

ДИСКРИМІНАНТНИЙ АНАЛІЗ В УМОВАХ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ БОРЖНИКА: ГАЛУЗЕВИЙ АСПЕКТ.

Л. Б. Іванова, к. е. н., доцент

Ключові слова: досудові та судові процедури банкрутства, діагностика банкрутства, прогнозна сила моделі, економічні особливості підприємництва у сільському господарстві.

(Постановка проблеми та її зв'язок з науковими дослідженнями.)

В системі антикризового управління підприємств-боржників залишається актуальним питання визначення рівня їх кризового стану. Збільшення кількості збиткових підприємств, нарощування дебіторської заборгованості, отже, затримка погашення кредиторської заборгованості спонукають до пошуку методів діагностики фінансового стану підприємств, які мали б точно визначити рівень наближення підприємства до банкрутства. Такий аналіз використовується як керівництвом підприємств-боржників, так й їх контрагентами, а також банками, рейтинговими агенціями, консалтинговими компаніями для визначення кредитоспроможності підприємств.

Результати аналізу дозволяють зробити висновки про необхідність проходження підприємством процедури досудової санації, що регулюється нормами Закону України про банкрутство [1]. В межах здійснення санаційних заходів є потреба в оцінці ступеню їх ефективного проведення. Від обрання методики аналізу, його адекватності та точності залежить в яких умовах буде працювати підприємство далі – у звичайних, або у рамках справи про банкрутство.

В умовах розпочатої справи про банкрутство є декілька порядків, одними з них є: порядок, згідно з яким до боржника висуваються вимоги стосовно доказів наявності важкого стану, коли справу ініційовано самим боржником; навпаки, у випадку відкриття справи за заявою та матеріальними підставами кредиторів, визначається обґрунтованість їх вимог та глибина важкості фінансового стану дебітора. За будь яких порядків справи результати аналізу діяльності підприємства-боржника є основою важливих управлінських рішень щодо виявлення можливості відновлення його платоспроможності. **(Мета**

статті) Тому є нагальним пошук достовірних методів діагностики стану підприємств, зокрема у сільському господарстві. які можна використовувати як докази у господарському суді.

Найбільш розповсюдженою методикою оцінки фінансового стану боржника є коефіцієнтний аналіз, перевагою якого є простота виконання, а вадами - неоднозначність отриманих результатів, висока ступень суб'єктивізму у висновках. В силу складності господарської діяльності та її багатofакторності щодо формування фінансових результатів, використовується дискримінантний аналіз з метою оцінки ймовірності банкрутства. Результатом аналізу є інтегрований показник - H , який дозволяє зробити висновок про ймовірність банкрутства на основі відібраних аналітиком факторів X , кожний з яких має певну вагу K . Загальну формулу можна представити у наступному вигляді:

$$H = K_1x_1 + K_2x_2 + K_3x_3 + \dots K_nx_n$$

(Аналіз останніх досліджень і публікацій). У науковій літературі наводяться різноманітні моделі зарубіжних і вітчизняних авторів для оцінки банкрутства [2 - 8], розглянуті ризики, пов'язані з можливим банкрутством підприємства в реальному секторі економіки [9]. Приділяється увага визначенню методики щодо фінансового стану підприємствам різних організаційних форм та галузей [8] (Терещенко О.О.), аналітичного забезпечення оцінки фінансового стану малих підприємств [10].

Автором даної статті систематизовані характеристики моделей, що найбільш вживаються, їх особливості, переваги, можливості для використання в галузях економіки України [11; 64-96]. Завдяки аналізу показників фінансової звітності промислових, сільськогосподарських підприємств, підприємств торгівлі з'ясовано, що дискримінантні моделі як вітчизняного, так і зарубіжного походження доцільно застосовувати в антикризовому управлінні боржника за умови одночасного коефіцієнтного аналізу фінансового стану боржника. Це пов'язано з необхідністю отримання результатів великої

надійності, що використовуються у якості доказів в господарському суді у справах про банкрутство, а також у досудовій санації [12].

Висока ступень точності результатів аналізу при використанні моделі Фулмера підтверджуються результатами дослідження групи російських науковців під керівництвом Е.А. Федорової, автором багатьох праць, присвячених економічним питанням підприємства в умовах банкрутства. При дослідженні 3487 російських підприємств було з'ясовано, що «найбільш високий результат з класичних моделей показала модель Фулмера - 80,4%. Це можна пояснити тим, що в моделі використовується велика кількість чинників в порівнянні з моделями розробленими раніше. У свою чергу в багатьох російських моделях коефіцієнти підібрані експертним шляхом, без застосування методів статистичного аналізу» [7]. В таблиці 1 наведені результати розрахунків визначення рівня банкрутства або наближення до банкрутства, що були отримані групою вчених.

Дуже високі прогностичні результати по підприємствам-банкрутам у промисловості отримані за моделями Альтмана, Спрінгейта, Федорової. Проте, що стосується передбачень для фінансово стійких підприємств - результати значно гірше. Середня прогностична сила має місце у промисловості тільки для моделей Фулмера та Федорової. У Будівництві прослідковується подібна ситуація, крім того, найбільш висока точність прогнозів по підприємствам-банкрутам змінюється на протилежну низьку по фінансово благополучнішим суб'єктам господарювання. Так, застосування моделі Спрінгейта надало найбільш високий результат стосовно прогнозів для боржників-банкрутів - 97,6% та одночасно найбільш низький - для платоспроможних підприємств - 22,4%. Найбільш точні результати в будівництві отримані на основі моделі Фулмера. На транспортних підприємствах величезний розмах в результатах прогнозу між стійкими та нестійкими підприємствами по моделях Альтмана (94,1 та 37,6%) та Спрінгейта (94,1 та 37,6%), у меншому ступені різниця складає за моделлю Таффлера. Сама висока прогностична сила у моделях Таффлера та Фулмера.

По підприємствам-боржникам сільського господарства високу точність прогнозів можна отримати за моделями Спрінгейта, Таффлера, Змієвського,

Таблиця 1

| <i>Результати розрахунків моделей прогнозування банкрутства за галузями,% [7]</i> | | | |
|---|---|--|------------------------|
| Автор моделі (модель) | Вірні прогнози по підприємствам-банкрутам | Вірні передбачення по здоровим підприємствам | Середня прогнозна сила |
| Промислове виробництво | | | |
| Альтман | 88,4 | 54,2 | 71,3 |
| Фулмер | 82,1 | 77,9 | 80,0 |
| Спрінгейт | 90,0 | 63,3 | 76,7 |
| Таффлер | 80,0 | 68,6 | 74,3 |
| Змієвський | 79,7 | 51,3 | 65,5 |
| Сайфуллін | 73,4 | 48,8 | 61,1 |
| Зайцева | 82,8 | 37,9 | 60,4 |
| ИГЭА (іркутська модель) | 74,7 | 68,1 | 71,4 |
| Модель I Федорової, Гіленко, Довженко | 87,8 | 83,9 | 85,9 |
| Модель II Федорової, Гіленко, Довженко | 81,5 | 79,6 | 80,6 |
| Сільське господарство | | | |
| Альтман | 77,1 | 62,5 | 69,8 |
| Фулмер | 75,2 | 55,4 | 65,3 |
| Спрінгейт | 97,8 | 33,4 | 65,6 |
| Таффлер | 94,2 | 60,0 | 77,1 |
| Змієвський | 89,7 | 44,5 | 67,1 |
| Сайфуллін | 79,8 | 45,4 | 62,6 |
| Зайцева | 30,8 | 86,3 | 58,6 |
| ИГЭА (іркутська модель) | 72,1 | 79,2 | 75,7 |
| Будівництво | | | |
| Альтман | 82,6 | 61,1 | 71,9 |
| Фулмер | 67,3 | 77,5 | 72,4 |
| Спрінгейт | 97,6 | 22,4 | 60,0 |
| Таффлер | 89,7 | 42,7 | 66,2 |
| Змієвський | 83,4 | 33,2 | 58,3 |
| Сайфуллін | 75,4 | 27,9 | 51,65 |
| Зайцева | 79,2 | 28,1 | 53,65 |
| ИГЭА (іркутська модель) | 57,9 | 68,5 | 63,2 |
| Транспорт | | | |
| Альтман | 94,1 | 37,6 | 65,9 |
| Фулмер | 72,1 | 88,7 | 80,4 |
| Спрінгейт | 94,1 | 37,6 | 65,9 |
| Таффлер | 93,4 | 67,9 | 80,7 |
| Змієвський | 44,4 | 81,2 | 62,8 |
| Сайфуллін | 67,6 | 45,1 | 56,9 |
| Зайцева | 37,9 | 82,8 | 60,4 |
| ИГЭА (іркутська модель) | 55,5 | 74,6 | 65,1 |

Сайфулліна. При цьому спостерігається великий розмах в показниках прогнозів між боржниками та платоспроможними підприємствами. Проте результати по розрахунках за Альтманом і Фулмером мають меншу розбіжність для груп підприємств-банкрутів та платоспроможних підприємств, хоча і не саму високу середню прогнозну силу.

По моделям Змієвського, Сайфулліна, Зайцевої, Іркутської моделі результати зміщені в основному вбік підприємств-банкрутів, що знижує їх середню прогнозну силу в порівнянні з іншими моделями.

Виклад основного матеріалу. Багатофакторна, точніше дев'яти факторна модель, була розроблена Д. Фулмером у 1984 році пізніше, тобто після моделей, що були запропоновані Е. Альтманом, Р. Лисом Ж. Конаном і М. Голдером, Р. Таффлером, Г. Спрінгейтом. Моделі перелічених авторів вважаються найбільш популярними дискримінантними моделями, що побудовані за допомогою множинного дискримінантного аналізу (MDA-моделі). Такі моделі є статистичними, тому що ґрунтуються на статистичних даних фінансової звітності підприємств. У якості бази для аналізу обираються підприємства-банкрути та платоспроможні підприємства, що дозволяє стосовно останніх передбачити їх рівень наближення до банкрутства. Для розробки моделі Д. Фулмер використовував фінансові звіти 60 підприємств США, 30 з яких стали банкрутами, а 30 залишилися фінансово стійкими.

Модель Д. Фулмера має декілька відмінних рис. В моделях вищеназваних авторів (крім моделі Фулмера) коефіцієнт у показника доходності капіталу є один з вагоміших, в силу його впливу на фінансову стійкість підприємства. В моделі Фулмера приділяється увага перш за все накопиченому прибутку попередніх років у відношенні до майна підприємства.

Розглянемо складові моделі Д. Фулмера більш детально:

$$H = 5.528 * K_1 + 0.212 * K_2 + 0.073 * K_3 + 1.27 * K_4 + 0.12 * K_5 + 2.235 * K_6 + 0.575 * K_7 + 1.083 * K_8 + 0.984 * K_9 - 3.075$$

Складові моделі Фулмера

| № | Рейтинг ваги при показниках | Формула розрахунку | Расчет по МСФО |
|------------------|-----------------------------|--|--|
| K_1^* 5.528 | 1 | $K_1 =$ Нерозподілений прибуток минулих років / Активи | <i>Average retained earning / Average total assets</i> |
| K_2^* 0.212 | 7 | $K_2 =$ Чистий дохід / Активи | <i>Revenues / Average total assets</i> |
| K_3^* 0.073 | 9 | $K_3 =$ Прибуток до оподаткування + відсотки до сплати / Власний капітал | <i>EBIT / Total equity (market cap + preferred stock equity + noncontrolling interests);</i> |
| K_4^* 1.27 | 3 | $K_4 =$ Грошовий потік / (Короткострокові + довгострокові зобов'язання) | <i>Cash flow / Average total debt</i> |
| K_5^* 0.12 | 8 | $K_5 =$ Довгострокові зобов'язання / Активи | <i>Average debt / Average total assets</i> |
| K_6^* 2.235 | 2 | $K_6 =$ Короткострокові зобов'язання / Активи | <i>Current liabilities / Average total assets</i> |
| K_7^* 0.575 | 6 | $K_7 =$ Log (Матеріальні активи) | <i>Log (tangible total assets)</i> |
| K_8^* 1.083 | 4 | $K_8 =$ Оборотний капітал / (Короткострокові + довгострокові зобов'язання) | <i>Average working capital / Average total debt</i> |
| K_9^* 0.984 | 5 | $K_9 =$ Lg[(Прибуток до оподаткування + відсотки до сплати) / відсотки до сплати] | <i>Log (EBIT / Interest)</i> |
| | | Значення узагальнюючого показника за Фулмером | |

За самою великою вагою показника нерозподіленого прибутку минулих років до активів - $K_1 =$ *Нерозподілений прибуток минулих років / Активи* високу вагомість мають показники:

- питомих короткострокових зобов'язань $K_6 =$ *Короткострокові зобов'язання / Активи;*

- відношення грошового потоку до короткострокових та довгострокових зобов'язань $K_4 =$ *Грошовий потік / (Короткострокові + довгострокові зобов'язання);*

- наявності робочого капіталу по відношенню до зобов'язань $K_8 =$ *Оборотний капітал / (Короткострокові + довгострокові зобов'язання);*

- ЕВІТ у двох показниках: $K_9 = \text{Log}[(\text{Прибуток до оподаткування} + \text{відсотки до сплати}) / \text{відсотки до сплати}]$ та $K_3 = \text{Прибуток до оподаткування} + \text{відсотки до сплати} / \text{Власний капітал}$

Для прикладу наведемо результати розрахунку щодо визначення рівня банкрутства за моделлю Фулмера сільськогосподарського підприємства зі стійким фінансовим станом, стабільними показниками ліквідності у межах нормативних значень та середнім рівнем операційної рентабельності, визначених на основі коефіцієнтного аналізу. Результати представлені у наступній таблиці 3.

Відношення накопиченого прибутку до величини активів значно нижче у 2013 та 2014 роках в порівнянні з 2012 роком (відповідно 3,91; 0,62; 0,96), а короткострокові зобов'язання у величині активів складають незначний рівень в силу низької ділової активності підприємства. Підприємство не збільшує потужності (значення K_7 , що пов'язано зі зростанням (зниженням) матеріальних активів і визначається як $\text{Log} [\text{Матеріальні активи}]$, майже не змінюються), не користується кредитами банків, отже, значення показника K_9 дорівнює 0. Найбільше значення у загальній сумі моделі складає K_8 , що пояснюється наявністю оборотного капіталу та малих значень зобов'язань підприємства. Аналіз фінансового стану за дискримінантною моделлю Фулмера має результати значно вище рубіжних значень (яке складає «0»), отже ризики банкрутства низькі. Спираючись на методику коефіцієнтного аналізу можна відмітити, що підприємство фінансово стійке та ліквідне протягом періоду, який досліджується. Показники рентабельності в межах 7 - 10 %. При коефіцієнтному аналізі банкрутства спостерігається суттєві відхилення від нормативних значень: коефіцієнт загальної ліквідності складає більш 22, абсолютної більш 0,5. За методикою трьохкомпонентного показника підприємство є абсолютно стійким, що є дуже рідкими явищем на фоні кризисного становища економіки. При цьому ділова активність має слабкий рівень показників: великий строк погашення кредиторської заборгованості, великий термін виробничого циклу.

Дискримінантний аналіз фінансового стану підприємства «ПОЛІССЯ»

| № | Формула розрахунку | Значення K_i | | | $K_n x_n$ | Добуток коефіцієнту та його ваги | | | |
|---|---|----------------|---------|---------|---------------|----------------------------------|--------------|---------------|---------------|
| | | к. 2012 | к. 2013 | к. 2014 | | к. 2012 | к. 2013 | к. 2014 | |
| K_1 | $K_1 = \text{Неросподілений прибуток минулих років} / \text{Активи}$ | 0,71 | 0,11 | 0,17 | $5.528 * K_1$ | 3,91 | 0,62 | 0,96 | |
| K_2 | $K_2 = \text{Чистий дохід} / \text{Активи}$ | 0,47 | 0,48 | 0,53 | $0.212 * K_2$ | 0,10 | 0,10 | 0,11 | |
| K_3 | $K_3 = \text{Прибуток до оподаткування} + \text{відсотки до сплати} / \text{Власний капітал}$ | 0,10 | 0,11 | 0,07 | $0.073 * K_3$ | 0,01 | 0,01 | 0,01 | |
| K_4 | $K_4 = \text{Грошовий потік} / (\text{Короткострокові} + \text{довгострокові зобов'язання})$ | 0,5 | 1,4 9 | 6,0 | $1.27 * K_4$ | 0,6 | 1,8 | 7,62 | |
| K_5 | $K_5 = \text{Довгострокові зобов'язання} / \text{Активи}$ | 0,00 | 0,00 | 0,00 | $0.12 * K_5$ | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| K_6 | $K_6 = \text{Короткострокові зобов'язання} / \text{Активи}$ | 0,02 | 0,00 | 0,00 | $2.235 * K_6$ | 0,05 | 0,01 | 0,00 | |
| K_7 | $K_7 = \text{Log (Матеріальні активи)}$ | 4,32 | 4,36 | 4,39 | $0.575 * K_7$ | 2,48 | 2,51 | 2,52 | |
| K_8 | $K_8 = \text{Оборотний капітал} / (\text{Короткострокові} + \text{довгострокові зобов'язання})$ | 25,34 | 122,38 | 477,00 | $1.083 * K_8$ | 27,44 | 132,54 | 516,59 | |
| K_9 | $K_9 = \text{Lg}[(\text{Прибуток до оподаткування} + \text{відсотки до сплати}) / + \text{відсотки до сплати}]$ | | | | $0.984 * K_9$ | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| Значення, сума без вільного показника | | | | | | | 34,63 | 137,59 | 527,81 |
| Значення узагальнюючого показника за Фулмером | | | | | | | 31,56 | 134,52 | 524,74 |

Оборотні активи переважають в порівнянні з необоротними. Основну частку оборотних активів займають виробничі запаси та поточні біологічні активи, що є характерним для сільськогосподарських підприємств (рис. 1).

Власний капітал нарощується, наприкінці 2014 року складає 100 відсотків пасивів балансу, коефіцієнт ризику доволі низький, знос необоротних активів складає біля 54 %, що характеризує фінансовий стан підприємства як стійкий (табл.4).

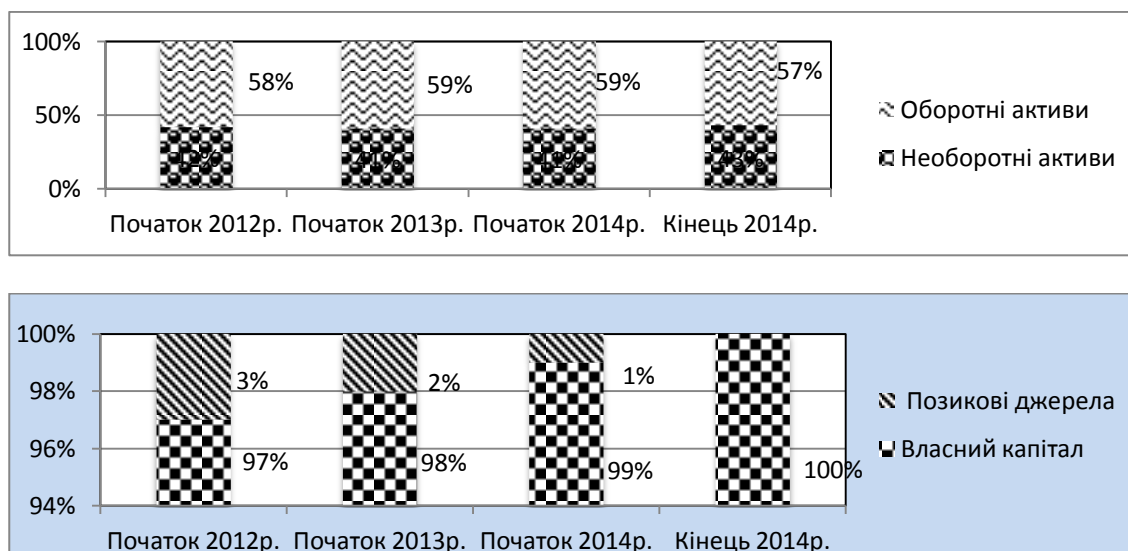


Рис. 1 - Динаміка структури активу і пасиву підприємства «ПОЛІССЯ»

Таблиця 4

Зведена таблиця коефіцієнтів капіталізації підприємства «ПОЛІССЯ»

| Показники | На початок 2012 року | На початок 2013 року | На початок 2014 року | На кінець 2014 року | Абсолютна зміна показника |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1.Коефіцієнт фінансової автономії | 0,974 | 0,978 | 0,995 | 0,999 | 0,025 |
| 2.Коефіцієнт фінансової залежності | 1,027 | 1,023 | 1,005 | 1,001 | -0,026 |
| 3.Коефіцієнт фінансового ризику | 0,027 | 0,023 | 0,005 | 0,001 | -0,026 |
| 4.Коефіцієнт маневреності власного капіталу | 0,569 | 0,577 | 0,583 | 0,568 | -0,001 |

Проте, в даному конкретному випадку хотілось би відмітити, що така ситуація на підприємстві не може зберігатися тривалий час. В силу низької ділової активності накопичений прибуток буде «з'їдатися», фінансовий стан погіршиться, якщо не вживати заходів щодо розвитку підприємства.

При порівнянні результатів за двома методиками щодо визначення фінансового стану бачимо, що значення узагальнюючого показника згідно моделі Фулмера демонструє міцний фінансовий стан, великий запас фінансової стійкості, що повністю відповідає висновкам коефіцієнтного аналізу. Показники моделі Фулмера дозволяють охарактеризувати окремі боки фінансового стану підприємства як й коефіцієнтний аналіз, при цьому особливого значення саме на цьому підприємстві набуває показник K_8 , завелике значення якого демонструє низький рівень використання можливостей розвитку підприємства. Такий висновок за методикою коефіцієнтного аналізу підтверджується завдяки результатам коефіцієнтів ділової активності.

Розглянемо результати аналізу фінансового стану одного з неплатоспроможних приватних сільськогосподарських підприємств «Перемога» (загальний порівняльний аналіз підприємств, які досліджувались, відображено у таблиці 12), що проведено за різними методиками. В наступній таблиці 5 наведено результати наближення до банкрутства за допомогою моделі Фулмера. Серед даних, що представило підприємство, однією з проблемних статей балансу є накопичений збиток. За останній період спостерігається його зменшення, проте рівень цього показника залишається дуже високим. В 2013 році показник за моделлю Фулмера складає від'ємну величину, що характеризує стан підприємства як кризовий з великою ймовірністю можливого банкрутства. Наприкінці наступного року ситуація поліпшується, ризик банкрутства суттєво зменшується. Таке поліпшення відбулося не тільки в результаті отриманого прибутку, а також за рахунок високих матеріальних запасів, які збільшуються наприкінці періоду, що аналізується.

З методикою коефіцієнтного аналізу підприємство має типову структуру майна. Аналіз структури капіталу та показників капіталізації (табл. 6) свідчить, що підприємство знаходиться у кризовому стану в зв'язку з високим рівнем залежності від запозиченого капіталу. Підприємство протягом періоду, що досліджується, має потребу у власних оборотних коштах, які з'являються

тільки наприкінці 2014 року, при цьому їх рівень є недостатнім, що впливає на фінансовий ризик, який складає 10 (при оптимальному значенні 1).

Таблиця - 5

Аналіз наближення до банкрутства підприємства «Перемога» за дискримінантною моделлю Фулмера

| № | Показники | Значення K_i | | Формула розрахунку | Добуток коефіцієнту та його ваги | |
|----------------|--|------------------------|--------------------------|--------------------|----------------------------------|--------------|
| | | Кінець 2013 | Кінець 2014 | | Кінець 2013 | Кінець 2014 |
| К ₁ | $K_1 =$ Нерозподілений прибуток минулих років / Активи | -5907/15669 | - 3776/29750 | $5.528 * K_1$ | -2,08 | -0,13 |
| К ₂ | $K_2 =$ Чистий дохід / активи | 2483/15669 | 17150/29750 | $0.212 * K_2$ | 0,03 | 0,58 |
| К ₃ | $K_3 =$ Прибуток до оподаткування + відсотки до сплати / Власний капітал | $(-4179+30)/(-4674)$ | $(2794+795-23)/(-2543)$ | $0.073 * K_3$ | 0,06 | -1,40 |
| К ₄ | $K_4 =$ Грошовий потік / (Короткострокові + довгострокові зобов'язання) | 9/20152 | 790/32072 | $1.27 * K_4$ | 0,00057 | 0,02 |
| К ₅ | $K_5 =$ Довгострокові зобов'язання/ активи | 0/15669 | 0 | $0.12 * K_5$ | 0,0 | 0 |
| К ₆ | $K_6 =$ Короткострокові зобов'язання / активи | 20152/15669 | 32072/29750 | $2.235 * K_6$ | 2,87 | 1,08 |
| К ₇ | $K_7 =$ Log (Матеріальні активи) | Log(15665) | log(29748) | $0.575 * K_7$ | 2,41 | 4,47 |
| К ₈ | $K_8 =$ Оборотний капітал / (Короткострокові + довгострокові зобов'язання) | $(-4677-1665+0)/20152$ | $(-2543-1846+0)/(32072)$ | $1.083 * K_8$ | -0,34 | -0,14 |
| К ₉ | $K_9 =$ Lg[(Прибуток до оподаткування + відсотки до сплати)/ + відсотки до сплати] | LOG((-4179+30)/30)) | Log((2194+795-23)/795) | $0.984 * K_9$ | 0,00 | 0,58 |
| | Сума без вільного показника | | | | 2,96 | 4,76 |
| | Значення узагальнюючого показника за Фулмером | | | | -0,11 | 1,68 |

Показники ліквідності нижче нормативних значень (табл.7). Проте підприємство розвивається, реалізація продукції збільшується, хоча нестача

власних оборотних коштів компенсується короткостроковими кредитами банків та несвоєчасним погашенням товарної поточної заборгованості.

Таблиця - 6

Зведена таблиця коефіцієнтів капіталізації

| Показник | Розрахунок | Норм. значення | На кін. 2012 р. | На кін. 2013 р. | На кін. 2014 р. |
|---|-------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Коефіцієнт фінансової автономії | VK/VB | $> 0,5$ | -0,30 | -0,09 | 0,09 |
| Коефіцієнт фінансової залежності | VB/VK | < 2 | -3,35 | -11,70 | 11,48 |
| Коефіцієнт фінансового ризику | PK/VK | 0,5 (оптимальне: менше 1) | -4,35 | -12,70 | 10,48 |
| Коефіцієнт маневреності власного капіталу | $\text{Робочий капітал} / VK$ | – | – | – | 0,22 |

Таблиця - 7

Аналіз показників ліквідності

| Коефіцієнт ліквідності | Норм. знач. | На кін. 2012р. | На кін. 2013 р. | На кін. 2014 р. |
|------------------------|-------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Загальний | 2-2,5 | 0,69 | 0,86 | 1,02 |
| Проміжний | 0,8-1,5 | 0,39 | 0,69 | 0,87 |
| Абсолютний | 0,1-0,25 | 0,0004 | 0,0243 | 0,0225 |

За методикою трьох компонентного показника підприємство має хиткий фінансовий стан (табл.8).

Таблиця - 8

Класифікація типу фінансового стану підприємства за результатами методики трьохкомпонентного показника

| Показники | На кін. 2012 р. | На кін. 2013 р. | На кін. 2014 р. |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| Трикомпонентний показник типів фінансової стійкості: $S = [S(+,-\Phi_c), S(+,-\Phi_T), S(+,-\Phi_o)]$ | $S=\{0,0,1\}$ | $S=\{0,0,1\}$ | $S=\{0,0,1\}$ |

Відносно даного підприємства прогноз за дискримінантною моделлю більш оптимістичний в порівнянні з висновками, які можна зробити на основі коефіцієнтного аналізу. Так, коефіцієнтний аналіз демонструє кризове положення підприємства з високим фінансовим ризиком, навпаки за моделлю Фулмера наприкінці досліджуваного періоду ситуація поліпшується в

результаті збільшення чистих доходів та поповнення матеріальних ресурсів. Тенденція накопичення матеріальних ресурсів, зокрема виробничих запасів в результаті інфляційних очікувань, є типовою для підприємництва у сільському господарстві, але якщо це супроводжується збільшенням попиту на продукцію, можна впевнено стверджувати о невисоких ризиках та спиратися на результати, отримані за моделлю Фулмера, де цьому показнику приділяється увага. Крім того, у моделі передбачено високий ваговий коефіцієнт для показника: «Короткострокові зобов'язання / активи», а саме за рахунок короткострокових зобов'язань дане підприємство розвивається.

Також в моделі Фулмера передбачається оцінка розвитку підприємства, його основної діяльності. Для цього використовується показник ЕВІТ. В моделі цей показник застосовано двічі [13]. Для підприємства, що досліджується, значення такого показника - K_9 , пов'язаного з величиною отриманого короткострокового кредиту, зменшує ризик банкрутства на 0,58, проте показник відношення ЕВІТ до власного капіталу збільшує його на - 1,4. В цілому, в результаті сумісного впливу факторів ризик банкрутства з - 0,11 зменшується до 1,68.

В силу неоднозначності висновків, зроблено розрахунки за іншими дискримінаційними моделями, результати зведені у таблицю 9.

Прогноз за моделями Фулмера, Сайфуліна – Кадикова, О. Терещенка, Таффлера, Іркутської R-модель, Савицької оптимістичній, наприкінці періоду стан підприємства покращуються, ризик банкрутства знижується. Саме такий прогноз підтвердився для підприємства, у 2015 року платоспроможність відновлена, воно продовжує розвиватися.

Таким чином, аналіз за декількома моделями дозволив отримати правильні результати. При цьому необхідно відмітити, що саме модель Фулмера враховує факти розвитку підприємства навіть при невисоких фінансових результатах, основне, це стабільне накопичення прибутку, отже збільшення власного капіталу, зокрема оборотного капіталу.

Спрямованість та врахування в моделі Фулмера тенденцій розвитку підприємства можна побачити на наступному прикладі підприємства, діяльність якого була різко змінена в зв'язку зі змінами керівництва та менеджменту. Високі темпи роста, як правило, збільшують фінансові ризики підприємства.

Таблиця - 9

Зведені результати оцінки ймовірності банкрутства ПОСП «Перемога» за 2012 -2014 рр.

| Модель | Значення інтегрального показника у порівнянні з нормативним показником (діапазоном) | | | Ймовірність банкрутства | | |
|---|---|---------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------------------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Коефіцієнтний аналіз | показники капіталізації, трьохкомпонентний показник, показники ліквідності –нижче нормативних значень | | | висока | висока | висока |
| Альтмана | -0,01<1,81 | 1,50<1,81 | 1,11<1,81 | Висока (80 до 100%) | Висока (80 до 100%) | Висока (80 до 100%) |
| Ліса | -0,05<0,037 | 0,002<0,037 | 0,02<0,037 | Висока | Висока | Висока |
| Фулмер | - 0,12 | - 0,11 | 1,68 | Висока | Висока | Зниження ризику банкрутства |
| Сайфуліна - Кадикова | -1,59<1 | -0,95<1 | 1,98>1 | Висока | Висока | Низька |
| Спрінгейта | -1,09<0,862 | 0,16<0,862 | 0,63<0,862 | Висока | Висока | Висока |
| О. Терещенка | -11,22<1 | - 1,59<1 | 3,18>2 | Висока | Висока | Низька |
| Таффлера | 0,17≤ 0,2 | 0,37≥ 0,3 | 0,42≥ 0,3 | Висока | Низька | Низька |
| Іркутська R- модель | -3,23<0 | -1,53<0 | 2,78>0,42 | Висока (90 до 100%) | Висока (90 до 100%) | Дуже низька (до 10%) |
| Рівень кредитоспроможності за класами (за Савицькою Г.В.) | 18<0<28,2 | 0<6,1<18 | 28,3<28,3<41,6 | VI клас – найвища | V клас – дуже висока | IV клас - Зниження ризику банкрутства |

Приватно-орендне сільськогосподарське підприємство (далі ПОСП) «Жадківське» є дочірніми підприємствами ТОВ «Форсаж», підприємства якого утворюють замкнутий цикл. На ПОСП «Жадківське» більше тисячі голів великої рогатої худоби різних порід, у тому числі й голштинська. З них близько 400 — дійного стада, яке перебуває в новому доїльному комплексі з

найсучаснішими технологіями. У майбутньому керівництво підприємства планує збільшувати поголів'я [15].

Результати фінансового аналізу підприємства (табл. 10) дозволили зробити висновки, що це підприємство з важкою структурою активів і високим рівнем позикових коштів.

Таблиця - 10

Зведена таблиця показників експрес-аналізу фінансового стану підприємства

| Показники | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------------|--------------------------------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| Показники капіталізації | Коефіцієнт автономії | 0,98 | 0,98 | 0,42 | 0,31 | 0,26 |
| | Коефіцієнт фінансового ризику | 0,02 | 0,02 | 1,35 | 2,20 | 2,84 |
| | Коефіцієнт маневреності ВК | 0,65 | 0,68 | 0,61 | -1,21 | -1,82 |
| | 3-факторний показник | 1/1/1 | 1/1/1 | 1/1/1 | 0/0/0/0/0 | 0/0/0/0/0 |
| Показники ліквідності | Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 13 | 15 | 0,96 | 0,002 | 0,03 |
| | Коефіцієнт швидкої ліквідності | 17 | 18 | 1,06 | 0,12 | 0,16 |
| | Коефіцієнт поточної ліквідності | 27 | 32 | 1,45 | 0,45 | 0,36 |
| Показники ділової активності | Тривалість 1 обороту, у днях: | х | х | х | х | х |
| | оборотних засобів | 474 | 662 | 1146 | 503 | 265 |
| | виробничих запасів | 125 | 109 | 134 | 99 | 123 |
| | незавершеного виробництва | 30 | 35 | 46 | 24 | 20 |
| | товарів | 21 | 24 | 22 | 6 | 2 |
| | поточних біологічних активів | 79 | 98 | 169 | 76 | 23 |
| | дебиторської заборгованості | 67 | 85 | 95 | 61 | 86 |
| | грошових коштів | 152 | 310 | 681 | 236 | 11 |
| | кредиторської заборгованості | 22 | 26 | 33 | 190 | 342 |
| | • за товари, роботи, послуги | 17 | 18 | 25 | 186 | 337 |
| • за розрахунками | 5 | 8 | 8 | 4 | 5 | |
| ДЗ/КЗ | за товари, роботи, послуги | 486:100 | 475:100 | 264:100 | 4:100 | 13:100 |
| | за розрахунками | 145:100 | 121:100 | 74:100 | 1261:100 | 909:100 |
| Рентабельність | продажу | 7,3% | 7,7% | 1,1% | 0,4% | 4,6% |
| | власного капіталу | 3,7% | 2,9% | 0,4% | 0,4% | 6,2% |
| Стан основних засобів | Коефіцієнт зносу | 47% | 49% | 53% | 44% | 13% |
| | Коефіцієнт оновлення | 2% | 0,1% | 6% | 15% | 75% |
| | Коефіцієнт вибуття | - | - | 7% | 16% | 0,1% |

В 2012 року було закуплено нове обладнання, розширено виробництво, підвищена якість продукції з залученням 10 млн. грн. кредитних ресурсів банків у 2013 році, який погасили у 2014 році, та залученням поворотної фінансової допомоги від власника холдингу [14]. В цілому зобов'язання підприємства з 2012 року залишаються на високому рівні, що дуже знижує фінансову незалежність підприємства (таблиця 10).

З даних таблиці 10 видно, що починаючи з 2012 року відбулися суттєві зміни в показниках фінансового стану: показники капіталізації та ліквідності різко знизилися і складають значення нижче норми. Тривалість обороту виробничих запасів становить в середньому 100 днів, що частково пояснюється специфікою діяльності підприємства, яке вимушене робити надлишки запасів для годівлі корів на тривалий період. Платоспроможність у 2013 та 2014 роках погіршилась, тривалість обороту дебіторської заборгованості менша від кредиторської заборгованості, показники рентабельності продажів знизились. Ситуація покращилась у 2014 році через початок виробництва більш якісної, а від так і дорожчої продукції – молока екстра класу.

Таким чином, коефіцієнтний аналіз дозволяє зробити висновок про високі фінансові ризики, кризовий стан підприємства у 2012-2013 роках, та деяке поліпшення ситуації у 2014 році, коли рентабельність підвищилась з 0,4 % до 4,6 %, зменшився термін одного обороту оборотних коштів, при цьому показники стійкості та ліквідності залишилися нижче нормативних значень.

Діагностика стану підприємства на основі дискримінантних моделей відображено у таблиці 11. Аналіз виконано за декількома моделями, що дозволяє з одного боку висвітлити особливості та адекватність моделей для вітчизняного сільськогосподарського підприємництва, з другого боку виявити переваги та недоліки розвитку даного підприємства за певний відрізок часу. Першою для аналізу використовувалась модель Терещенка, в якій найбільшу питому вагу в моделі займають чиста рентабельність реалізації та валова рентабельність продажу, що не є перевагою для цього підприємства в силу його стрімкого розвитку в основному за рахунок екстенсивних факторів. Тим не менш в цілому на основі моделі Терещенка імовірність банкрутства підприємства оцінюється як низька. В моделі Савицької велике значення приділено власному та робочому капіталу, проте зовсім не розглянуто стан та структуру активів – достатнього рівня виробничих запасів і біологічних активів, що є дуже важливим для сільськогосподарських підприємств. Результати аналізу за моделлю Савицької показали низький рівень банкрутства

підприємства через високі рівні доходу, що отримує підприємство. В моделі Депаляна добре віддзеркалено особливості сільськогосподарських підприємств. Модель використовує показники та їх відповідне відношення: власного капіталу та необоротних активів, собівартості та запасів, чистого доходу та дебіторської заборгованості. Моделлю, розрахунки за якою не підтвердили прогнозів банкрутства згідно з коефіцієнтним аналізом, є модель Фулмера. Відмінною рисою є те, що оцінка робилася за показниками саме бізнесу, його розвитком на основі показників: ЕВІТ, динаміки накопиченого прибутку, росту доходів, матеріальних активів. Нажаль в моделі не враховано структуру майна.

Згідно з іншими моделями, де присутня висока питома вага прибутку, рентабельності, робочого капіталу, поточних зобов'язань, підприємство знаходиться у зоні підвищеного ризику, високої ймовірності банкрутства. Хоча, як підкреслювалось вище, значення таких показників підприємства можуть знаходитися не в межах нормативних значень або значень високо рівня в умовах стрімкого розвитку за рахунок оновлення основних засобів, накопичення виробничих запасів.

В таблицю 12 з 30 підприємств занесені тільки ті підприємства, які обрали на майбутнє стратегію розвитку (крім СТОВ «Полісся», яке було обрано для прикладу фінансово стійкого підприємства, але з низькою діловою активністю): оновлення основних засобів, позитивні зміни в структурі продукції, її оновленні, збільшенні оборотних засобів, нарощуванні темпів чистого доходу, проте при цьому мають фінансово-економічні проблеми, що відображають показники стійкості, у тому числі показники капіталізації, трьох факторної моделі, ліквідності, оборотності оборотних коштів

За моделями Фулмера, Терещенко ризику банкрутства або низькі або мають рубіжні значення зі змінами до поліпшення фінансового стану, за моделями Савицької, Депаляна окремі підприємства мають низький рівень банкрутства, деякі - середній та високий, що детально розглядалось в вищенаведених прикладах. Це дозволяє зробити висновок, про високу прогнозну силу цих двох моделей серед підприємств, що досліджувалися.

Факторний аналіз на основі показників моделей оцінки рівня банкрутства

| Модель | Коефіцієнт | Показник | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Вплив зміни показника на модель | | | |
|---|---|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| | | | | | | | | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Терещенко | 0,105 | оборотні активи/поточні зобов'язання | 19,381 | 29,390 | 2,146 | 0,870 | 0,396 | 1,051 | -2,861 | -0,134 | -0,050 |
| | 1,567 | власний капітал/ валюта балансу | 0,967 | 0,977 | 0,638 | 0,365 | 0,283 | 0,016 | -0,532 | -0,427 | -0,128 |
| | 0,301 | чистий дохід/оборотні активи | 0,760 | 0,544 | 0,314 | 0,716 | 1,358 | -0,065 | -0,069 | 0,121 | 0,193 |
| | 1,375 | чистий прибуток/чистий дохід | 0,073 | 0,077 | 0,011 | 0,004 | 0,046 | 0,005 | -0,091 | -0,009 | 0,057 |
| | 1,689 | валовий прибуток/собівартість реалізації | -0,111 | 0,155 | -0,026 | -0,005 | 0,040 | 0,449 | -0,305 | 0,035 | 0,077 |
| | 0,168 | чистий прибуток/власний капітал | 0,037 | 0,029 | 0,004 | 0,004 | 0,062 | -0,001 | -0,004 | 0,000 | 0,010 |
| | -0,26 | x | x | x | x | x | x | x | x | x | x |
| Результат моделі (імовірність банкрутства) | | | 3,438 (низька) | 4,892 (низька) | 1,031 (низька) | 0,616 (низька) | 0,776 (низька) | 1,454 | -3,861 | -0,415 | 0,160 |
| Савицька | 1 | x | x | x | x | x | x | x | x | x | x |
| | -0,98 | робочий капітал/валюта балансу | 0,611 | 0,651 | 0,415 | -0,082 | -0,433 | -0,039 | 0,231 | 0,487 | 0,343 |
| | -1,8 | чистий дохід/власний капітал | 0,506 | 0,375 | 0,383 | 1,083 | 1,360 | 0,236 | -0,014 | -1,260 | -0,498 |
| | -1,83 | власний капітал/валюта балансу | 0,967 | 0,977 | 0,638 | 0,365 | 0,283 | -0,019 | 0,621 | 0,499 | 0,149 |
| | -0,28 | чистий прибуток/власний капітал | 0,037 | 0,029 | 0,004 | 0,004 | 0,062 | 0,002 | 0,007 | 0,000 | -0,016 |
| Результат моделі (імовірність банкрутства) | | | -2,289 (низька) | -2,109 (низька) | -1,264 (низька) | -1,538 (низька) | -1,560 (низька) | 0,181 | 0,845 | -0,274 | -0,022 |
| Зайцева | 0,25 | чистий прибуток/власний капітал | 0,037 | 0,029 | 0,004 | 0,004 | 0,062 | -0,002 | -0,006 | 0,000 | 0,014 |
| | 0,1 | кз/дз | 0,364 | 0,264 | 0,359 | 3,123 | 5,249 | -0,010 | 0,009 | 0,276 | 0,213 |
| | 0,2 | поточні зобов'язання/грошові кошти | 0,161 | 0,073 | 0,785 | 2,447 | 61,844 | -0,018 | 0,142 | 0,332 | 11,879 |
| | 0,25 | чистий прибуток/чистий дохід | 0,073 | 0,077 | 0,011 | 0,004 | 0,046 | 0,001 | -0,017 | -0,002 | 0,010 |
| | 0,1 | поточні зобов'язання/власний капітал | 0,034 | 0,023 | 0,568 | 1,739 | 2,528 | -0,001 | 0,054 | 0,117 | 0,079 |
| | 0,1 | валюта балансу/чистий дохід | 2,043 | 2,730 | 4,097 | 2,529 | 2,594 | 0,069 | 0,137 | -0,157 | 0,007 |
| | Результат моделі (імовірність банкрутства) | | | 0,304 (низька) | 0,343 (низька) | 0,663 (висока) | 1,231 (висока) | 13,433 (низька) | 0,039 | 0,320 | 0,568 |
| Нормативний показник | | | - | 1,774 | 1,843 | 1,980 | 1,823 | 1,432 | 1,180 | 0,749 | -11,610 |

Продовження таблиці 11

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
|---------|---|--|----------------------------|----------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|
| Депалян | 25 | ДЗ+ГК/поточні зобов'язання | 8,965 | 17,529 | 1,451 | 0,515 | 0,110 | 214 | -402 | -23,417 | -10,122 |
| | 25 | власний капітал/поточні зобов'язання | 29,090 | 42,614 | 1,761 | 0,575 | 0,396 | 338 | -1021 | -29,649 | -4,488 |
| | 10 | власний капітал/необоротні активи | 2,716 | 2,996 | 2,862 | 0,816 | 0,396 | 2,795 | -1,337 | -20,461 | -4,203 |
| | 20 | собівартість/запаси | 2,306 | 1,847 | 1,827 | 2,789 | 2,375 | -9,180 | -0,387 | 19,230 | -8,279 |
| | 20 | чистий дохід/ДЗ | 5,364 | 4,222 | 3,809 | 5,872 | 5,744 | -22,836 | -8,249 | 41,243 | -2,560 |
| | Результат моделі (імовірність банкрутства) | | 1132 (низька) | 1655 (низька) | 222 (низька) | 209 (низька) | 179 (низька) | 523 | -1433 | -13 | -29,65 |
| Ліс | 0,063 | робочий капітал/валюта балансу | 0,611 | 0,651 | 0,415 | -0,082 | -0,433 | 0,003 | -0,015 | -0,031 | -0,022 |
| | 0,092 | операційний прибуток/валюта балансу | 0,026 | 0,021 | 0,002 | 0,002 | 0,006 | -0,0005 | -0,002 | 0,00002 | 0,0003 |
| | 0,057 | нерозподілений прибуток/валюта балансу | 0,014 | 0,031 | 0,012 | 0,002 | 0,009 | 0,001 | -0,001 | -0,001 | 0,0004 |
| | 0,0014 | власний капітал/поточні зобов'язання | 29,090 | 42,614 | 1,761 | 0,575 | 0,396 | 0,019 | -0,057 | -0,002 | -0,0003 |
| | Результат моделі (імовірність банкрутства) | | 0,082 (низька) | 0,104 (низька) | 0,029 (висока) | -0,004 (висока) | -0,026 (висока) | 0,022 | -0,075 | -0,034 | -0,022 |
| Альтман | 0,717 | Робочий капітал/Валюта балансу | 0,611 | 0,651 | 0,415 | -0,082 | -0,433 | 0,029 | -0,169 | -0,357 | |
| | 0,847 | Чистий прибуток/Валюта балансу | 0,036 | 0,028 | 0,003 | 0,002 | 0,018 | -0,007 | -0,022 | -0,001 | 0,014 |
| | 3,107 | ЕВТ/Валюта балансу | 0,036 | 0,028 | 0,003 | 0,002 | 0,018 | -0,024 | -0,079 | -0,003 | 0,050 |
| | 0,42 | Власний капітал/Позиковий капітал | 29,090 | 42,614 | 1,761 | 0,575 | 0,396 | 5,680 | -17,158 | -0,498 | -0,075 |
| | 0,998 | Чистий дохід/Валюта балансу | 0,489 | 0,366 | 0,244 | 0,395 | 0,385 | -0,123 | -0,122 | 0,151 | -0,010 |
| | Результат моделі (імовірність банкрутства) | | 13,286 (низька) | 18,841 (низька) | 1,291 (висока) | 0,584 (висока) | 0,310 (висока) | 5,555 | -17,550 | -0,708 | -0,273 |
| Фулмер | 5,528 | Нерозподілений прибуток/Валюта балансу | 0,014 | 0,031 | 0,012 | 0,002 | 0,009 | 0,094 | -0,105 | -0,055 | 0,042 |
| | 0,212 | Чистий дохід/Валюта балансу | 0,489 | 0,366 | 0,244 | 0,395 | 0,385 | -0,026 | -0,026 | 0,032 | -0,002 |
| | 0,073 | ЕВТ/Валюта балансу | 0,036 | 0,028 | 0,003 | 0,002 | 0,018 | -0,001 | -0,002 | 0,000 | 0,001 |
| | 1,27 | ГК/КЗ | 3,722 | 5,370 | 0,96 | 0,02 | 0,03 | 2,093 | -6,027 | -0,975 | -0,178 |
| | -0,12 | ДЗ/Валюта балансу | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2,335 | Поточні зобов'язання/Валюта балансу | 0,033 | 0,023 | 0,362 | <u>0,635</u> | 0,717 | -0,024 | 0,792 | 0,637 | 0,191 |
| | 0,575 | log (матеріальні активи) | 3,968 | 4,002 | 4,140 | 4,258 | 4,340 | 0,020 | 0,079 | 0,068 | 0,047 |
| | 1,083 | Робочий капітал/КЗ | 18,381 | 28,390 | 1,146 | -0,130 | -0,604 | 10,840 | -29,506 | -1,381 | -0,514 |
| | 0,894 | | 0 | 0 | log0,55= -0.26 | log 0,23= -0.64 | 0 | 0,000 | -0,154 | -0,562 | 0,716 |
| | - 3,075 | ЕВІТ/відсотки | - | - | 6.607 | 4,542- | 4,897 | - | - | - | - |
| | Результат моделі (імовірність банкрутства) | | 21,100 (низька) | 34,097 (низька) | низька 3.532 | Низька 1,457 | -Низька 1,822 | 12,996 | -34,948 | -2,237 | 0,304 |

Порівняльна характеристика показників коефіцієнтного та дискримінантного аналізу

Таблиця – 12

| Підприємство | Тип організаційної форми підприємства | Показники фінансової стійкості | | Ліквідність | | | Ділова активність | Співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованостей | Рівень банкрутства за моделлю Фулмера, Терещенко, Савіцької, Депаляна | Стан підприємства згідно класів Савіцької |
|-------------------|--|---|--|------------------------------------|--|--|--|--|---|--|
| | | Кавт | Трьох-факторна модель | Абсолютна | Швидка | Загальна | | | | |
| ПОСП «Перемога» | Приватно-орендне сільсько-господарське підприємство «Перемога» | Нижче нормативного значення | {0,0,0} Кризовий стан | Нижче нормативного значення | нормативне значення (0,87) | Нижче нормативного значення | Нормальна | ДЗ>КЗ | Зміни протягом 2013-2014 Років до поліпшення | 3 V клас до IV— високий ризик |
| СВК «Зоря» | Сільсько-господарський виробничий кооператив, приватна власність | Близьке та більше нормативного значення | {0;0;0 } Кризовий фінансовий стан | Нижче нормативного значення2% | Близьке до нормативного значення | Вище нормативного значення | Низька Тривалість оборотних активів 242 дні | ДЗ>КЗ 5,7:1 | Ймовірність банкрутства низька | III клас - проблемне підприємство |
| ПСП «Фортуна» | Приватне сільськогосподарське підприємство | В межах норми | {0;0;0;1 } Стан підприємства близький до кризового | Нижче нормативного значення | Нижче нормативного значення | В межах норми | Нормальна Тривалість оборотних активів складає 171 | ДЗ<КЗ Співвідношення 1:3 | Підприємство має високу ймовірність банкрутства | III клас проблемне підприємство. |
| ПСП «Злагода» | Приватне сільськогосподарське підприємство | В межах норми | {0;0;0;1 } Стан підприємства близький до кризового | Перевищує нормативне значення | В межах норми | Нижче нормативного значення | Низька Тривалість оборотних активів складає 762 Дн. | ДЗ<КЗ Співвідношення 47:1 | Підприємство має високу ймовірність банкрутства | IV клас - підприємство з високим ризиком банкрутства |
| СТОВ «Полісся» | Сільськогосподарське товариство з обмеженою відповідальністю | В межах норми | {1;1;1 } стані абсолютної фінансової стійкості | Більше нормативного | Значно перевищує нормативне значення (189,4) | Значно перевищує нормативне значення (478) | Низька Тривалість оборотних активів складає 375 днів | ДЗ>КЗ Співвідношення 46:1 | банкрутство не загрожує | III клас проблемне підприємство. |
| ПСП «Авангард» | Приватне сільськогосподарське підприємство | вище нормативного значення | Стан підприємства близький до кризового | Значно нижче нормативного значення | Нижче нормативного значення | В межах норми | Нормальна | ДЗ<КЗ | Підприємство має високу ймовірність банкрутства | III клас - проблемне підприємство |
| ПОСП «Жадківське» | | Нижче нормативного значення | 0;0;0 Хиткий стан | Нижче нормативного значення | Нижче нормативного значення | Нижче нормативного значення | Низька 265 дн. | ДЗ<КЗ | Зміни протягом 2013-2014 Років до поліпшення | III клас - проблемне підприємство |

Висновки.

1. На етапах антикризового управління, зокрема досудової та судових процедур банкрутства, важливою складовою обов'язкових процедур є визначення фінансового стану підприємства, що зумовлює удосконалення методології та методики економічного аналізу, та його окремих частин, включаючи фінансовий аналіз.

2. Для обрання методики аналізу необхідно керуватися принципом надійності отриманих результатів в силу того, що вони використовуються як докази, аргументи в умовах прийняття рішень у господарському суді стосовно підприємства-боржника та його кредиторів, інвесторів.

3. В зв'язку з цим корисно виконувати аналіз за допомогою декількох методик одночасно, наприклад, надійні результати, на наш погляд, можна отримати за допомогою детермінованого, тобто коефіцієнтного аналізу та дискримінантного аналізу.

4. Серед дискримінантних моделей можна виділити найбільш популярні, прогностна сила яких є достатньо великою, а також моделі, що розроблені авторами для обмеженого кола підприємств.

5. В ряді наших робіт були розглянуті популярні моделі зарубіжних та вітчизняних авторів та їх застосування в окремих галузях економіки. Доцільність галузевого розрізу була неодноразово підтверджена.

6. Досвід широкого обстеження фінансового стану підприємств на основі дискримінантних моделей в зарубіжних роботах (Федорової та інших авторів) дозволив затвердитися у власних висновках стосовно виявлення прогностної сили окремих моделей на підприємствах галузей, близьких до нашої організаційної структури в силу загального економічного розвитку в минулому. Вважаємо використання зарубіжного досвіду слушним з урахуванням особливостей, притаманним вітчизняним підприємствам.

Найбільш надійною вважається модель Д. Фулмера.

7. Суб'єктами господарювання, діяльність яких досліджувалась, виступили підприємства сільського господарства. Для діагностики було обрано

підприємства, які мали стійкий фінансовий стан з високими показниками платоспроможності та підприємства-боржники з показниками стійкості та ліквідності значно нижче нормативних значень, що є критеріями кризового стану підприємства.

8. Аналіз проводився за двома методиками одночасно: детермінованого аналізу (коефіцієнтний аналіз) та на основі дискримінантних моделей, також їх різновидом - для окремих підприємств використовувався скорінговий аналіз – за допомогою бальних оцінок.

9. Сформульовані економічні особливості підприємництва у сільському господарстві на сучасному етапі, це високий рівень матеріальних витрат, зокрема виробничих запасів; як правило, велика концентрація поточного позикового капіталу у вигляді кредитів банків та товарної кредиторської заборгованості; накопичені прибутки за ряд років. Показники, що пов'язані з такими особливостями, використовуються в моделі Д. Фулмера. Тому в склад дискримінантних моделей для аналізу фінансового стану підприємств поряд з іншими моделями була включена модель Фулмера. Також такий вибір було обумовлено високим рівнем прогностичної сили моделі.

10. Для фінансово успішних підприємств висновки стосовно їх стану та ризиків банкрутства підтвердились результатами розрахунків за обома видами методик.

11. Для неплатоспроможних підприємств висновки за коефіцієнтним аналізом не завжди відповідають висновкам дискримінантного аналізу для підприємств, діяльність яких досліджувалась. Використання обох методик дозволяє розширити інформацію про стан підприємства. Прогноз у 2014 році за моделями Фулмера, Сайфуліна – Кадикова, О. Терещенка, Таффлера, Іркутської R-моделі, Савицької підтвердився для підприємства «Перемога», яке відновило платоспроможність у 2015 року. Для інших підприємств, включаючи «Жадківське» правильні результати були отримані при використанні моделей Фулмера, Терещенко, Савицької, Депаляна.

12. Безумовною перевагою в діагностиці на основі моделі Фулмера є те, що враховуються факти розвитку підприємства та оцінка робиться за показниками бізнесу, тобто основної діяльності підприємства.

Література.

1. Зміни до Закону України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" № 4212-VI від 22 грудня 2011 року [Електронний ресурс] / Законодавство України. - Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.2544>
2. Altman E.I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy // Journal of finance. 1968. № 23. R 589-609.
3. Beaver W. Financial ratios as predictors of failure. Empirical research in accounting selected studies // Journal of accounting research (Suppl.). 1966. №4. R 71-111.
4. Credit Suisse. Credit risk: a credit risk management framework, Credit Suisse Financial Products, New York, NY, 1997.
5. Falkenstein E., Boral A., Cartey L. RiskCal- cTM for private companies: Moody's default model // Moody's Investor Service: Global Credit Research. 2000. May. P. 3-86.
6. Fulmer J., Moon J., Gavin T., Erwin M. A bankruptcy classification model for small firms // Journal of commercial bank lending. 1984. July. P. 25-37.
7. Федорова Е.А., Гиленко Е.В., Довженко С.Е. Модели прогнозирования банкротства: особенности российских предприятий // Проблемы прогнозирования. 2013. № 2. С. 85-92.
8. Терещенко О. О. Антикризисне фінансове управління підприємстві: Монографія. - 2-ге вид., без змін. - К.: КНЕУ, 2006. - 268 с.
9. Нехай В. А. Обліково-аналітичне забезпечення антикризового управління діяльністю сільськогосподарських підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. : спец. 08.00.09 "бухгалтерський облік, аналіз та аудит (за видами економічної діяльності)" / Нехай В. А. – Київ, 2009. – 25 с
10. Гоголь Т.А. Обліково-аналітичне забезпечення управління підприємств малого бізнесу : [монографія] / Т.А. Гоголь. – Чернігів : Видавець Лозовий В.М., 2014. – 384 с
11. Іванова Л.Б. Аналітичний інструментарій фінансового аналізу в умовах антикризового управління суб'єкта реального сектору економіки. Розд. 1 Теоретико-концептуальні основи забезпечення сталого розвитку. /Шкарлет С.М. та ін. Теоретичні та прикладні аспекти сталого розвитку: функціональний, галузевий і регіональний вектори : монографія. – К.: Кондор-Видавництво, 2015. – 316 с. С. 64-96
12. Іванова Л. Б. Аналітичний інструментарій діагностики боржника в умовах фінансового оздоровлення / Іванова Л. Б., Ющенко Н. Л., Іванов Л. П. // Економічні науки. Серія „Облік і фінанси”: зб. наукових праць / Луцьк. нац. техн. ун-т. – Луцьк : Луцьк. нац. техн. ун-т, 2016. – Вип. 13 (49). – Ч. 1. – С. 83-94.
13. What is \Earnings Before Interest & Tax - EBIT [Електронний ресурс]. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.investopedia.com/terms/e/ebit.asp>.
14. Науменко В. Хліборобський і життєвий Форсаж Валерія Куліча [Електронний ресурс] / Валентина Науменко // Хвиля Десни – 6.11.2016. – Режим доступу до ресурсу: http://www.hvilya.com/news/khliborobskij_i_zhittevij_forsazh_valerija_kulicha/2014-09-26-5254
15. Землю «Жадківського» досі не розпаювали, та оренду платять [Електронний ресурс] // Gorod.cn.ua Портал Чернігова. – 2014. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.gorod.cn.ua/news/gorod-i-region/55868-zemlyu-zhadkivskogo-dosi-ne-rozpayuvali-ta-orendu-platjat.html>.