

УДК 338.124.4

## ОЦІНКА ЙМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА НА ПРИКЛАДІ ПРАТ «ОБОЛОНЬ»

*А. А. Вінніченко, О. В. Таранич*

*Анотація.* У даній статті було досліджено механізм оцінки ймовірності настання банкрутства підприємства, а також проведено аналіз ймовірності настання банкрутства відповідно до українських реалій ринку. Методами дослідження виступили загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, діалектичний та абстрактно-логічні методи, метод систематизації та емпіричного дослідження, класифікаційно-аналітичний метод, метод аналізу та синтезу, метод прогнозування. У результаті було отримано висновки щодо ефективності застосування оцінок ймовірності банкрутства, а також висновки проведеного аналізу ймовірності настання банкрутства.

*Ключові слова:* банкрутство, ймовірність банкрутства, методи оцінки банкрутства, кризовий стан, антикризове управління.

*Вступ.* В умовах перманентних змін зовнішнього середовища актуальною є проблема гнучкості менеджменту та своєчасного реагування щодо ймовірності настання кризового стану на підприємстві. Українські менеджери мають особливість реагувати на негативні явища зовнішнього середовища лише за умови факту настання цього явища замість того, щоб випереджати негативні фактори та нівелювати ймовірність їх настання. Разом з тим, зарубіжні методи передбачення ймовірності настання банкрутства не відповідають умовам функціонування українського ринку, тому постає нагальна проблема у застосуванні об'єктивного методу оцінки ймовірності банкрутства для вітчизняних підприємств.

Тематиці банкрутства підприємства присвятили свої праці, такі науковці як Е. Альтман, О. О. Терещенко, Т. М. Яковець, Ю. В. Чернюк, В. В. Джеджула, І. Ю. Єпіфанова, Н. О. Оранська, В. К. Антошкін, О. С. Хринюк, В. А. Бова та багато інших. Незважаючи на те, що за останні роки збільшується науковий внесок зарубіжних та вітчизняних науковців з питань антикризового управління підприємства, все ще залишається недослідженим питання практичної реалізації методів оцінки ймовірності банкрутства на українських підприємствах.

Тому метою статті є дослідити ефективність методики оцінки ймовірності настання банкрутства вітчизняних підприємств з метою розробки рекомендацій для покращення антикризового управління.

*Результати.* В умовах динамічних змін зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування організації, важливу роль в системі менеджменту підприємства повинно займати антикризове управління, метою якого є не лише на мінімізація наслідків кризи, але і здійснення превентивних заходів до початку настання кризового стану. Ігнорування зовнішніх та внутрішніх перешкод у діяльності підприємства, а також відсутність своєчасного реагування управлінського апарату на зміни, може призвести до серйозних загроз подальшого функціонування суб'єкта господарювання.

З метою своєчасного нівелювання негативних факторів зовнішнього середовища підприємств були розроблені методики оцінки антикризової стійкості, що, найчастіше, досягається шляхом прогнозування неплатоспроможності підприємства та ймовірності настання банкрутства. На сьогодні існує широкий спектр методів оцінки антикризової стійкості, більшість із яких ґрунтуються на експертних методах, тому оптимальним рішенням управлінського апарату буде використовувати комплексну систему оцінки для усунення великих відхилень[1].

Теорія та практика менеджменту у питанні оцінки антикризового стану підприємства налічує чотири групи моделей: економіко-математичні, експертні, штучні інтелектуальні

системи, фінансові показники. Для оцінки ймовірності настання банкрутства найбільш практичною групою є саме економіко-математичні методи оцінки банкрутства, серед яких важливе місце посідає дискримінантний аналіз. Дана методика побудована на основі дискримінантної функції, за якою відбувається розрахунок інтегрального показника Z. Це дає змогу з високою точністю оцінити кризовий стан підприємства, а також виявити ймовірність настання банкрутства та визначити його зону ризику в перспективі (рис. 1).

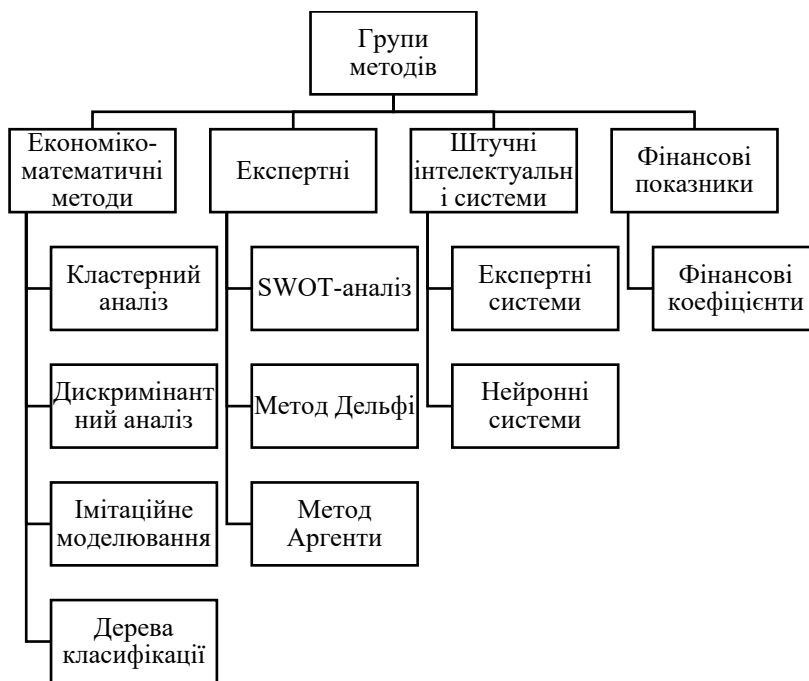


Рис. 1. Групи методів оцінки кризового стану підприємства

Джерело: систематизовано та складено авторами за [2, 3]

Алгоритм дискримінантної функції передбачає побудову та розрахунок певної кількості показників, які характеризують фінансовий стан підприємства. Кожен показник має свою експоненту, яка була визначена науковцями на основі ретельних досліджень різного роду підприємств. За умови правильно розрахованого індексу Z, він порівнюється із критичним значенням за допомогою шкали, що визначає зону ризику підприємства.

До дискримінантних методів аналізу відносять такі зарубіжні моделі, як: модель Альтмана, Модель Конана і Гольдера, модель Спрінгейта, модель Чессера, модель Ліса, модель Таффлера і Тішоу [2]. Особливістю зазначених моделей є те, що вони є універсальні і підходять для визначення антикризової стійкості підприємств будь-якого розміру, форми та галузі. Однак, чим універсальнішою є модель, тим менший рівень її точності, тому використання зарубіжних моделей для оцінки ймовірності банкрутства українських підприємств є неможливим внаслідок варіативності методів ведення бізнесу, обліку та умов ринкового середовища.

З метою досягнення максимальної точності оцінки ймовірності банкрутства українських підприємств була розроблена шестифакторна дискримінантна функція оцінки ймовірності банкрутства українським науковцем Терещенком Олегом Олександровичем шляхом дослідження 850 українських підприємств різних галузей.

Дискримінантна функція моделі Терещенка першого типу має вигляд [4]:

$$z = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6$$

- де
- $x_1$  – відношення грошових надходжень до зобов'язань;
  - $x_2$  – відношення валюти балансу до зобов'язань.
  - $x_3$  – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів.
  - $x_4$  – відношення прибутку до виручки.
  - $x_5$  – відношення виробничих запасів до виручки.
  - $x_6$  – відношення виручки до основного капіталу.

Для інтерпретації отриманих результатів слід порівняти розрахункові показники із шкалою визначення стану підприємства за моделлю Терещенко. Якщо значення інтегрального коефіцієнта коливається від 0 до 1, то на підприємстві існує загроза банкрутства, від 1 до 2 – фінансова стійкість порушена, більше 2 – банкрутство не загрожує [5].

З метою визначення ефективності вітчизняної моделі оцінки ймовірності банкрутства Терещенка було обрано об'єкт аналізу – ПрАТ «Оболонь» – національний виробник пива, безалкогольних та слабоалкогольних напоїв, мінеральної води, що має український капітал. Залежно від способу створення, складу та формування статутного капіталу згідно з ГКУ «Оболонь» є корпоративним підприємством, а залежно від форми власності – приватним акціонерним товариством (ПрАТ) [6]. Дане підприємство є великим, знаходиться на стадії зрілості та потребує активного антикризового управління з метою запобігання впливу негативних факторів зовнішнього середовища, що можуть призвести до кризового стану та банкрутства.

*Таблиця 1*

**Розрахунок ймовірності банкрутства за моделлю Терещенка  
ПрАТ «Оболонь», 2015–2019 рр.**

Модель Терещенка	Розрахунок	Експоненти	Розрахунок $X_p$				
			2015	2016	2017	2018	2019
$X_1$	p.2000(ф.2)/p.1695 (ф.1)	1,5	1,3671	1,4371	2,9862	1,8603	2,0597
$X_2$	p.1900 (ф.1)/p.1695 (ф.1)	0,08	1,8215	1,5629	4,3013	2,2380	2,2070
$X_3$	p.2350 (ф.2)/p.1900 (ф.1)	10	-0,1203	-0,1889	0,0257	-0,0598	0,0440
$X_4$	p.2350(ф.2)/p.2000 (ф.2)	5	-0,1603	-0,2054	0,0370	-0,0720	0,0471
$X_5$	p. 1100 (ф.1)/p.2000 (ф.2)	0,3	0,2191	0,2077	0,1571	0,1417	0,1378
$X_6$	p.2000 (ф.2)/p.1900 (ф.1)	0,1	0,7505	0,9195	0,6943	0,8312	0,9333
<b>Z (ймовірність банкрутства)</b>			<b>0,3327</b>	<b>-0,4804</b>	<b>5,3814</b>	<b>2,1373</b>	<b>4,0763</b>

*Джерело: розраховано авторами за [7]*

Проведений аналіз оцінки ймовірності настання банкрутства ПрАТ «Оболонь» свідчить про високу зону ризику настання банкрутства протягом досліджуваного періоду. У 2015 році на ПрАТ «Оболонь» існувала серйозна загроза настання банкрутства, оскільки розрахунковий показник ймовірності банкрутства був менше 1. Це свідчить про порушення фінансової стійкості. У 2016 році коефіцієнт ймовірності банкрутства мав від'ємне значення, що дозволяє ідентифікувати стан підприємства у 2016 році як на пів кризовий. У 2017–2019 роках ПрАТ «Оболонь» банкрутство не загрожувало, що свідчить про відносно стабільне фінансове становище та прибуткові господарську діяльність (табл. 1).

Аналіз фінансово-господарського стану ПрАТ «Оболонь» свідчить про наявність значних перспектив розвитку на українському ринку пива, оскільки протягом аналізованого періоду частка ринку корпорації зросла на 6 %. Проте зростання частки ринку та збільшення ринків збуту не дозволило корпорації захиститися від отримання збитків. Причиною падіння антикризової стійкості ПрАТ «Оболонь» стало скорочення ринків збуту після анексії Кримського півострова та антитерористичної операції. Корпорація юридично володіє та керує Севастопольським заводом напоїв «Оболонь», а фактично володіння даною структурною одиницею приносить збитки через втрату доступу управління заводом. Керівництво виявляло бажання продати чи здати в оренду підприємство, проте юридично цього зробити не може, оскільки Держкомісія з цінних паперів та фондового ринку в березні 2015 року зупинила обіг по всіх емітентах, які юридично локалізуються в українському Криму. Разом з тим, корпорація у 2017 році продала ПрАТ «Оболонь Агро» задля виходу із збиткового становища. Звітність ПрАТ «Оболонь» свідчить про те, що того року підприємство отримало прибуток, проте ефект від продажу структурної одиниці був тимчасовим, оскільки наступного року фінансовий стан ПрАТ «Оболонь» знову став збитковим. Це свідчить про те, що управлінське рішення про продаж ПрАТ «Оболонь Агро» дав короткостроковий ефект, тоді як у довгостроковій перспективі дане рішення не принесло суттєвого ефекту.

*Висновки.* На сьогодні набагато ефективним є здібності менеджера із далекоглядним поглядом на функціонування ринку, що передбачає своєчасне попередження та нівелювання негативних факторів зовнішнього середовища, ігнорування яких може призвести до послаблення антикризової стійкості та банкрутства.

Одним із інструментів антикризового управління на українських підприємствах повинна стати комплексна система методів оцінки ймовірності настання банкрутства. Зарубіжні методи оцінки ймовірності настання банкрутства не є ефективними на українському ринку через суттєві відмінності у веденні бізнесу. Тому оптимальним методом оцінки ймовірності настання банкрутства для вітчизняних підприємств має стати модель Терещенка, що була розроблена на основі дослідження українських підприємств з метою оцінки ймовірності настання банкрутства відповідно до реалій українського ринку.

Проведений аналіз оцінки ймовірності настання банкрутства за допомогою моделі Терещенка на прикладі ПрАТ «Оболонь» показав високу зону ризику настання банкрутства. Причиною такої тенденції став ряд зовнішніх та внутрішніх причин, а саме втрата ринків збуту, втрата доступу до управління структурною одиницею на окупованій території та нераціональне прийняття управлінського рішення. Враховуючи виявлені проблеми, доцільно рекомендувати ПрАТ «Оболонь» розробити стратегію антикризового управління, яка повинна включати періодичний аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища з метою своєчасного реагування на нові зміни ринку.

*Аннотация.* В данной статье был исследован механизм оценки вероятности наступления банкротства предприятия, а также проведен анализ вероятности наступления банкротства на украинском рынке. Методами исследования выступили общенаучные и специальные методы исследования, диалектический и абстрактно-логические методы, метод систематизации и эмпирического исследования, классификационно-аналитический метод, метод анализа и синтеза, метод прогнозирования. В результате получено вводи об эффективности применения оценок вероятности банкротства, а также выводы проведенного анализа вероятности наступления банкротства.

*Ключевые слова:* банкротство, вероятность банкротства, методы оценки банкротства, кризис, антикризисное управление.

*Abstract.* This article examines the mechanism for assessing the probability of bankruptcy of the enterprise, as well as analyzes the probability of bankruptcy in accordance with the ukrainian market realities. The research methods were general and special research methods, dialectical and abstract-logical methods, the method of systematization and empirical research, the classification-analytical method, the method of analysis and synthesis, the method of forecasting. By the way, conclusions were obtained on the effectiveness of the application of bankruptcy probability estimates, as well as the conclusions of the analysis of the probability of bankruptcy.

*Key words:* bankruptcy, probability of bankruptcy, methods of bankruptcy assessment, crisis, anti-crisis management.

## СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Янковець Т. М., Чернюк Ю. В. Порівняння сучасних моделей діагностики ймовірності банкрутства підприємства: закордонний та вітчизняний досвід. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016 р. № 20. С. 58–62.
2. Джеджула В. В., Єпіфанова І. Ю., Оранська Н. О. Оцінювання ефективності антикризового управління підприємства за умов інноваційного розвитку. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017 р. № 11. С. 10–14.
3. Антошкін В. К. Модель розвитку підприємництва у кризовій ситуації. Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. 2018 р. № 2 (42). С. 18–23.
4. Хринюк О. С., Бова В. А. Моделі розрахунку ймовірності банкрутства як метод оцінки фінансового потенціалу підприємства. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2\\_2018/46.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2_2018/46.pdf) (дата звернення: 16.03.2021)
5. Бова В. А. Оцінка фінансового потенціалу підприємства. *Збірник XV Міжнародної наукової конференції «Розвиток підприємництва як фактор росту національної економіки»*. 2016 р. № 1. С. 155–166.
6. Smida: Приватне акціонерне товариство «Оболонь». URL: <https://smida.gov.ua> (дата звернення: 17.03.2021)
7. Офіційний сайт корпорації «Оболонь». URL: <http://obolon.ua>. (дата звернення: 17.03.2021).