

Станом на 31 грудня 2015 року АТ «Ощадбанк» входив до першої групи комерційних банків України та за основним фінансовими показниками зберіг свої позиції у ТОП-5 українських банків, а саме:

- 3-ге місце за розміром власного капіталу;
- 2-ге місце за обсягами активів;
- 2-ге місце за обсягом депозитів фізичних осіб.

Банк є лідером кредитування реального сектора економіки України та посідає друге місце серед банків України за кредитами, наданими юридичним особам.

Перелік посилань:

1. *Большой энциклопедический словарь [Текст]: словарь / Мин. Культуры РСФСР, ред. А.П. Иванов – М.: Большая российская энциклопедия, 1997. – 564 с.*
2. *Довгань Ж. М. Фінансова стійкість банківської системи України: проблеми оцінки та забезпечення: монографія / Ж. М. Довгань. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 448 с.*
3. *Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні: затверджена постановою Правління НБУ від 28 серпня 2001 року «368» [Електронний ресурс]: / – К.: Національний банк України – Режим доступу: <http://pluto.bank.gov.ua/hosting/DSR>.*
4. *Постанова Правління Національного банку України «Методика розрахунку економічних нормативів регулювання діяльності банків в Україні» від 2 червня 2009 року N 315 [Електронний ресурс]: / – К.: Національний банк України – Режим доступу: <http://pluto.bank.gov.ua/hosting/DSR>.*
5. *Офіційний сайт АТ «ОЩАДБАНК» [Електронний режим]: Режим доступу: <http://www.oschadbank.ua>*
6. *Крухмаль О. В. Оцінка фінансової стійкості як динамічної характеристики банку [Текст] / О. В. Крухмаль // Вісник УАБС. – 2014. – № 1 (22). – С. 75-78.*
7. *Малахова О.Л. Управління фінансовою стійкістю банків / О. Л. Малахова, Р. В. Михайлюк. – Тернопіль: ТНЕУ, 2015. – 270 с.*
8. *Шіллер Р. І. Фінансова стійкість комерційного банку та шляхи її зміцнення. [Текст]: / Р. І. Шіллер – К.: Наук, думка, 2010. – 159 с. – ISBN 966- 625-327-2.*
9. *Туркало Р. Фінансовий аналіз комерційного банку, основи теорії, експрес-діагностика, рейтинг. [Текст]: навч. посіб. / Р. Туркало, З. Щибоволок – К. «Слобожанщина», 1999. – 243с.*
10. *Груздевич У.Я. Аналіз банківської діяльності [Текст]: навч. посіб. / – К.: УБС НБУ, 2007. – 222 с.*

Стаття надійшла: 30.11.2016 р.

Рецензент: д.е.н., доц. Горовий Д.А.

Рецензент: д.е.н., проф. Лучик С.Д. (Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ)



УДК 330.338

JEL Classification: D 810

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ КОРПОРАЦІЇ

Прокопенко М.В.

Харківський національний автомобільно-дорожній університет

Анотація. Зростання уваги до проблем управління ризиками корпоративного сектора економіки об'єктивно обумовлений процесами що відбуваються як в сучасній українській економіці, так і на світовому ринку.

В цілому очевидно, що ризикова ситуація у вітчизняному корпоративному секторі якісно відрізняється від європейської або американської у бік більшої складності і невизначеності. Відповідно, і важливість питань управління ризиками об'єктивно набуває все більшого значення яке зростатиме і в майбутньому.

Крім того, особливістю ризик-менеджменту в нашій країні є те, що в силу специфіки вітчизняного ринку механізми управління ризиками повинні забезпечувати участь багатьох чинників в рішенні завдань ефективної організації контролю ризику.

Слід підкреслити, що в сучасних умовах науково-обґрунтованим і потенційно-ефективним є управління фінансовими ризиками корпорацій, дія яких на бізнес і суспільство підпорядкована певним об'єктивним закономірностям. Ці закономірності можуть бути виявлені у рамках економічного аналізу і описані за допомогою математичного інструментарію.

У наш час розроблені різноманітні методики діагностики ризику банкрутства підприємств, що передбачає можливість використання цих методик для аналізу корпоративних фінансових ризиків.

Широко використовуваними західними методиками прогнозування ризику банкрутства є моделі Альтмана, Лиса і Таффлера. Відомими методиками є двохфакторна і чотирьохфакторна моделі прогнозування ризику банкрутства.

Проте варто відмітити, що в зарубіжних моделях не враховується увесь спектр ризикуутворюючих чинників, властивих вітчизняним умовам: економічна обстановка в країні, темпи інфляції, умови кредитування, особливості податкової системи і т. д.

Тому для більшої об'єктивності фінансовий стан корпорації необхідно оцінювати за допомогою декількох методів інтегральної оцінки, які повинні пройти перевірку на адекватність і застосовність у вітчизняних умовах господарювання.

Ключові слова. Корпорація, ризик, метод аналізу, фінансовий ризик, інтегральна оцінка ризику.

WAYS OF CORPORATION FINANCIAL RISKS ANALYSIS IMPROVEMENT

Mykola Prokopenko

Kharkiv National Automobile and Highway University

Summary. *The increase of attention to the problems of management the risks of corporate sector of economy is objectively conditioned by processes that take place both in the modern Ukrainian economy and in the world market.*

On the whole obviously, that a risk situation in a home corporate sector qualitatively differs from European or American toward greater complication and vagueness. Accordingly, and importance of questions of management risks objectively acquires an all greater value that will grow and in the future.

In addition, the feature of risk management in our country is that in force of specific of home market the mechanisms of management risks must provide participating of many factors in the decision of tasks of effective organization to control of risk.

It follows to underline that in modern terms scientifically-reasonable and potentially-effective is a management the financial risks of corporations, operating of that on business and company is inferior to certain objective conformities to law. These conformities to law can be educed within the framework of economic analysis and described by means of mathematical tool.

Various methodologies of diagnostics of risk of bankruptcy of enterprises, that envisages possibility of the use of these methodologies for the analysis of corporate financial risks, are worked out in our time.

The widely used western methodologies of prognostication of risk of bankruptcy are model of Altman, Lisa and Taffler. Well-known methodologies are twofactor and fourfactor models of prognostication of risk of bankruptcy.

However it costs to notice, that in foreign models all spectrum of risk factors peculiar to the home terms is not taken into account : economic situation in a country, inflation, condition of crediting, feature of the tax system rates and m. d.

Therefore for greater objectivity the financial state of corporation must be estimated by means of a few methods of integral estimation, that must pass checking for adequacy and applicability in the home terms of manage.

Keywords. *Corporation, risk, method of analysis, financial risk, integral risk assessment.*

Постановка проблеми. Специфіка діяльності підприємств корпоративного сектору економіки передбачає доволі специфічний набір ризиків, які в свою чергу можуть бути характерними для інших видів підприємницької діяльності. Тому життєздатною є гіпотеза про можливість застосування інструментів аналізу фінансових ризиків підприємства до прогнозування та аналізу деяких видів корпоративних ризиків – що завжди було актуальною проблемою корпоративного управління.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз опублікованих робіт свідчить про те, що проблема управління ризиками отримала відображення в порівняно широкому спектрі наукових праць.

Серед дослідників які розвивають теорії ризику можна виділити таких учених як Дж. М. Кейнс, А. Маршалл, О. Моргенштейн, Ф. Найт, Дж. Нейман, Б. А. Райзберг., Дж. Мілль, М.Фрідмен .

А. Маршалл один з перших розглянув проблеми виникнення економічних ризиків, його праці започаткували неокласичну теорію ризику. Дж. М. Кейнс ввів в науку поняття «Схильність до ризику», характеризуючи інвестиційні і підприємницькі ризики, що отримало подальший розвиток у працях сучасних дослідників.

Невирішені складові загальної проблеми. Ризики корпоративного управління пі-

дприємством багатогранні, багаточисельні та складні, тому деяким з них приділяється недостатньо уваги. Так, прогноз ризику банкрутства корпорації (компанії) дотепер не має чіткого алгоритму, тому дослідження цієї проблеми завжди будуть актуальними у вітчизняних умовах господарювання.

Формулювання цілей статті. Мета представленої статті полягає у теоретичному аналізі та практичній перевірці методів визначення фінансового ризику корпорації (компанії) на основі методів аналізу ризиків банкрутства промислового підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Одним з «стандартних» явищ підприємницької діяльності в цілому і корпоративного управління зокрема являється ризик, тому розробка підходів до управління ризиком ніколи не втратить своєї актуальності.

Ризик у вузькому сенсі – вимірювана або розрахована вірогідність несприятливо-го результату при наявності статистичних даних.

Ризики корпоративного управління умовно можна розділити на декілька груп:

- фінансовий ризик;
- ризики акціонерів;
- кадровий ризик;
- ризики органів управління;
- інформаційний ризик;
- репутаційні ризики і т.д.

Найбільшу небезпеку для корпорації (компанії) несе ризик банкрутства (різновид фінансового ризику), оскільки для банкрута будь-яка економічна діяльність закінчена.

Неспроможність (банкрутство) - визнана уповноваженим державним органом нездатність боржника (громадянина або організації) задовольнити в повному об'ємі вимоги кредиторів і (чи) виконати обов'язок по сплаті обов'язкових державних платежів [1].

У світовій практиці найбільш поширеними моделями оцінки ризику схильності до банкрутства є наступні економетричні моделі, які будуються на основі фінансових коефіцієнтів:

- Двохфакторна модель оцінки ризику вірогідності банкрутства;
- Оцінка вірогідності ризику банкрутства на основі Z- рахунку Альтмана;
- Модель Романа Ліса;
- Метод рейтингової оцінки фінансового стану (рейтингове число Сайфуліна і

Кадикова);

- R- модель прогнозу ризику банкрутства (Іркутська модель);
- Прогнозна модель Таффлера;
- Узагальнена модель, розроблена на основі функції дискримінанта.

Розглянемо особливості застосування цих моделей.

Однією з найбільш простих моделей прогнозування вірогідності банкрутства вважається двофакторна модель. Вона базується на двох ключових показниках: показнику поточної ліквідності і показнику частини позикових коштів, від яких залежить вірогідність банкрутства. Ці показники множать на вагові значення коефіцієнтів, знайдені емпіричним шляхом, а результати потім формують з деякою постійною величиною (const), також отриманою тим же дослідно-статистичним способом. Якщо результат Z виявляється негативним, вірогідність банкрутства невелика. Позитивне значення Z вказує на високу вірогідність банкрутства.

У американській практиці виявлені і використовуються такі вагові значення коефіцієнтів :

- для показника поточної ліквідності (покриття) (Кп) : - 1,0736;
- для показника питомої ваги позикових коштів в пасивах підприємства (Кз) : +0,0579;
- постійна величина: - 0,3877.

Звідси формула розрахунку Z набирає наступного вигляду:

$$Z = - 0,3877 - 1,0736 K_p + 0,0579 K_z. \quad (1)$$

Треба мати на увазі, що ця модель розроблена для США, а в нашій країні інші темпи інфляції, інші цикли макро- і мікроекономіки, а також інші фондо-, енерго- і трудомісткості виробництва, продуктивність праці, інший податковий кодекс. Внаслідок цього неможливо автоматично використати приведені вище значення коефіцієнтів в українських умовах. Проте саму модель з числовими значеннями, що відповідають реаліям

українського ринку можна було б застосувати, якби вітчизняний облік і звітність забезпечували досить вичерпної інформації про фінансовий стан підприємства.

Оцінка вірогідності ризику банкрутства на основі Z-рахунку Альтмана.

Цей метод запропонований в 1968 р. відомим західним економістом Едвардом Альтманом (Edward I. Altman). Індекс кредитоспроможності, побудований за допомогою апарату мультиплікативного аналізу (Multiple - discriminant analysis - MDA) дискримінанта, дозволяє в першому наближенні розділити господарюючі суб'єкти на потенційних банкрутів і не банкрутів.

У загальному вигляді індекс кредитоспроможності (Z-рахунок) має вигляд:

$$Z=1,2 K1+1,4 K2+3.3 K3+0,6 K4+ K5 \quad (2)$$

Результати багатьох розрахунків по моделі Альтмана показали, що узагальнюваний показник Z може набувати значень в межах [- 14, +22]. При цьому підприємства, для яких $Z > 2,99$ потрапляють в число фінансово стійких, підприємства, для яких $Z < 1,81$ є безумовно-неспроможними, а інтервал [1,81 - 2,99] складає зону невизначеності.

Z- коефіцієнт має загальний серйозний недолік - по суті його можна використати лише для відносно великих корпорацій (компаній), які використовують свої акції на біржових торгах [2].

У 1972 р. Роман Лис отримав наступну формулу для Великобританії:

$$Z= 0,063 X1 + 0,092 X2 + 0,057 X3 + 0,001 X4 \quad (3)$$

Граничне значення для цієї моделі дорівнює 0,037.

Ця методика також не відображає усі сторони діяльності корпорації(компанії) і не є універсальною методикою для прогнозу ризику вірогідності банкрутства [3].

Р. С. Сайфулін і Г. Г. Кадиков запропонували використати для експрес-оцінки фінансового стану підприємства рейтингове число:

$$R = 2K_0 + 0,1K_{пл} + 0,08K_{и} + 0,45K_{м} + K_{пр} \quad (4)$$

Якщо рейтингове число R для підприємства має значення більше 1, то підприємство знаходиться в задовільному стані. Якщо значення R менше, ніж 1, то це характеризується як незадовільний стан.

Рейтингова оцінка фінансового стану може застосовуватися з метою класифікації корпорацій (підприємств) за рівнем ризику, взаємовідносин з ними банків, інвестиційних компаній, партнерів.

Вченими Іркутської державної економічної академії запропонована чотирьохфакторна модель прогнозу ризику банкрутства (модель R), яка має наступний вигляд :

$$R=8,38 K1+K2+0,054 K3+0,63 K4 \quad (5)$$

До очевидних достоїнств цієї моделі можна віднести те, що механізм її розробки і усі основні етапи розрахунків досить прості і можуть бути детально пояснені і обґрунтовані. Але необхідно відмітити, що при проведенні оцінки ризику схильності до банкрутства і розрахунку коефіцієнтів вірогідності банкрутства треба зважати на галузеву специфіку підприємства. Тому при проведенні оцінки схильності підприємства до банкрутства треба розробити і користуватися галузевими коефіцієнтами вірогідності банкрутства [4].

Британський учений Таффлер(Taffler) запропонував в 1977 р. чотирьохфакторну прогнозу модель.

На першій стадії обчислюються 80 показників за даними платоспроможних компаній і компаній, які збанкрутіли. Потім, використовуючи статистичний метод відомий як багатовимірний аналіз дискримінанта, можна побудувати модель платоспроможності, визначаючи приватні співвідношення, які якнайкраще виділяють дві групи компаній і їх коефіцієнти. Такий вибірковий підрахунок співвідношень є типовим для визначення деяких ключових показників діяльності підприємства чи корпорації, таких як прибутковість, фінансовий ризик і ліквідність. Об'єднуючи ці показники і зводячи їх відповідним чином до одного, модель платоспроможності надає точну картину фінансового стану.

Типова модель для аналізу корпорацій, акції яких котируються на біржах, набуває форми:

$$Z = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4 \quad (6)$$

Якщо величина Z- рахунку більше 0,3 це свідчить про те, що у фірми непогані довгострокові перспективи, а якщо менше 0,2 то банкрутство більш ніж вірогідне.

Відповідно до основних методик прогнозування банкрутства побудована універсальна функція дискримінанта :

$$Z = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6 \quad (7)$$

Отримані значення Z- показника можна інтерпретувати наступним чином:

$Z > 2$ - підприємство вважається фінансове стійким, і йому не погрожує банкрутство;

$1 < Z < 2$ - фінансова рівновага (фінансова стійкість) нестабільна, але за умови переходу до антикризового управління банкрутство не погрожує;

$0 < Z < 1$ - погрожує банкрутство, якщо не буде здійснено санаційних дій;

$Z < 0$ – підприємство напівбанкрут [5].

У вітчизняній практиці ця модель використовується нечасто, оскільки не враховує галузевих особливостей розвитку підприємств і форм організації бізнесу. Тому дані такого прогнозування є дуже суб'єктивними і не дають підстав для практичних висновків.

Додатковою особливістю цього підходу є використання «рейтингу ризику» для подальшого виявлення прихованого ризику. Цей рейтинг статистично визначається тільки якщо компанія має негативний Z- коефіцієнт, і обчислюється на основі тренду Z - коефіцієнту, величини негативного Z - коефіцієнту і числа років, упродовж яких компанія знаходилася в ризикованому фінансовому стані. Використовуючи п'ятибальну шкалу в якій 1 вказує на «ризик, але незначну вірогідність негайного банкрутства», а 5 означає «абсолютну неможливість збереження стійкого стану», менеджер оперує готівими засобами для оцінки загального балансу ризиків.

Проведемо розрахунок показників вірогідності банкрутства віртуальної корпорації (фінансові показники усереднені, розрахунки виконані вірно), згідно з методологічними положеннями, викладеним вище і зведемо їх в таблицю.

Аналіз результатів розрахунків показує, що індексні методики Альтмана, Лиса, Таффлера і універсальна методика підтверджують високу вірогідність ризику банкрутства. Методики Сайфуліна, «R» - методика і двохфакторний індекс вказують на стабільне положення підприємства, що означає неоднозначність отриманих результатів.

Висновки. В результаті теоретичного дослідження методологічних підходів до оцінки ризику загрози банкрутства сформульовані наступні висновки.

Безумовно, більшість приведених моделей розроблена для відмінних від існуючих в Україні економічних умов. Відмінності в темпах інфляції і фазах циклу, особливо у фондо-, енерго-, трудомісткості виробництв, інший податковий клімат вимагають відповідного коригування моделей.

В той же час саме використання інтегрального підходу при оцінці і прогнозуванні фінансового стану корпорації значно підвищить якість аналізу і об'єктивність його висновків, а використання відповідних моделей дозволить досить оперативно виявляти ризик потенційного банкрутства.

В той же час будь-яке прогнозне рішення подібного роду, незалежно від числа критеріїв є досить суб'єктивним, а розраховані значення критеріїв носять швидше характер інформації до роздуму, ніж спонукальних стимулів для ухвалення негайних рішень.

Таблиця 1 – Зведенні значення показників імовірності банкрутства

Модель	Показники		
	2013	2014	2015
Двохфакторна модель			
Значення показника	-0,846	-0,942	-0,794
Ризик банкрутства	Невелике зростання ризику банкрутства		
Z індекс Альтмана			
Значення показника	0,484	-0,136	0,637
Ризик банкрутства	Високий ризик банкрутства		
Індекс Романа Ліса			
Значення показника	-0,0103	-0,037	0,0032
Ризик банкрутства	Потенційний банкрут		
Рейтингове число Сайфуліна і Кадикова			
Значення показника	3,33	0,28	2,327
Ризик банкрутства	Ризик банкрутства низький, фінансовий стан задовільний		
Іркутська модель «R»			
Значення показника	2,02	0,44	3,03
Ризик банкрутства	Ризик банкрутства дуже низький (< 10%)		
Багатофакторна модель Таффлера			
Значення показника	0,039	0,016	0,199
Ризик банкрутства	Ризик банкрутства високий		
Універсальна дискримінанта функція			
Значення показника	-6,647	-8,83	-1,957
Ризик банкрутства	Ризик банкрутства високий		

Перелік посилань:

1. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Савицкая Г.В. - М.: Финансы и статистика, 2009. – 216 с.
2. Балабанов И.Т. Риск – менеджмент / Балабанов И.Т. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 154 с.
3. Вітлінський В. В. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком / Вітлінський В. В. – К.: КНЕУ, 2013. – 292 с.
4. Клименко С. М. Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризику / Клименко С. М., Дуброва О. С. – К.: КНЕУ, 2014. – 272 с.
5. Машина Н. І. Економічний ризик і методи його вимірювання / Машина Н. І. Навч. посіб. – К.: ЦНЛ, 2013. – 188 с.

Стаття надійшла: 09.12.2016 р.
 Рецензент: д.е.н., проф. Дмитрієв І.А.
 Рецензент: д.е.н., доц. Горювий Д.А.

