляхів виходу з кризи і забезпечення позитивного розвитку. Саме тому метою написання статті є розгляд методологічних підходів оцінки ризику банкрутства господарюючих суб'єктів у ринковому середовищі, дослідження та оцінка ймовірності реалізації ризику банкрутства малого підприємства та можливостей його нейтралізації шляхом залучення додаткових інвестицій.

РЕЗУЛЬТАТИ

У банкрутстві підприємств не зацікавлений жоден суб'єкт макроекономічної системи. Цей факт об'єктивно зумовлює необхідність створення певної системи контролю, діагностики та захисту малих підприємств від фінансового краху.

В умовах динамічних змін в економічному середовищі все більшу роль відіграє експрес-діагностика ймовірності банкрутства як засобу попередження можливих підприємницьких ризиків при розробки інвестиційних проектів [3, с. 276].

У сучасній економічній науці є численні розробки в сфері аналізу та прогнозу діяльності малого підприємства, при здійсненні якого необхідно встановити, чи існують будь-які сумніви в продовженні безперервної діяльності економічного суб'єкта в майбутньому, тобто виявити й оцінити ознаки (критерії) ймовірності банкрутства підприємства для впровадження інвестиційних проектів [6].

Проведемо діагностику ймовірності банкрутства малих підприємств по двох варіантах.

І варіант. За вітчизняною моделлю прогнозування банкрутства підприємств.

Для прогнозування й оцінки можливого банкрутства економічного суб'єкта передбачена система коефіцієнтів і критеріїв для визначення незадовільності балансу неплатоспроможних підприємств: коефіцієнт покриття (Кп), коефіцієнт забезпеченості власними засобами (КЗ) і коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності (Кв), що показує наявність реальної можливості у підприємства відновити або втратити свою платоспроможність протягом певного періоду.

Економічним показником ознак поточної платоспроможності (Пп) за наявності простроченої кредиторської заборгованості є різниця між сумою наявних у підприємства грошових коштів, їх еквівалентів та інших високоліквідних активів і його поточних зобов'язань, що визначаються за формулою [1, с. 143]:

$$Пп = Вф + Пф + Гк - Пд \quad (1)$$

Ознаки критичної неплатоспроможності, що відпо-

відають фінансовому стану потенційного банкруства, мають місце, якщо на початку і в кінці звітної квартилу, що передував поданню заяви про порушення справи про банкруство, мають місце ознаки поточної неплатоспроможності, а коефіцієнт покриття (K_p) і коефіцієнт забезпечення власними засобами (K_z) у кінці звітної квартилу менше їх нормативних значень — 1,5 і 0,1 відповідно [2, с. 228].

Якщо в кінці звітної квартилу хоча б один із зазначених коефіцієнтів (K_p або K_z) перевищує його нормативне значення або протягом звітної квартилу спостерігається їх зростання, перевага повинна надаватися позасудовим заходам відновлення платоспроможності боржника або його санації в процесі провадження справи про банкруство.

Якщо протягом терміну, встановленого планом санації боржника, забезпечується позитивний показник поточної платоспроможності і перевищення нормативного значення коефіцієнта покриття ($K_p > 1,5$) за наявності тенденції зростання рентабельності, платоспроможність боржника може вважатися відновленою (відсутні ознаки потенційного банкруства).

Але основним показником, який характеризує наявність реальної можливості у підприємства відновити (або втратити) свою платоспроможність впродовж визначеного періоду, є коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності.

Якщо коефіцієнт покриття і коефіцієнт забезпеченості власними засобами менше нормативу ($K_p < 2$ (1,378), а $K_z > 0,1$ (0,204), то розраховується коефіцієнт відновлення платоспроможності за встановлений період (6 місяців). У разі перевищення нормативу даних коефіцієнтів розраховується коефіцієнт втрати платоспроможності за встановлений період (3 місяці) [4, с. 665].

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 реальної можливості відновити платоспроможність.

Для прогнозування й оцінки потенційного банкруства економічного суб'єкта, окрім наведених, необхідно використовувати й інші показники.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу у прибутково працюючого суб'єкта підприємницької діяльності і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкруству, проводиться систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємства (фінансовий моніторинг) за допомогою коефіцієнта Бівера [4, с. 657].

Коефіцієнт Бівера розраховується як відношення різниці між чистим прибутком і нарахованою амортизацією до суми довгострокових і поточних зобов'язань, за формулою:

$$K_b = \frac{\text{Чистий прибуток} - \text{Амортизація}}{\text{Зобов'язання}} \quad (2).$$

Розраховані коефіцієнти Бівера за 2008 — 2010 роки (-0,14; 0,055 та 0,027) є ознакою формування незадовільної структури балансу, але цей показник за останній рік у порівнянні з 2008 роком зріс на 0,167 пункти. Такий фінансовий стан малого підприємства, у якого протягом

тривалого періоду (1,5 — 2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, відображає небажане скорочення частини прибутку, направленою на розвиток виробництва.

II варіант. За інтегральними моделями зарубіжних вчених.

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

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

Двофакторна модель імовірності банкруства (індекс Z) визначається за допомогою коефіцієнта покриття (K_p) і коефіцієнту автономії ($K_{авт}$) [3, с. 280]:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 K_p + 0,0579 K_{авт} \quad (3).$$

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

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

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

$$Z = 1,2 * K_1 + 1,4 * K_2 + 3,3 * K_3 + 0,6 * K_4 + 0,999 * K_5 \quad (4),$$

де K_1 = Власні оборотні кошти / Валюта балансу;

K_2 = Реінвестований (нерозподілений прибуток) / Валюта балансу;

K_3 = Чистий прибуток / Валюта балансу;

K_4 = Ринкова вартість власного капіталу / Залучений капітал;

K_5 = Виручка від реалізації продукції / Валюта балансу.

Значення $Z < 2,70$ означає можливість банкруства підприємства в майбутньому, а $Z > 2,71$ — достатню стійкість фінансового стану економічного суб'єкта.

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

Використовуючи моделі Альтмана, можна зробити наступні висновки:

— показники, які є складовими Z-рахунку, адекватно характеризують фінансову стійкість підприємства: при негативному співвідношенні є індикатором імовірності банкруства;

— порівнюючи отримані результати із середньогалузевими показниками, можна дійти висновку про ступінь фінансової стійкості підприємства.

Оцінимо можливість банкруства за даним фінансовою звітності малого досліджуваного підприємства. Результати дослідження зведемо в табл. 1.

У 2008 році підприємство має незадовільну структуру балансу, адже взагалі відсутня можливість терміново погасити свої поточні зобов'язання за рахунок оборотних засобів, але K_1 збільшується і досягає позитивного значення.

У 2010 році показник рентабельності активів має від'ємне значення. Дана ситуація свідчить про неефективне управління підприємством, використання трудових, майнових, фінансових та інших ресурсів.

На кінець аналізованого періоду мале досліджуване підприємство має лише один показник з від'ємним

Таблиця 1. Прогноз імовірності банкрутства

Показники	Умовні позначення	2008 рік	2009 рік		2010 рік		Відхилення за 2008—2010
			звіт	відхилення від 2008 р.	звіт	відхилення від 2009 р.	
Частка оборотних засобів у активах	K ₁	-0,059	0,098	+0,157	0,202	+0,104	+0,261
Рентабельність активів, обчислена за нерозподіленим прибутком	K ₂	-0,321	-0,15	+0,171	-0,143	+0,007	+0,178
Рентабельність активів, обчислена за прибутком від реалізації продукції	K ₃	-0,043	0,074	+0,117	0,056	-0,018	+0,099
Коефіцієнт покриття за ринковою вартістю власного капіталу	K ₄	0,394	0,371	-0,023	0,715	+0,344	+0,321
Віддача всіх активів	K ₅	0,927	1,75	+0,823	2,19	+0,44	+1,263
Показник імовірності банкрутства	Z	0,5	2,123	+1,623	2,844	+0,721	+2,344
Оцінка імовірності банкрутства		Дуже висока	Висока	Зменшується	Існує можливість	Зменшується	-

Таким чином, досліджуваному малому підприємству слід покращувати фінансово-господарську діяльність, знаходити нові шляхи покращення господарювання, розвивати інвестиційну діяльність.

У результаті дослідження можна стверджувати, що для покращення фінансово-господарської діяльності малого підприємства і уникнення в майбутньому ризику банкрутства йому потрібно залучати

значенням: показник рентабельності активів, обрахований через прибуток від реалізації продукції, незалежно від його зміни (+0,099).

На 1 грн. активів підприємство отримало відповідно за 2008 рік 0,927 тис грн., за 2009 рік — 1,75 тис. грн. і за 2010 рік — 2,19 тис. грн. валового прибутку. Збільшення свідчить про покращення ділової активності малого підприємства.

Модель Романа Ліса. Для оцінки стану підприємства у 1982 році Роман Ліс отримав формулу [5, с. 181]:

$$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4 \quad (5).$$

Отже, розрахуємо коефіцієнти за період 2008 — 2010 роки.

- де X₁ = Оборотний капітал / Сума активів;
- X₂ = Операційний прибуток / Сума активів;
- X₃ = Нерозподілений прибуток / Сума активів;
- X₄ = Власний капітал / Позиковий капітал.

Таким чином, розраховані показники на кінець періоду 2008 — 2010 років відповідають нормативу, тобто більші 0,037, а це свідчить, що, дійсно, діяльність малого підприємства, його прибутковість значно покращилась.

Зроблені розрахунки по варіантах діагностики ризику банкрутства зведені в табл. 2. Із табл. 2 видно, що розраховані показники за моделями зарубіжних вчених більші, ніж нормативні критичні значення і свідчать про фінансову стійкість досліджуваного малого підприємства, але показники, які розраховані за I варіантом (вітчизняні моделі) — коефіцієнт поточної платоспроможності має від'ємне значення (-50,0), коефіцієнт покриття (1,378), — відображають реальну картину фінансового стану малого підприємства.

Коефіцієнт Бівера зменшився у 2010 році порівняно з 2009 роком на 50,9 % і становить 0,027, що на 0,173 пункти менше нормативу.

Згідно розрахунку за моделлю Альтмана у підприємства на кінець періоду, що аналізується, існує можливість банкрутства. Показники значно покращились за період 2008 — 2010 років (+2,344), але не вийшли за межі ризику.

Проаналізувавши варіанти дослідження, слід зробити такий висновок, що для дослідження ризику банкрутства необхідно користуватись вітчизняними методами діагностики ймовірності банкрутства, адже вони більше підходять для вітчизняних малих підприємств і відображають їх реальний стан.

інвесторів. Тому вищезгадане підприємство пропонує інвестиційний проект щодо випуску нових видів продукції, що дозволить додатково отримувати прибуток.

Орієнтована вартість проекту — 1500000 грн. Його планується реалізувати за рахунок власних коштів — 500 тис. грн. і позикових — 1 млн грн. Проектом передбачений кредит, наданий строком на 24 місяці під 20 % річних, які будуть сплачені однією сумою в кінці другого року кредитування.

Проект передбачається реалізувати протягом 5 років. За цей період планується отримувати чистий приведенний дохід (при ставці дисконтування 19 %) у розмірі 1163520,57 грн.

Оцінка ефективності інвестицій дає такі інтегральні показники, розрахунок яких наведений нижче [2, с. 410]:

- період окупності простий — 18,12 міс.;
 - період окупності з дисконтом — 23,52 міс.;
 - чиста поточна вартість (NPV) — 1163520,57 грн.;
 - індекс прибутковості (PI) — 1,78;
 - внутрішня норма рентабельності (IRR) — 47 %.
- Сума загального капіталу 1500000 грн. — 100 %.
Власний капітал 500000 грн. — 33,33 %.
Норма дисконту 18 %.

Кредит 1000000 грн. — 66,67 %.

Норма дисконту 20 % (ставка банку).

$E = 0,6667 \times 0,2 + 0,3333 \times 0,18 = 0,13 + 0,06 = 0,19$, або 19%.

Розрахуємо чистий приведенний дохід (NPV):

$$NPV_1 = -1496740,24 / (1 + 0,19)^0 + (1220139,58 - 200000) / (1 + 0,19)^1 + (1142225,51 - 200000) / (1 + 0,19)^2 + 1041708,84 / (1 + 0,19)^3 + 1041708,84 / (1 + 0,19)^4 = -1496740,24 + 857260,15 + 665366,51 + 618166,50 + 519467,65 = 1163520,57 \text{ грн.}$$

Для визначення внутрішньої норми рентабельності розрахуємо NPV2:

$$NPV_2 = -1496740,24 / (1 + 0,35)^0 + (1220139,58 - 200000) / (1 + 0,35)^1 + (1142225,51 - 200000) / (1 + 0,35)^2 + 1041708,84 / (1 + 0,35)^3 + 1041708,84 / (1 + 0,35)^4 = -1496740,24 + 755658,95 + 516996,16 + 423394,34 + 313625,43 = 512934,64 \text{ грн.}$$

Внутрішня норма рентабельності 47 % означає максимально допустиму ставку за кредитні ресурси. Підприємство взяло кредит в банку під 21 % річних, це означає, що проект не збитковий. Продисконтувавши

Таблиця 2. Порівняльний аналіз динаміки показників діагностики ризику банкрутства за різними методами

Основні показники	2008 рік	2009 рік		2010 рік		Зміни за 2008-2010 роки
		звіт	зміни від 2008 р.	звіт	зміни від 2009 р.	
I Варіант – Вітчизні моделі						
Поточна платоспроможність $Пп = V_{\text{фн}} + П_{\text{фн}} + Г_{\text{к}} - П_{\text{л}}$	-1657,5	-2039,8	-382,3	-850,0	+1189,8	+807,5
Коефіцієнт покриття (1,5) $Кп = ОА / ПЗ$	0,944	1,142	+0,198	1,378	+0,236	+0,434
Коефіцієнт забезпечення власними засобами (0,1) $Кз = (ВК - НА) / ОА$	-0,095	0,076	+0,171	0,204	+0,128	+0,299
Коефіцієнт Бівера (0,2) $Кб = (ЧП - А) / З$	-0,14	0,055	+0,195	0,027	-0,028	+0,167
II Варіант – Зарубіжні моделі						
Модель Альтмана $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$	0,5	2,123	+1,623	2,844	+0,721	+2,344
Модель Романа Ліса (0,037) $Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4$	0,019	0,051	+0,032	0,046	-0,005	+0,027

дохід, що буде отриманий протягом 5 років за ставкою дисконту 19%, як інвестиції змішаного типу, отримуємо NPV 1163520,57 грн., що є власним прибутком підприємства за період реалізації проекту.

Індекс прибутковості (PI):

$$PI = (857260,15 + 665366,51 + 618166,50 + 519467,65) / 1496740,24 = 2660260,81 / 1496740,24 = 1,78.$$

Індекс прибутковості 1,78 говорить про те, що на 1 вкладену гривню отримано 78 коп. прибутку. Це означає, що інвестиції, вкладені в досліджуване мале підприємство, рентабельні (оскільки їх значення більше 1).

Таким чином, вкладені кошти в даний проект будуть повернуті з чистих надходжень через 1,51 роки за розрахунком по простому періоду окупності та через 1,96 роки за розрахунком по дисконтованому періоду окупності.

ВИСНОВКИ

Заходи з усуненню банкрутства малого підприємства пов'язані з ефективним управлінням його фінансами і виробництвом, правильним визначенням стратегічних цілей і тактики їх реалізації.

Цілями антикризової стратегії підприємств повинні бути:

- забезпечення ліквідності і платоспроможності підприємства на підставі оптимального поєднання власних і залучених джерел засобів;

- отримання прибутку і забезпечення відповідного рівня рентабельності, достатнього для задоволення всіх своїх потреб при здійсненні основної, інвестиційної і фінансової діяльності.

Розраховані показники за моделями зарубіжних вчених більші ніж нормативні критичні значення і свідчать про фінансову стійкість підприємства, але показники, які розраховані за I варіантом (вітчизняні моделі) — коефіцієнт поточної платоспроможності має від'ємне значення (-850,0), коефіцієнт покриття (1,378), — відображають реальну картину фінансового стану малого підприємства.

Таким чином, заходи з усунення ризику банкрутства

малого підприємства пов'язані з ефективним управлінням його фінансами і виробництвом, правильним визначенням стратегічних цілей і тактики їх реалізації.

Цілями антикризової стратегії малих підприємств повинні бути:

- забезпечення ліквідності і платоспроможності підприємства на підставі оптимального поєднання власних і залучених джерел засобів;

- отримання прибутку і забезпечення відповідного рівня рентабельності, достатнього для задоволення всіх своїх потреб при здійсненні основної, інвестиційної і фінансової діяльності.

На сьогодні для подальшої діяльності малого підприємства слід виконати ряд заходів, які можна розділити на три основні групи.

По-перше, закріпитись на існуючому ринку. Для цього слід зробити все необхідне для того, щоб покупці були задоволені продукцією.

По-друге, необхідна диверсифікація споживачів з послуг. Отже, для співробітництва слід залучати нових покупців товарів та послуг, які надає підприємство.

По-третє, необхідна також і диверсифікація діяльності підприємства. Тобто слід відкривати нові види діяльності, залучивши додаткові кошти в вигляді інвестицій.

Отже, мале підприємство має використати всі свої можливості та знання для організації нових послуг населенню та випуску нової продукції.

Література:

1. Воронко О.С. Економічний аналіз: навчальний посібник / Воронко О.С., Штепа Н.П. — Львів: Новий Світ-2000. — 2011. — 279 с.

2. Косова Т.Д. Організація і методика економічного аналізу. / Косова Т.Д., Сухарев П.М., Ващенко Л.О. та ін.: навч. посіб. — К.: Центр учбової літератури, 2012. — 528 с.

3. Косянчук Т.Ф., Лук'янова В.В., Економічна діагностика: Навчальний посібник / За заг. ред. Т.Ф. Косянчук. — Львів: Новий Світ-2000, — 2009. — 452 с.

4. Лень В.С., Гливенко В.В. Звітність підприємства: підручник. — 3-тє вид. — К.: Каравела, — 2010. — 672 с.

5. Москаленко В.П., Пластун О.Л. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства як основа для діагностики його банкрутства / Москаленко В.П., Пластун О.Л. // Актуальні проблеми економіки — 2006. — № 6. — С. 180—183.

6. Наказ Міністерства економіки України "Про Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства" від 17.01.2008 р. № 10: www.rada.kiev.ua.

7. Поляков Б.М. Процедура банкрутства в Україні: теорія і практика. — Донецьк: Изд-во "Донбасс", 2004. — 480 с.

Стаття надійшла до редакції 24.01.2012 р.