

*Теорія та методологія  
діагностики наслідків  
виникнення ситуації  
банкрутства*



**Особливості оцінки  
ліквідаційної вартості  
підприємства в процесі  
діагностики наслідків  
виникнення  
банкрутства**



**Методологічні засади  
визначення та аналізу  
зобов'язань кризового  
підприємства**



**Система показників  
для проведення  
діагностики вивлення  
та наслідків  
виникнення ситуації  
банкрутства**



# Вартість підприємства

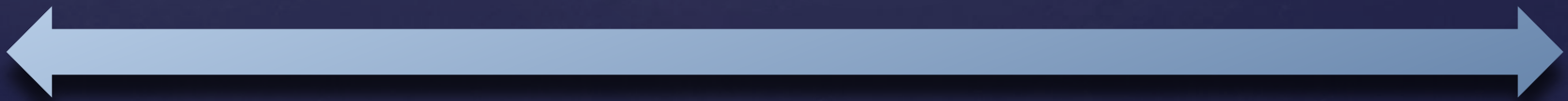


Методи оцінки вартості  
підприємства

Майнові  
(витратні)

Доходові  
(прибуткові)

Ринкові  
(аналогові)





Майнові методи оцінки ґрунтуються на визначенні вартості власних або чистих активів підприємства, які залишаються в його власності після виконання усіх зовнішніх зобов'язань.



$ВПМ = A - ЗЗ,$

де  $A$  - активи, що знаходяться в розпорядженні підприємства;

$ЗЗ$  - зовнішні зобов'язання підприємства (по кредитах, позиках, розрахунках з контрагентами, персоналом, бюджетом та ін.).





$$ВП_{\text{кап}} = \frac{\text{ЧД}_{\text{ср}}}{С_{\text{к}}} \cdot 100,$$

де  $\text{ЧД}_{\text{ср}}$  - середньорічний чистий дохід;

$С_{\text{к}}$  - ставка капіталізації, %.



Тип інвестиції (інституції)	Коефіцієнт капіталізації, %
Вкладення капіталу в підприємства, що давно функціонують, мають значні активи, добру репутацію, працюють стабільно в стабільних сферах бізнесу	10
Вкладення капіталу у великі підприємства, які потребують вагомих зусиль щодо управління ними та підтримання досягнутого рівня. Сюди слід віднести більшість відомих світових компаній	12,5
Вкладення капіталу у високодохідні великі фірми, діяльність яких чутлива до макроекономічних коливань	15
Інвестиції у фірми, управління якими не потребує високих управлінських здібностей та значних капіталовкладень	20
Інвестиції у малі високо конкурентоспроможні фірми, фінансування яких не потребує великих витрат	25
Вкладення капіталу у фірми, успішність функціонування та розвитку яких залежить від управлінських здібностей та спеціального досвіду ключової особи чи групи осіб, а також у ті, що потребують незначних поточних вливань капіталу, мають високу конкурентоспроможність, а водночас високий ризик банкрутства	50
Вкладення капіталу в підприємство в одноосібного власника, який працює в сфері торгівлі, чи надання послуг не потребує суттєвих витрат для поточного фінансування, але має високу кваліфікацію та практичний досвід у даній сфері бізнесу	100

$$ВПн = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t} + \frac{ЗВП}{(1+r)^t} + НА - ПК$$

де ВПн — чиста (нетто) вартість підприємства на дату оцінки; FCF<sub>t</sub> — сумарна величина операційного та інвестиційного Cash-flow в періоді t; ЗВП — залишкова вартість підприємства в періоді n; НА — надлишкові активи; r — коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування (r = WACCs/100).

$$WACC = \frac{E}{V} R_E + \frac{D}{V} R_D,$$

де E — вартість власного капіталу,  
 V — загальна вартість капіталу,  
 R<sub>E</sub> — норма прибутку,  
 D — вартість запозиченого капіталу,  
 R<sub>D</sub> — середня процентна ставка за кредитами банків.





**$ВПрк = БП - Мц/бп, де$**

БП - балансове значення показника оцінюваного підприємства (наприклад, балансова вартість активів за вирахуванням зобов'язань);

Мц/бп - мультиплікатор, який оцінює співвідношення між ринковою ціною та балансовим значенням показника (наприклад, ціна до балансової вартості активів).



Фінансовий результат виникнення ситуації банкрутства (обсяг надлишку (+) або дефіциту (-) коштів для розрахунку по зобов'язаннях (ФРб):

**$ФРб = ЧЛВМ - Св - З$**

де ЧЛВМ- чиста ліквідаційна вартість майна підприємства ;Св- судові витрати, пов'язані з провадженням справи про банкрутство та роботою ліквідаційної комісії;З- обсяг зовнішніх зобов'язань, які підлягатимуть виконанню відповідно до рішення Арбітражного суду;





$$K3P_{zag} = (ЧЛВМ - СВ) / ЗК$$

ЧЛВМ- чиста ліквідаційна вартість майна підприємства;

СВ- судові витрати, пов'язані з провадженням справи про банкрутство та роботою ліквідаційної комісії;



$$ПВ_i = З - ЗП_i$$

де  $ЗП_i$  - можливий обсяг виконання зобов'язань перед  $i$ -м кредитором, враховуючи його черговість.

$З$ - обсяг зовнішніх зобов'язань, які підлягатимуть виконанню відповідно до рішення Арбітражного суду;

Значення цього показника доцільно розраховувати, якщо  $K3P < 1$ .



- $KЗВК = ЗГК / ВК$ ,
- де ЗГК- залишок грошових коштів після розрахунку по усіх претензіях кредиторів;
- ВК- власний капітал підприємства за балансовими даними на останню звітну дату;
  
- Коефіцієнт можливості продовження функціонування підприємства:
- $K_{мпд} = ЗГК / ДВА$ ,
- де ДВА- державні вимоги до мінімального розміру активів (статутного капіталу) підприємства.

## Оцінка фінансового стану підприємств за методикою У. Бівера

Основні показники	Методика розрахунку	Значення показників в наведених межах характеризують підприємство		
		як благополучне	як за п'ять років до банкрутства	як за один рік до банкрутства
1. Коефіцієнт Бівера	$\frac{\text{Чистий прибуток} + \text{Амортизаційні витрати}}{\text{Довгострокові} + \text{Короткострокові зобов'язання}}$	0,4 – 0,45	0,2	0,15
2. Рентабельність активів	$\frac{\text{Чистий прибуток} \times 100\%}{\text{Активи}}$	6-8	4	-22
3. Фінансовий леверидж	$\frac{\text{Довгострокові} + \text{Короткострокові зобов'язання}}{\text{Активи}}$	$\leq 37$	$\leq 50$	$\leq 80$
4. Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	$\frac{\text{Власний капітал} - \text{Необоротні активи}}{\text{Активи}}$	0,04	$\leq 0,03$	$\approx 0,06$
5. Коефіцієнт покриття	$\frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Короткострокові зобов'язання}}$	$\leq 3,2$	$\leq 2$	$\leq 1$

## Дискримінантна функція К.Беєрмана

$$Z=0,077X_1+0,813X_2+0,124X_3-0,105X_4-0,063X_5+0,061X_6+0,268X_7+0,217X_8+0,012X_9+0,165X_{10}$$

$Z > 0,32$  – підприємство перебуває під загрозою банкрутства;  
 $0,32 > Z > 0,236$  – неможливо чітко ідентифікувати, потрібно додатковий якісний аналіз;  
 $Z < 0,236$  – підприємству банкрутство не загрожує.

- **Модель Спрінгейта**

- $ZC = 1,03 X1 + 3,07 X2 + 0,66 X3 + 0,4X4,$

- де  $X1$  – частка оборотних активів у валюті балансу;
  - $X2$  – частка операційного прибутку, суми податків, відсотків за користування позиковим капіталом у загальній вартості активів;
  - $X3$  – частка прибутку у сумі короткострокової заборгованості та податків;
  - $X4$  – швидкість обороту всього капіталу підприємства (співвідношення обсягу продажу та загальної вартості активів).
  - Якщо  $ZC < 0,862$ , то фінансовий стан підприємства нестабільний і воно є потенційним банкрутом. Коли  $ZC > 2,45$ , то загроза банкрутства мінімальна.



## • модель R-рахунка

$$\bullet R = 8,38X1 + X2 + 0,054X3 + 0,63X4,$$

- де  $X1$  – частка оборотних коштів в активах (відношення поточних активів до загальної суми активів);
- $X2$  – рентабельність власних засобів (відношення чистого прибутку до величини власних засобів);
- $X3$  – віддача всіх активів (відношення виручки від реалізації до загальної суми активів);
- $X4$  – рентабельність виробництва (відношення чистого прибутку до суми витрат на виробництво і реалізацію продукції).



## • модель Р. Сайфуліна і Г. Кадикова

$$\bullet R = 8,38X_1 + X_2 + 0,054X_3 + 0,63X_4,$$

- де  $X_1$  – коефіцієнт забезпечення власними коштами, оптимальне значення
- $X_1 \geq 0,1$ ;
- $X_2$  – коефіцієнт поточної ліквідності; оптимальне значення  $X_2 \geq 2$ ;
- $X_3$  – інтенсивність обороту власного капіталу, яка характеризує обсяг реалізації продукції на 1 грошову одиницю, вкладених у діяльність підприємства; оптимальне значення  $X_3 \geq 2,5$ ;
- $X_4$  – коефіцієнт менеджменту, характеризується відношенням прибутку від реалізації до величини виручки від реалізації, оптимальне значення  $X_4 \geq (n-1) / r$ , де  $r$  – ставка Нацбанку;
- $X_5$  – рентабельність власного капіталу – відношення балансового прибутку до власного капіталу; оптимальне значення  $X_5 \geq 0,2$ .

Алгоритм оцінки задовільності структури балансу

Розрахунок коефіцієнта поточної ліквідності ( $K_1$ ) і коефіцієнта забезпечення власним оборотними коштами ( $K_2$ )

$K_1 > 2$   
 $K_2 > 0,1$

$K_1 < 2$   
 $K_2 > 0,1$

$K_1 > 2$   
 $K_2 < 0,1$

$K_1 < 2$   
 $K_2 < 0,1$

Визнання структури балансу задовільною

Визнання структури балансу незадовільною

Оцінка стійкості фінансового стану підприємства за допомогою коефіцієнта втрати платоспроможності ( $K_3$ )

Оцінка реальної можливості покращення структури балансу за допомогою коефіцієнта відновлення платоспроможності ( $K_4$ )

$K_3 > 1$

$K_3 < 1$

$K_4 > 1$

$K_4 < 1$

Загроза втрати платоспроможності не існує

Загроза втрати платоспроможності існує

Підприємство може відновити платоспроможність в найближчому періоді

У підприємства немає реальних можливостей відновити платоспроможність

## Алгоритм розрахунку

$$K1 = OA / ПЗ$$

де OA – оборотні активи);  
ПЗ – поточні зобов'язання

$$K2 = (BK - HA) / OA,$$

де BK – власний капітал;  
HA – необоротні активи

$$K_3 = \frac{K_1^\phi + \frac{3}{T(K_1^\phi - K_1^n)}}{2},$$

де  $K_1^\phi$  – фактичне значення (на кінець звітного періоду)  
коефіцієнта поточної ліквідності;

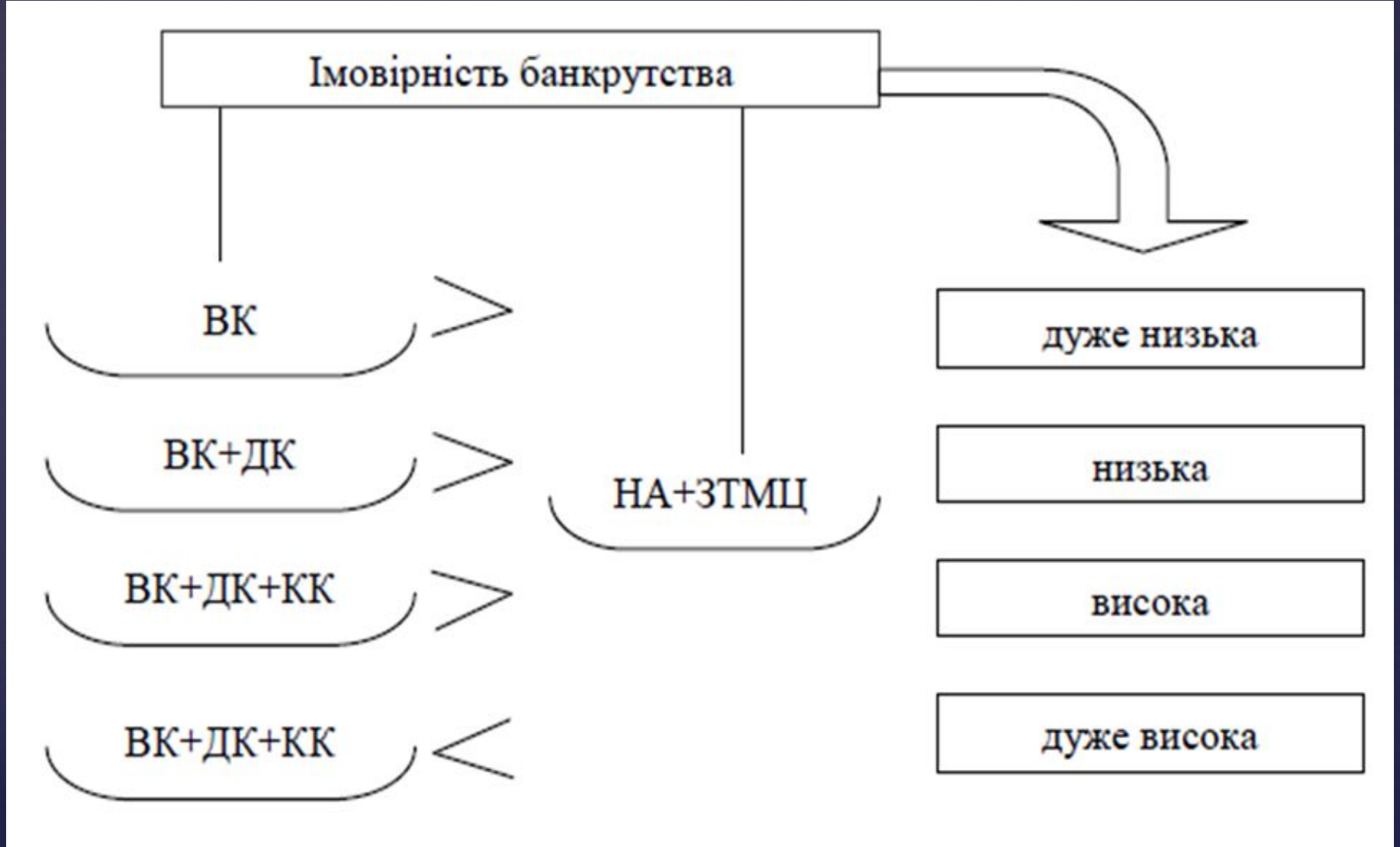
$K_1^n$  – значення коефіцієнта поточної ліквідності на  
початок звітного періоду;

3 – нормативний строк втрати платоспроможності (3  
місяця);

T – звітний період у місяцях.

$$K_4 = \frac{K_1^\phi + \frac{6}{T(K_1^\phi - K_1^n)}}{2},$$

# Оцінка ймовірності банкрутства за допомогою коефіцієнта фінансування важко ліквідних активів



- НА – середня вартість необоротних активів;
- ЗТМЦ – середня вартість поточних запасів товарно-матеріальних цінностей (без запасів сезонного зберігання);
- ВК – середня вартість власного капіталу;
- ДК – середня вартість довгострокових банківських кредитів;
- КК – середня вартість короткострокових банківських кредитів.

□ ДЯКУЮ ЗА  
УВАГУ

