

Міністерство освіти і науки України
Державний вищий навчальний заклад
«НАЦІОНАЛЬНИЙ ГІРНИЧИЙ УНІВЕРСИТЕТ»

**ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ.
РОЗРОБКА ПЛАНУ АНТИКРИЗОВИХ (САНАЦІЙНИХ) ЗАХОДІВ**

Вихідні дані і методичні рекомендації до виконання
індивідуального розрахункового завдання з дисципліни
«УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ТА БАНКРУТСТВОМ ПІДПРИЄМСТВ»

Дніпропетровськ
2013

Міністерство освіти і науки України
Державний вищий навчальний заклад
«НАЦІОНАЛЬНИЙ ГІРНИЧИЙ УНІВЕРСИТЕТ»



ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
Кафедра економічного аналізу та фінансів

**ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ.
РОЗРОБКА ПЛАНУ АНТИКРИЗОВИХ (САНАЦІЙНИХ) ЗАХОДІВ**

Вихідні дані і методичні рекомендації до виконання
індивідуального розрахункового завдання з дисципліни
«УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ТА БАНКРУТСТВОМ ПІДПРИЄМСТВ»

*Освітньо-професійна програма підготовки магістрів
спеціальності 8.030508 01 Фінанси та кредит
за магістерськими програмами
«Управління фінансами фінансово-кредитних установ»,
«Управління фінансами у сфері бізнесу», «Управління державними фінансами»*

Дніпропетровськ
НГУ
2013

Діагностика фінансової кризи на підприємстві. Розробка плану антикризових (санаційних) заходів. Вихідні дані і методичні рекомендації до виконання індивідуального розрахункового завдання з дисципліни «Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств» для студентів спеціальності 8.03050801 Фінанси та кредит за магістерськими програмами «Управління фінансами фінансово-кредитних установ», «Управління фінансами у сфері бізнесу», «Управління державними фінансами» / Л.Г. Соляник. – Д. : Національний гірничий університет, 2013. – 36 с.

Автор:

Л.Г. Соляник, канд. екон. наук, проф.

Затверджено до видання редакційною радою ДВНЗ «НГУ» за поданням методичної комісії галузі знань 0305 Економіка і підприємництво (протокол № 1 від 18.03.2013).

Подано рекомендації до розв'язку наскрізної задачі з діагностики фінансової кризи на підприємстві та розробки плану антикризових (санаційних) заходів, що передбачає здійснення оцінки впливу чинників на фінансову результативну діяльність підприємств, визначення ймовірності банкрутства та вартості бізнесу, розробку плану антикризових (санаційних) заходів та оптимізацію джерел їх фінансування. Наведено критерії оцінювання виконання практичних завдань .

Орієнтовано на активізацію виконавчого етапу навчальної діяльності студентів.

Призначено для самостійної роботи студентів під час виконання індивідуального розрахункового завдання з дисципліни «Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств», які навчаються за спеціальністю 8.03050801 Фінанси та кредит відповідно до магістерських програм «Управління фінансами фінансово-кредитних установ», «Управління фінансами у сфері бізнесу», «Управління державними фінансами».

Відповідальна за випуск завідувач кафедри економічного аналізу і фінансів д-р екон. наук, проф. О.С. Галушко.

ЗМІСТ

Передмова.....	4
1. Мета виконання індивідуального завдання	4
2. Структура індивідуального завдання.....	5
3. Організація виконання.....	7
4. Питання для підготовки.....	7
5. Список рекомендованої літератури.....	8
6. Вимоги до оформлення.....	9
7. Оцінювання виконання індивідуального завдання.....	10
8. Розрахункові завдання	11
8.1. Провести аудит фінансової сфери підприємства. Прогнозувати ймовірність банкрутства на підприємстві.....	12
8.2 Розробити план санаційних заходів на підприємстві.....	25
8.3 Перевірити забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві.....	29
8.4 Оцінити вартість підприємства (бізнесу) за різними методичними підходами.....	32

ПЕРЕДМОВА

Перехід України до ринкової економіки та розвиток ринкових відносин в Україні супроводжується глибокою кризою всіх ланок фінансової системи, що не дає змоги активізувати процеси глобалізації та інтеграції України у світове господарство та забезпечити на цій основі інноваційний розвиток економіки. Тому обов'язковою умовою ефективного функціонування ринкового механізму в Україні є усунення з ринку підприємств – банкрутів, оздоровлення вітчизняної фінансової системи шляхом санації суб'єктів господарської діяльності відповідно до Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом».

Оздоровлення фінансової системи України може дати позитивні результати лише за умови санації фінансів базової ланки економіки — підприємств та організацій всіх форм власності, що потребує вирішення багатьох виробничих, науково-технічних, організаційних та фінансових проблем. Найскладнішими є проблеми, пов'язані зі структурною перебудовою економіки, орієнтацією на фінансові важелі, істотним вдосконаленням системи управління. Лише в такому разі можна буде відновити платоспроможність і прибутковість основної маси платників податків, а отже, оздоровити державну фінансову систему.

Водночас оздоровлення економіки значною мірою залежить від якості корпоративного управління підприємствами. Управлінським кадрам в своїй професійній діяльності для забезпечення відповідності рівня корпоративного управління міжнародним стандартам необхідно володіти сучасними формами й методами діагностики діяльності суб'єктів господарювання різних форм власності та комплексного використання механізму фінансової санації підприємств. Ефективному застосуванню санаційних та ліквідаційних процедур сприяє якісна підготовка фахівців у сфері фінансів, зокрема, через вивчення нормативної дисципліни «Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств».

Предмет вивчення дисципліни «Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств» — фінансові відносини, що виникають у ході санації, реорганізації, банкрутства та ліквідації суб'єктів господарювання.

1. МЕТА ВИКОНАННЯ РОЗРАХУНКОВИХ ІНДИВІДУАЛЬНИХ ЗАВДАНЬ

Розрахункове завдання виконується студентами самостійно і є формою контролю засвоєння й осмислення ними теоретичного матеріалу з лекційного модуля та оволодіння практичними навичками з дисципліни «Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств» у межах практичного модуля з дисципліни.

Метою виконання розрахункових індивідуальних завдань є поглиблене вивчення фінансових відносин, що виникають у ході санації, реорганізації, банкрутства та ліквідації суб'єктів господарювання, засвоєння методів і методики фінансової діагностики попередження банкрутства та здійснення фінансової санації.

Основні задачі виконання індивідуального розрахункового завдання:

- закріплення, поглиблення та узагальнення теоретичних знань щодо системного оцінювання та діагностики діяльності підприємств в умовах ринкової економіки,

виявлення резервів здійснення санації підприємств й підвищення ефективності використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів;

- оволодіння студентами сучасними методами й методиками фінансової діагностики попередження банкрутства та використання механізму фінансової санації підприємств;

- формування у студентів аналітичного мислення та практичних навичок оцінки вартості підприємств та застосування санаційних й ліквідаційних процедур

Виконання розрахункового завдання покликане допомогти студентам поєднати теоретичні знання і практичні навички в опануванні основних тем курсу.

2. СТРУКТУРА ІНДИВІДУАЛЬНОГО ЗАВДАННЯ

Індивідуальне розрахункове завдання (ІРЗ) може мати свої відмінні особливості, які виходять із своєрідності об'єкту дослідження (підприємства), наявності та повноти джерел інформації. (за умови виконання завдань на основі даних конкретних функціонуючих підприємств). Разом з тим вона складається за єдиною схемою за наведеними методичними вказівками. При цьому вимоги уніфікації стосуються не змісту, а складових частин ІРЗ :

1. Титульна сторінка

2. Зміст

3. Вступ

4. Основна частина.

ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ. РОЗРОБКА ПЛАНУ АНТИКРИЗОВИХ (САНАЦІЙНИХ) ЗАХОДІВ.

4.1 Аудит фінансової сфери підприємства. Прогнозування ймовірність банкрутства на підприємстві.

4.2 Розробка плану санаційних заходів

4.3 Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві

5. Висновки

6. Бібліографічний опис.

7. Додатки.

Титульний аркуш. Зразок титульного аркуша розрахункового індивідуального завдання подано в Додатку Б.

Постанова задачі. Подається у форматі “дано-визначити- проаналізувати – зробити висновки” відповідно до одержаного завдання.

Зміст складають за кожним завданням.

Вступ

Обґрунтовується актуальність досліджень, формулюється мета виконання завдання, предмет і об'єкт досліджень, розкривається структура завдання.

Основна частина

Розрахункове індивідуальне завдання не поділяється на розділи. Вирішення завдання відбувається в межах одного структурного елементу роботи у формі наскрізної задачі, яка включає 7 завдань (виділених в окремі пункти) з аналізу економічних і фінансових показників діяльності віртуального підприємства. Наведені в завданні вихідні дані можуть бути замінені даними конкретного функціонуючого підприємства (за

умови можливості одержання студентами відповідної економічної інформації на підприємстві, що значно підвищить ефективність навчальної діяльності та професійний рівень виконання розрахункового завдання).

Висновки

У висновках підводять підсумки аудиту фінансової сфери підприємства та досліджень ймовірності його банкрутства, акцентуючи увагу на пропозиціях санаційних заходів щодо відновлення платоспроможності й забезпечення покращення фінансових результатів діяльності та показників фінансового стану підприємства.

Зміст висновків повинен розкривати розв'язання тих задач, які було поставлено в кожному завданні і показувати особистий внесок студента у їх вирішення.

Висновки розміщують безпосередньо після виконання розрахункової частини індивідуального завдання на новій сторінці. Вони є продовженням основної частини роботи.

Бібліографічний опис джерел

Важливою складовою частиною роботи є "Список використаної літератури". Це бібліографічний перелік робіт, джерел, які використовувалися при виконанні роботи. Список використаної літератури має бути доволі поширеним (не менш 10 примірників), що вказує на глибину наукового опрацювання змісту завдання. Бібліографічний опис джерел, на які є посилання, наводять з нової сторінки. Бібліографічні описи в переліку посилань подають у порядку, за яким вони вперше згадуються в тексті роботи.

Додатки

За умови виконання ІРЗ з використанням вихідних даних реально функціонуючого підприємства обов'язково додаються форми фінансової звітності:

- форми № 1 "Баланс",
- форми № 2 "Звіт про фінансові результати",
- форми № 3 "Звіт про рух грошових коштів",
- форми № 4 "Звіт про власний капітал",
- форми № 5 "Примітки до річної звітності".

За наявністю на підприємстві та можливістю доступу студента до створення інформаційної бази даних про результати діяльності підприємства додаються форми статистичної звітності:

- форма 1-П «Звіт про підприємництво»;
- статистична звітність з праці: форма 2-ПВ «Звіт з праці», 1-П «Звіт підприємства з продукції», 6-ПВ «Чисельність окремих категорій працівників підприємства і підготовка кадрів», ФЗ-ПВ «Звіт про використання робочого часу»;
- форма 1-11 «Звіт підприємства з продукції»;
- форма 11-ОФ «Звіт про наявність та рух основних фондів, амортизацію (знос) та інці.
- дані оперативного обліку (первинні документи, реєстри відпуску матеріалів на виробництво, норми витрат матеріалів, технологічні дані, паспортні дані.

3. ОРГАНІЗАЦІЯ ВИКОНАННЯ

Розрахункові індивідуальні завдання з дисципліни „Економічний аналіз” виконується студентами на четвертому курсі самостійно з дотриманням вимог до змісту та оформлення робіт (розділ 5).

Студент при виконанні розрахункового індивідуального завдання повинен:

- отримати завдання;
- самостійно виконувати індивідуальне завдання з опорою на джерела інформації, що запропоновані;
- відвідувати консультації;
- сприймати зауваження та виконувати методичні вказівки викладача;
- подати індивідуальне завдання на перевірку;
- довести при підсумковій співбесіді з викладачем самостійність виконання завдання.

Для успішного виконання та захисту розрахункового індивідуального завдання (РЗ) студенту доцільно:

- ознайомитись з рекомендованою літературою, лекційним матеріалом та типовими практичними ситуаціями, відпрацьованими на практичних заняттях;
- уважно ознайомитись з умовами завдання, сформулювати перелік вихідних даних згідно з отриманим варіантом завдання;
- зробити детальні аналітичні розрахунки за кожною виробничою ситуацією (задачею), наведеною в РЗ;
- підготувати ґрунтовні висновки та рекомендації для покращення діяльності підприємства.

Графік здачі та захисту розрахункових індивідуальних завдань встановлюється керівником і доводиться до відома студентів під час видачі завдання. У ході захисту завдання студент повинен ґрунтовно та вичерпно відповісти на питання, які стосуються методики виконання аналітичних розрахунків з аналізу економічних показників діяльності за даним варіантом та складання висновків.

Якщо зміст або оформлення завдання не відповідає викладеним вимогам, вона повертається студенту для доробки. Для студентів, у яких виникають труднощі при виконанні роботи, викладач проводить індивідуальні консультації за спеціальним розкладом.

4. ПИТАННЯ ДЛЯ ПІДГОТОВКИ ДО ЗАХИСТУ

1. Основні показники, що характеризують фінансовий стан підприємства. Аудит фінансової сфери.
2. Становище підприємства на ринку факторів виробництва та на ринку збуту готової продукції.
3. Аналіз причин кризи та сильних і слабких сторін підприємства. Показники раннього попередження та реагування, прогнозування банкрутства підприємства. Аудит фінансової сфери підприємства.

4. Приховане, фіктивне та зумисне банкрутство.
5. Експертна оцінка запланованих санаційних заходів.
6. Акт аудиторської перевірки.
7. Форми фінансової санації.
8. Потреба в капіталі для проведення санації підприємства.
9. Визначення потреби в інвестиційного та оборотному капіталі.
10. Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві.
11. Правила фінансування.
12. Золоте правило фінансування.
13. Золоте правило балансу.
14. Правило вертикальної структури капіталу.
15. Ефект фінансового лівериджу.
16. Поняття та класифікація внутрішніх фінансових джерел фінансової стабілізації підприємства.
17. Реструктуризація активів.
18. Власний капітал, його функції та складові частини.
19. Збитки підприємства та джерела їх покриття.
20. Економічний зміст санації балансу та призначення санаційного прибутку як зовнішнього джерела фінансової санації підприємства.
21. Необхідність, завдання та принципи експертного оцінювання вартості майна підприємства.
22. Методи оцінювання вартості майна.
23. Інвентаризація майна як складова частина оцінки його вартості.
24. Аудиторська перевірка фінансової звітності.
25. Оцінювання вартості підприємства, як цілісного майнового комплексу.
26. Оцінювання вартості корпоративних прав.

5. СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Лісовенкова І.М.. Методичні рекомендації до самостійної роботи з підготовки до контрольних заходів з дисципліни «Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств». Дніпропетровськ: Національний гірничий університет, 2011. – 97 с.

2. Соляник Л.Г. Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств. Методичні рекомендації до практичних занять для студентів освітньо-професійної програми підготовки магістрів спеціальності 8.030508 "Фінанси та кредит" магістерських програм «Управління фінансами фінансово-кредитних установ»; «Управління фінансами у сфері бізнесу», «Управління фінансами у сфері бізнесу» -Дніпропетровськ: ДНУЗ «Національний гірничий університет», 2011. – 54 с.

3. Соляник Л.Г. Управління фінансовою санацією та банкрутством підприємств. Вихідні дані та методичні рекомендації з виконання індивідуального завдання «Діагностика фінансової кризи на підприємстві. Розробка плану антикризових (санаційних) заходів» для студентів освітньо-професійної програми підготовки магістрів спеціальності 8.030508 "Фінанси та кредит" магістерських програм «Управління фінансами фінансово-кредитних установ»; «Управління фінансами у сфері бізнесу»,

«Управління фінансами у сфері бізнесу» - Дніпропетровськ: ДВНЗ «Національний гірничий університет», 2013 – 32 с.

4. Терещенко О.О. Управління фінансовою санацією підприємств. Підручник. Видання друге, без змін. К. – КНЕУ, 2009. .(ел. ресурс)

5. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. К. – КНЕУ, 2003. .(ел. ресурс).

6. Ричард Брейли, Стюард Майерс Принципы корпоративных финансов: пер. С англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. – 1120 с.(ел. ресурс)

6. Чернявский А.Д. Антикризисное управление: Учебное пособие. – К. МАУП, 2000. – 2008 с.: ил. .(ел. ресурс)

6. ВИМОГИ ДО ОФОРМЛЕННЯ ІНДИВІДУАЛЬНОГО ЗАВДАННЯ

Індивідуальне завдання оформлюється як рукопис та подається у друкованому вигляді на аркушах формату А4 (210x297 мм).

Текст індивідуального завдання поділяють на розділи, підрозділи, пункти та підпункти.

Основними вимогами до викладу розрахункового індивідуального завдання є: чіткість побудови, логічна послідовність викладу матеріалів, доказовість аргументації, точність формулювань, обґрунтованість висновків та пропозицій.

Індивідуальне завдання оформлюється як рукопис та подається у друкованому вигляді на аркушах формату А4 (210x297 мм).

Текст індивідуального завдання поділяють на пункти та підпункти у межах кожного завдання.

Відстань між заголовками (за виключенням заголовка пункту) та тексту повинна дорівнювати 2 інтервалам. Кожну структурну частину роботи треба починати з нової сторінки.

Нумерація сторінок, розділів, підрозділів, пунктів, підпунктів, малюнків, таблиць, формул подають арабськими цифрами без знака №.

Першою сторінкою індивідуального завдання є титульний аркуш, який включають до загальної нумерації сторінок індивідуального завдання. На титульному аркуші № сторінки не ставлять, на наступних сторінках номер проставляють у правому верхньому куті сторінки без крапки в кінці.

Зміст, вступ, висновки, перелік посилань не нумерують. Номер розділу ставлять після слова “Розділ”, після номера крапку не ставлять, потім з нового рядка друкують заголовки розділу.

Пункти нумерують у межах кожного розділу.

Ілюстрації (схеми, графіки, креслення) і таблиці необхідно подавати в роботі безпосередньо після тексту, де вони згадані вперше, або на наступній сторінці. Ілюстрації і таблиці, які розміщені на окремих сторінках індивідуального завдання, включають до загальної нумерації сторінок.

Ілюстрації позначають словом “рис.” і нумерують послідовно в межах розділу, за виключенням ілюстрацій, поданих у додатках.

Номер ілюстрації складається з номеру розділу і порядкового номера ілюстрації, між якими ставлять крапку.

Наприклад :

Формули в роботі нумерують у межах розділу. Номер формули складається з номера розділу і порядкового номера формули в розділі, між якими ставлять крапку. Нумери формул пишуть біля правого берега аркуша на рівні відповідної формули в круглих дужках, наприклад: (3.1) (перша формула третього розділу).

Кожна таблиця повинна мати назву, яку розміщують над таблицею і друкують симетрично до тексту. Назву і слово “Таблиця” починають з великої літери. Назву не підкреслюють.

Заголовки граф таблиці повинні починатися з великих літер, підзаголовки – з маленьких, якщо вони складають одне речення із заголовком, і з великих, якщо вони є самостійними. Висота рядків повинна бути не меншою 8 мм. Графу з порядковими номерами рядків до таблиці включати не треба.

Таблицю розміщують після першого згадування про неї в тексті таким чином, щоб її можна було читати без повороту переплетеного блоку курсової роботи або з поворотом за годинниковою стрілкою.

Пояснення значень символів і числових коефіцієнтів треба подавати безпосередньо під формулою в тій послідовності, в якій вони дані у формулі. Значення кожного символу і числового коефіцієнта треба подавати з нового рядка. Перший рядок пояснення починають зі слова “де” без двокрапки.

Рівняння і формули треба виділяти з тексту вільними рядками. Вище і нижче формули потрібно залишити не менш одного вільного рядка.

Під час виконання завдань необхідно давати посилання на джерела, матеріали або окремі результати, на ідеях і висновках яких розробляються проблеми, задачі. Посилатися слід на останні видання публікацій.

Індивідуальне завдання підписує студент і проставляє дату виконання.

7. ОЦІНЮВАННЯ ВИКОНАННЯ ІНДИВІДУАЛЬНОГО ЗАВДАННЯ

Основні вимоги до виконання та викладу розрахункового індивідуального завдання:

- чіткість побудови;
- логічна послідовність виконання аналітичних розрахунків;
- доказовість аргументації та детальність пояснень до розрахунків;
- точність формулювань фінансових показників та економічних категорій;
- обґрунтованість висновків та пропозицій.

Захист розрахункового індивідуального завдання проходить згідно з графіком. Під час захисту студент коротко інформує про цілі дослідження, результати фінансової діагностики та розробки санаційних заходів на підприємстві, дає пропозиції та оцінює їх ефективність, відповідає на запитання викладача.

Загальні вимоги, що забезпечують максимальну оцінку:

правильність вибору методичного підходу (відповідність існуючим методикам фінансової діагностики);

правильність й повнота виконання аналітичних розрахунків відповідно до обраної методики фінансової діагностики, оцінки вартості підприємства й оптимізації джерел фінансування санаційних заходів досліджуваного підприємства;

оформлення відповідно до чинних стандартів;
самостійність виконання (діагностується під час захисту).
Критерії оцінки розрахункового індивідуального завдання наведено у таблиці 1.

Таблиця 1 - Критерії оцінки за розрахункове індивідуальне завдання

Оцінка	Критерії оцінки
5	Усі завдання виконано правильно з обставними поясненнями виконання розрахунків і оцінкою результату. Вірно використовується професійна термінологія, дотримано логіку виконання аналітичних розрахунків відповідно до існуючих методик фінансової діагностики й оцінки вартості підприємства. Висновки і пропозиції щодо впровадження санаційних заходів достатньо обґрунтовані. Робота здана своєчасно. При захисті надано вірні відповіді на 6 запитань з 7.
4	Завдання вирішено в основному правильно з дотриманням логіки виконання аналітичних розрахунків відповідно до існуючих методик фінансової діагностики й оцінки вартості підприємства., або без відповідних пояснень, або допущена незначна помилка (неточність) у розрахунках, або ж відсутня оцінка правильного рішення. Висновки і пропозиції щодо впровадження санаційних заходів обґрунтовані недостатньо. Використовується професійна термінологія. Робота здана своєчасно. При захисті дана вірна відповідь на 5 запитань з 7.
3	В роботі вирішено не всі завдання, або не дотримується логіка виконання аналітичних розрахунків відповідно до існуючих методик, або задачі вирішено в загальному вигляді без достатніх пояснень, або маютья суттєві помилки в аналітичних розрахунках й тлумаченні термінів та понять економічних категорій та фінансових показників. Робота здана несвоєчасно. При захисті дана вірна відповідь на 3 запитання з 7.
2	При вирішенні задач були використанні формули з грубими помилками, або як такі, що не мають відношення щодо суті задачі, тобто методики аналізу відповідного економічного показника. Або задача вирішувалась, але в підсумку були приведені тільки самі загальні формули та міркування або допущені грубі помилки у використанні формул. Робота здана несвоєчасно. При захисті дана вірна відповідь на менш ніж 3 запитання з 5.

8. РОЗРАХУНКОВІ ЗАВДАННЯ

Нижче наводяться завдання, які повинні бути вирішені. Задачі формулюються у загальному вигляді, а виконуються кожним студентом інваріантно стосовно числових даних, що в них використовуються, на підставі фінансової і статистичної звітності функціонуючого підприємства, де він проходив виробничу практику. Заповнення таблиць за кожним завданням відбувається самостійно студентом.

Завдання 8. 1

Провести аудит фінансової сфери підприємства. Прогнозувати ймовірність банкрутства на підприємстві

- 1.1. Дати оцінку фінансового стану підприємства;
- 1.2. Визначити положення підприємства на ринку факторів виробництва і на ринку збуту готової продукції, проаналізувати причини кризи, сильних і слабких сторін підприємства (SWOT –аналіз);
- 1.3. Прогнозувати ймовірність банкрутства на підприємстві з використанням традиційних методів діагностики фінансової кризи, багатофакторного дискримінантного аналізу та інтегральних моделей діагностики українських підприємств.

Ключові поняття і розрахунки

Багатофакторний дискримінантний аналіз

Зводиться до побудови оптимальної дискримінантної моделі, за допомогою якої з високим рівнем ймовірності здійснюється класифікація підприємства за рівнем їх фінансового стану.

Фази

- 1 Фаза аналізу - побудова моделі розрахунку інтегрального показника фінансового стану та формування “ключа” інтерпретації
- 2 Фаза класифікації – розрахунок інтегрального показника для конкретного підприємства

3 метою прийняття правильного рішення відносно проведення заходів щодо ліквідації підприємства, слід здійснити заходи по контролінгу і санаційному аудиту. В зв'язку з цим треба перевірити наявність і точність показників фінансової звітності: форми № 1 “Баланс”, форми № 2 “Звіт про фінансові результати”, форми № 3 “Звіт про рух грошових коштів”, форми № 4 “Звіт про власний капітал”, форми № 5 “Примітки до річної звітності”. Розрахувати основні показники фінансового стану підприємства згідно з вказаним алгоритмом в таблиці 2, а також визначити систему показників раннього попередження реагування та прогнозування банкрутства (таблиця 1). Для їх розрахунку необхідно використати таку методичку.

Модель Е.Альтмана – 5-факторна модель, де факторами є окремі показники фінансового стану підприємства.

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E, \quad (1.1)$$

де Z – інтегральний показник рівня загрози банкрутства;

A – робочий капітал (ф.1 к.260+270) / загальна вартість активів (ф.1 к.280);

B – чистий прибуток(ф.2 к.220) / загальна вартість активів (ф.1 к.280);

C – чистий доход (ф.2 к.035) / загальна вартість активів (ф.1 к.280);

D – ринкова капіталізація компанії (ринкова вартість акцій) (ф.1 к.380) / сума заборгованості(ф.1 к.480+к.620);

E – обсяг продажу (ф.2 к.010) / загальна вартість активів(ф.1 к.280)

Значення показника Z	Імовірність банкрутства
До 1,8	Дуже висока
1,81 – 2,70	Висока
2,71 – 2,99	Можлива
3,00 і більше	Дуже низька

Універсальна дискримінантна функція використовується для прогнозування банкрутства. Вона виражається такою моделлю:

$$Z = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6, \quad (1.2)$$

Де x_1 – Cash-Flow(ф.2 220 або 225+аморт. ф.1 к.260) / зобов'язання (ф.1 к.480+620);

x_2 – валюта балансу (ф.1 к.280) / зобов'язання(ф.1 к. 480+620);

x_3 – прибуток (ф.2 к. 220 або 225) / валюта балансу (ф.1 к.280);

x_4 – прибуток (ф.2 к.220 або 225) / виручка від реалізації (ф.2 к.035);

x_5 – виробничі запаси (ф.1 к.від 100 до 140) / виручка від реалізації(ф.2 к.035);

x_6 – оборотність основного капіталу (виручка від реалізації) (ф.2 к.035) / валюта балансу) (ф.1 к.280).

Одержані значення показника Z можна інтерпретувати так:

$Z > 2$ – підприємство є фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство;

$1 < Z < 2$ – у підприємства порушено фінансову рівновагу (фінансову стійкість), але йому не загрожує банкрутство за умови переходу на антикризове управління;

$0 < Z < 1$ – підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

$Z < 0$ – підприємство є напівбанкрутом.

Коефіцієнт Бівера

Використовується для виявлення незадовільної структури балансу. Розраховується як відношення різниці між чистим прибутком і нарахованою амортизацією до суми довгострокових і поточних зобов'язань за формулою:

$$KB = \frac{ЧП + А}{ДЗ + ПЗ} \quad (1.3.)$$

Де KB – коефіцієнт Бівера

ЧП – чистий прибуток

А – амортизація

ДЗ – довгострокові зобов'язання

ПЗ – поточні зобов'язання

$K_6 = (\Phi_{220} - \Phi_{260}) : (\Pi_{480} + \Pi_{620})$, (ф.2 к. 220 або 225 -ф.2 аморт. к.260)

Де K_6 – коефіцієнт Бівера;

Φ_{220} , Φ_{260} – чистий прибуток і амортизація, наведені у рядку 220 і 260 форми № 2 “Звіт про фінансові результати” відповідно;

Π_{480} , Π_{620} – довгострокові поточні зобов'язання (підсумки розділів III і IV), наведені у рядках 480 і 620 ф. 1 “Баланс”.

Ступінь ймовірності банкрутства підприємства за критерієм Бівера (KB)

Значення KB	Імовірність настання банкрутства
$KB < 0.2$	незадовільної структура балансу
0.17 – 0.4	Рекомендований інтервал

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5-2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, який направляється на розвиток виробництва.

В такій ситуації створюється незадовільна структура балансу, підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає меншим 0,1.

Дискримінантні моделі прогнозування банкрутства А.А. Терещенко (на прикладі харчової промисловості):

$$Z1=0,261X1+1.272X2+0.130X3+0.486X4+ 0.639X9+0.221X10 - 1.433 \quad (1.4)$$

де X1- коефіцієнт поточної ліквідності

X2- коефіцієнт фінансової незалежності

X3- відношення чистого доходу до активів

X4- відношення операційного грошового потоку (Cash-flow I) до суми чистого доходу та інших операційних доходів

X5- відношення операційного та інвестиційного грошових потоків(Cash-flow II) до активів

X6- відношення чистого доходу до позикового капіталу

X7- відношення операційного грошового потоку (Cash-flow I) до позикового капіталу

X8- відношення прибутку до оподаткування до чистого доходу

X9- відношення чистого прибутку до власного капіталу

X10- коефіцієнт оборотності оборотних активів

Ступінь ймовірності банкрутства підприємства за критерієм Zt

Значення Zt Ймовірність настання банкрутства

$Zt < - 0.65$ Зона фінансової кризи

$-0.65 \leq Zt \leq 0.43$ Зона додаткового аналізу

$0,43 < Zt$ Зона фінансової стійкості

Результати розрахунків показників фінансового стану, діагностики банкрутства та виявлення ознак приховуваного банкрутства (доведення до банкрутства чи фіктивного банкрутства) представити в таблицях 2-

Таблиця 1.1 – *Результати розрахунків показників банкрутства підприємства за різними методичними підходами*

Методичний підхід	Розрахункова формула	Рекоменд. значення	1-й період	2-й період	3-й період
Е.Альтман, п'ятифакторна модель	Ф.1.1	$Za \geq 2,675$			
В. Бівер	Ф.1.3	$KB \geq 0.2$			
О.О. Терещенко	Ф.1.4	$0,43 < Zt$ Зона фінансової стійкості			

Таблиця 1.2. - Оцінка основних показників фінансового стану підприємства

№ п/п	Показник	Умове позначення	Формула для розрахунку	Джерела інформації (форми фінансової звітності — дод. 1)	Економічний зміст	Напрямок позитивних змін	Минулий рік	Звітний рік (проведення санації, реструктуризац	Відхилення (+, -)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники майнового стану									
1.1	Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах	Ч _{о.в.ф}	Оборотні виробничі фонди	Ф. № 1, р. 100 + р. 120 + 270	Частка обігових коштів у виробничій сфері	Збільшення, особливо в умовах інфляції			
			Оборотні активи	Ф. № 1, р. 260 + + р. 270					
1.2	Частка основних засобів в активах	Ч _{о.з.}	Залишкова вартість основних засобів	Ф. № 1, р. 030	Частка коштів, інвестованих в основні засоби, у валюті балансу	Зменшення за умов незмінних або зростаючих обсягів реалізації			
			Активи	Ф. № 1, р. 280					
1.3	Коефіцієнт зносу основних засобів	К _{зн}	Знос основних засобів	Ф. № 1, р. 032	Рівень фізичного і морального зносу основних фондів	Зменшення			
			Первісна вартість основних засобів	Ф. № 1, р. 031					
1.4	Коефіцієнт оновлення основних засобів	К _{он}	Збільшення за звітний період первісної вартості основних засобів	Ф. № 1 - (збільшення по р. 031)	Рівень фізичного і морального оновлення основних фондів	Збільшення за умов виключення інфляційного факт			
			Первісна вартість основних засобів	Ф. № 1, р. 031					
1.5	Частка довгострокових фінансових інвестицій в активах	Ч _{д.ф}	Довгострокові фінансові інвестиції	Ф. № 1, р. 040 + р. 045	Частка фінансових портфельних інвестицій у валюті балансу; зменшення диверсифікаційного ризику	Збільшення за умов збільшення доходів від фінансових інвестицій			
			Активи	Ф. № 1, р. 280					
1.6	Частка оборотних виробничих активів	Ч _{о.в.а}	Оборотні виробничі фонди	Ф. № 1, о. 100 + р. 120 + р. 270	Частка мобільних виробничих фондів у валюті балансу	Збільшення			
			Активи	Ф. № 1, р. 280					
1.7.	Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах	Ч _{о.в.ф}	Оборотні виробничі фонди	Ф. № 1, р. 100 + р. 120 + р. 27	Частка обігових коштів у виробничій сфері	Збільшення			
			Оборотні активи	Ф. № 1, р. 260 + + р. 270					
1.8	Коефіцієнт мобільності активів	К _{моб}	Мобільні активи	Ф. № 1, р. 260 + р. 270	Скільки обігових коштів припадає на одиницю необігових; потенційна можливість перетворення активів у ліквідні кошти	Збільшення: за рекомендаційного рівень К _{моб} = 0,5			
			Немобільні активи	Ф. № 1, р. 080					

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2. Показники оборотності коштів									
2.1.	Оборотність активів (оборот), ресурсовіддача, коефіцієнт трансформації	Кт	Чиста виручка від реалізації продукції (ладі ЧВ) Активи	Ф. № 2, р. 035 Ф. № 1, р. 280	Скільки отримано чистої виручки від реалізації продукції (дап – виручка) на одиницю коштів, інвестованих в активи	Збільшення			
2.2.	Фондовіддача	Фо.в.	ЧВ Основні виробничі фонди	Ф. № 2, р. 035 Ф. № 1, р. 030	Скільки виручки припадає на одиницю основних виробничих фондів	Збільшення			
2.3.	Коефіцієнт оборотності обігових коштів	Ко	ЧВ Обігові кошти	Ф. № 2, р. 035 Ф. № 1, р. 260 + р. 270	Кількість оборотів обігових коштів за період; скільки виручки припадає на одиницю	Збільшення			
2.4.	Період одного обороту обігових коштів	Чо	360 Ко		Середній період від витрачення коштів для виробництва продукції до отримання коштів за реалізовану продукцію	Зменшення			
2.5.	Коефіцієнт оборотності запасів (оборот)	Ко,з	Собівартість реалізації Середні запаси	Ф. № 2, р. 040 Ф. № 1, р. 100 + р. 120 + р. 130 + р. 140	Кількість оборотів коштів, інвестованих у запаси	Збільшення			
2.6.	Період одного обороту запасів (днів)	Чз	360 Ко.з.		Період, протягом якого запаси трансформуються, в кошти	Зменшення, якщо це не перешкоджає нормального процесу виробництва, не загрожуює дефіцитом матеріальних ресурсів			
2.7.	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (оборот)	Кд.з.	ЧВ Середня дебіторська заборгованість	Ф. № 2, р. 035 Ф. № 1, р. 050 + + р. 170 + р. 180 + + р. 190 + р. 200 + + р. 210	У скільки разів виручка перевищує середню дебіторську заборгованість	Збільшення			

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2.8	Період погашення дебіторської заборгованості (днів)	Ч д.з.	360 Кд.з.		Середній період інкасації дебіторської заборгованості, тобто період її погашення	Зменшення, особливо в умовах інфляції; збільшення, якщо додаткова вартість коштів компенсується додатковим прибутком від збільшення обсягів реалізації			
2.9	Коефіцієнт оборотності готової продукції (оборотів)	Кг.п	ЧВ Готова продукція	Ф. № 2, р. 035 Ф. № 1, р. 130	У скільки разів виручка перевищує середні запаси	Збільшення			
2.10	Період погашення кредиторської заборгованості (днів)	Ч к.з	Середня кредиторська заборгованість х 360 Собівартість реалізації	Ф. № 1, р. 500 + + р. 520 + р. 530 + + р. 550 + + р. 580 Ф. № 2, р. 040	Середній період сплати підприємством короткострокової заборгованості	Зменшення			
2.11	Період операційного циклу (днів)	Ч о.ц.	Сума періодів запасу і дебіторської заборгованості Ч о.ц = Чз + Ч д.з.		Тривалість перетворення придбаних матеріальних ресурсів на грошові кошти	Зменшення			
2.12	Період фінансового циклу (днів)	Ч ф.ц	Ч ф.ц = Ч о.ц - Ч к.з.		Період обороту коштів	Зменшення, але від'ємне значення показує свідчить вже про нестачу коштів (підприємство ЖПРС "в борг")			
2.13	Коефіцієнт оборотності власного капіталу (оборотність)	К в.к	ЧВ Власний капітал	Ф. № 2, р. 035 Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 630	Скільки чистої виручки від реалізації продукції припадає на одиницю власного капіталу	Збільшення			
3. Показники рентабельності									
3.1	Рентабельність активів за прибутком від звичайної діяльності	Рав	Прибуток від звичайної діяльності Активи	Ф. № 2, р. 190 Ф. № 1, р. 280	Скільки прибутку від звичайної діяльності припадає на одиницю коштів, інвестованих в активи	Збільшення			

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3.2	Рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком	R_A	Чистий прибуток Активи	Ф. № 2, р. 220 Ф. № 1, р. 280	Скільки припадає чистого прибутку на одиницю інвестованих в активи коштів	Збільшення			
3.3	Рентабельність власного капіталу	$R_{в.к.}$	Чистий прибуток ВМ) _{III} U □	Ф. № 2, р. 220 В. № 1, р. 380	Скільки припадає чистого прибутку на одиницю власного капіталу	Збільшення; Добуток трьох показників: 2, 1; 3, 7 і 4, 8 (за цим переліком)			
3.4	Рентабельність виробничих фондів	$R_{в.ф.}$	Чистий прибуток Виробничі фонди	Ф. № 2, р. 220 Ф. № 1, р. 030 + + р. 100 + р. 120	Скільки припадає чистого прибутку на одиницю вартості виробничих фондів	Збільшення			
3.5	Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від реалізації	R_q	Прибуток від реалізації Виручка	Ф. № 2, р. 050 - р. 070 - р. 080 Ф. № 2, р. 035	Скільки припадає прибутку від реалізації на одиницю виручки	Збільшення			
3.6	Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності	$R_{оп}$	Прибуток від операційної діяльності Виручка	Ф. № 2, р. 100 Ф. № 2, р. 035	Скільки припадає прибутку від операційної діяльності на одиницю виручки	Збільшення			
3.7	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	$R_{ч.}$	Чистий прибуток Виручка	Ф. № 2, р. 220 Ф. № 2, р. 035	Скільки припадає чистого прибутку на одиницю виручки	Збільшення			
3.8	Коефіцієнт реінвестування	K_p	Реінвестований прибуток Чистий прибуток	Ф. 1, збільшення по (р.340+ р.350) Ф. № 2, р. 220	Скільки чистого прибутку капіталізовано; скільки чистого прибутку спрямовано на збільшення власного капіталу	Збільшення в межах, що не суперечить бажанню акціонерів отримувати підвищені дивіденди			
3.9	Коефіцієнт стійкості економічного зростання	$K_{с.з}$	Реінвестований прибуток Власний капітал	Ф. 1, збільшення по (р.340+ р.350) Ф. № 3, р. 010	Скільки припадає сплачених відсотків за кредити і позики на одиницю прибутку; яку частину ефекту "З'їдає" ціна кредиту"	Зменшення свідчить про ефективність використання позик. У зарубіжній практиці по 38,8% - нормальне значення, понад 88,6% - тривожне [38]			
3.10	Співвідношення сплачених відсотків і прибутку	$K\%п$	Витрати на оплату відсотків Прибуток від звичайної діяльності	Ф. № 3, р. 060 Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 630	Скільки чистої виручки від реалізації продукції припадає на одиницю власного капіталу	Збільшення			

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3.11	Період окупності капіталу	T_k	Активи Чистий прибуток	Ф. № 1, р. 280 Ф. № 2, р. 220	За який період кошти, що інвестовані в активи, будуть компенсовані чистим прибутком	Зменшення			
3.12	Період окупності власного капіталу	$T_{в.к}$	Власний капітал Чистий прибуток	Ф. № 1, р. 380 Ф. № 2, р. 220	За який період власний капітал буде компенсований чистим прибутком	Зменшення			
4. Показники фінансової стійкості									
4.1	Власні обігові кошти (робочий, функціонуючий капітал)	P_k	(Власний капітал + довгострокові зобов'язання - позаоборотні активи) або (оборотні активи - короткострокові зобов'язання)	Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 480 - р. 080 або Ф. № 1, р. 260 + + р. 270 - р. 620 - - р. 630	Оборотні активи, які фінансуються за рахунок власного капіталу і довго строківих зобов'язань. Наявність P_k означає не лиш здатність платити поточні борги, а й можливість розширити виробництво	Збільшення			
4.2	Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	$K_{з.в.к}$	Власні обігові кошти Оборотні активи	Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 - р. 080 Ф. № 1, р. 260 + + р. 270	Абсолютна можливість перетворення активів у ліквідні кошти	Збільшення; рекомендується значення: за [12] $K_{з.в.к} > 0.1$; за [31] $K_{з.в.к} = 0.2$			
4.3	Маневреність робочого капіталу [11; 12]	$M_{р.к}$	Запаси Робочий капітал	Ф. № 1, р. 100 + + р. 120 + р. 130 + + р. 140 Ф. № 1, р. 260 + + р. 270 - р. 620 - р. 630	Частка запасів, власних оборотних активів у власних обігових коштах; обмежує свободу маневру власними коштами	Зменшення, збільшення запасів призводить до уповільнення оборотності обігових коштів, в умовах інфляції — до залучення дорогих кредитів, що зменшує платоспроможність підприємства			
4.4	Маневреність власних обігових коштів [23]	$M_{в.о.к}$	Кошти Власні обігові кошти	Ф. № 1, р. 230 + + р. 240 Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 - р. 080	Частка абсолютно ліквідних активів у власних обігових коштах; забезпечує свободу фінансового маневру	Збільшення			

1	2	3	4	5	6	7	8
4.5	Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів	$K_{зап}$	Власні обігові кошти Запаси	Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 - р. 080 Ф. № 1, р. 100 + + р. 120 + р. 130 + + р. 140	Насільки запаси, що мають найменшу ліквідність у складі оборотних активів, забезпечені довгостроковими стабільними джерелами фінансування	Збільшення	
4.6	Коефіцієнт покриття запасів	$K_{п.з}$	"Нормальні" джерела покриття запасів Запаси	Ф. № 1, р. 380 + р. 430 + + р. 480 - р. 080 + р. 500 + + р. 520 + р. 530 + р. 540 Ф. № 1, р. 100 + + р. 120 + р. 130 + р. 140	Скільки на одиницю коштів, що вкладені в запаси, припадає у сукупності власних коштів, довго- та короткострокових зобов'язань	Збільшення	
4.7	Коефіцієнт фінансової незалежності	$K_{авт}$	Власний капітал Пасиви	Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 630 Ф. № 1, р. 640	Характеризує можливість підприємства виконати зовнішні зобов'язання за рахунок власних активів; його незалежність від позикових джерел	Збільшення; має бути $K_{авт} \geq 0.5$	
4.8	Коефіцієнт фінансової залежності	$K_{ф.з}$	Пасиви Власний капітал	Ф. № 1, р. 640 Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 630	Скільки одиниць сукупних джерел припадає на одиницю власного капіталу	Зменшення. показник, обернений до $K_{шт.}$, нормативне значення $K_{ф.з} = 2$	
4.9	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$K_{м}$	Власні обігові кошти Власний капітал	Ф. № 1, р. 380 + р. 430 + + р. 630 - р. 080 Ф. № 1, р. 380 + ' + р. 430 + р. 630	Частка власних обігових коштів у власному капіталі	Збільшення; $K_{м} > 0,1$	
4.10	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	$K_{п.к}$	Позиковий капітал Пасиви	Ф. № 1, р. 480 + + р. 620 Ф. № 1, р. 640	Скільки припадає позикового капіталу на одиницю сукупних джерел	Зменшення; до показника $K_{авт}$ критичне значення $K_{п.к} \leq 0,5$	
4.11	Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування)	$K_{ф.с}$	Власні кошти Позикові кошти	Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 630 Ф. № 1, р. 480 + + р. 620	Забезпеченість заборгованості власними коштами; перевищення власних коштів над позиковими свідчить про фінансову стійкість підприємства	Нормативне значення $K_{ф.с} > 1$	

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
4.12	Показник фінансового ліквідного ліквідного	Фл	Довгострокові зобов'язання Власні кошти	Ф. № 1, р. 480 Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 630	Характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань. Збільшення Фл свідчить про підвищення фінансового ризику	Зменшення; за [31] має бути $F_{л} \leq 0,25$			
4.13	Коефіцієнт фінансової стійкості	$K_{ф.с}$	Власний капітал + довгострокові зобов'язання Пасиви	Ф. № 1, р. 380 + + р. 430 + р. 480 + + р. 630 Ф. № 1, р. 640	Частка стабільних джерел фінансування у їх загальному обсязі	За [1] має бути $K_{ф.с} = 0,85-0,90$			
5. Показники ліквідності (платоспроможності)									
5.1	Коефіцієнт ліквідності поточної (покриття)	$K_{п.п}$	Поточні активи	Ф. № 1, р. 260	Характеризує достатність обігових коштів для погашення боргів протягом року	Збільшення; за [11; 12] критичне значення $K_{п.п} = 1$; при $K_{п.п} < 1$ підприємство має неліквідний баланс. Якщо $K_{п.п} = 1-0,5$, підприємство своєчасно ліквідує борги			
5.2	Коефіцієнт ліквідності швидкої	$K_{п.ш}$	Поточні пасиви	Ф. № 1, р. 260- -(р. 100 + р. 110 + + р. 120 + р. 130 + + р. 140)	Скільки одиниць найбільш ліквідних активів припадає на одиницю термінових боргів	Збільшення; має бути $K_{п.ш} \geq 1$ у міжнародній практиці $K_{п.ш} = 0,7-0,8$			
5.3	Коефіцієнт ліквідності абсолютної	$K_{п.а}$	Кошти Поточні пасиви	Ф. № 1, р. 240 Ф. № 1, р. 620	Характеризує готовність підприємства негайно ліквідувати короткострокову заборгованість	Збільшення; має бути $K_{п.а} = 0,2-0,35$			
5.4	Співвідношення короткострокової ліквідності кредиторської заборгованості	$K_{д/к}$	Довгострокова заборгованість Кредиторська заборгованість	Ф. № 1, р. 160 + + р. 170 + р. 180 + + р. 190 + р. 200 + + р. 210 Ф. № 1, р. 520 + + р. 530 + р. 540	Здатність розрахуватися з кредиторами за рахунок дебіторів протягом одного року	Рекомендоване значення $K_{д/к} = 1,0$			

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
6. Позиція підприємства на ринку цінних паперів									
6.1	Дохід на акцію	Дак		Ф. № 2, р. 320	Скільки чистого прибутку припадає на одну просту акцію	Збільшення			
6.2	Дивіденд на акцію	Да		Ф. № 2, р. 340	Сума оголошених дивідендів, що припадає на одну акцію	Збільшення за умов достатнього реінвестування прибутку			
6.3	Дивідендний вихід	Дв	Показник 6.2	Ф. № 2, р. 340	Частка дивідендів до сплати у чистому прибутку	Залежить від дивідендної політики підприємства			
			Показник 6.1	Ф. № 2, р. 320					
6.4	Коефіцієнт котирування акцій	Кка	Ринкова ціна акції	Дані ринку цінних паперів	Відхилення ринкової ціни акції від номінальної (облікової)	Збільшення			
			Номінальна ціна акції	Дані структури статутного фонду (кількість акцій за номіналом)					
6.5	Ціна акції	Ца	Ринкова ціна акції	Дані ринку цінних паперів	Інвестиційна привабливість акції;	Темпи підвищення ринкової ціни мають випереджати темпи збільшення дохідності			
			Дохід на акцію	Ф. № 2, р. 320					
6.6	Дивідендна дохідність акції	Дд	Дивіденд на акцію	Ф. № 2, р. 340	Поточна рентабельність інвестованого в акцію капіталу	Збільшеній за умов однокчасного збільшення ринкової ціни акції			
			Ринкова ціна акції	Дані ринку цінних паперів					
6.7	Зміни у добробуті акціонерів	Дакц	Дивідендний дохід + Потенційний дохід за рахунок збільшення власного капіталу і ринкової вартості акцій	100 x Ф. № 2, р. 340 + Ф. № 1, р. 380	Зміни у добробуті акціонерів, що складається: а) з поточних дивідендів; б) із різниці між ринковою і первісною вартістю акції	Збільшення			
				Ф. № 1, р. 300					

Таблиця 1. 3 - *Виявлення ознак приховуваного банкрутства*

№ з/п	Показники та їх нормативне значення	Формула розрахунку	На початок року проведення реструктуризації, фінансової санації	Звітний рік	Відхилення (+;-)
1	2	3	4	5	6
1.	Майно, яке знаходиться у розпорядженні підприємства, тис. грн.	Ф. 5. к. 260- к. 261-к. 262-к. 263-к. 264-к. 265			
2.	Дебіторська заборгованість	Ф.1(к.160+210)			
3.	Прострочена частина дебіторської заборгованості, %	Аналітична інформація			
4.	Кредиторська заборгованість, тис.грн.	Ф.1. (к. 480+620)			
5.	Розмір штрафів та пені, тис. грн.	Аналітична інформація			
6.	Розмір збитків	Ф.2. к. 225			
7.	Кількість справ, розпочатих у суді (відповідач підприємство, штук)	Аналітична інформація			
8.	Розмір інвестицій, у тому числі в основну діяльність, тис. грн.	Ф.2. – інвестиції к. 011			
9.	Частка доходів від неосновної діяльності	Ф.2. <u>(к.110+120+130)</u>			
10.	Коефіцієнт абсолютної ліквідності (K> = 0,5)	Ф.2. к.170 <u>Ф.1. (к.230+240)</u> Ф.1. к. 620			
11.	Коефіцієнт поточної ліквідності (K> = 2)	<u>Ф.1. к.260</u> Ф.1. к.620 Ф.1. – ПВ			
12.	Кількість робітників згідно із штатним розкладом на 31 грудня звітного періоду, осіб	К. 10010 гр. 1			

Таблиця 1. 4 - *Виявлення ознак доведення до банкрутства*

№ з/п	Показники	Формула розрахунку	На початок року проведення реструктуризації, фінансової санації	Звітний рік	Відхилення (+;-)
1.	Забезпечення зобов'язань боржника усіма його активами	$\frac{\text{Ф.1. к. 280}}{\text{Ф.1 (к. 480+620)}}$			
2.	Забезпечення зобов'язань боржника його оборотними активами	$\frac{\text{Ф.1 к.260}}{\text{Ф.1. (к.480+620)}}$			
3.	Розмір чистих активів	$\text{Ф.1. (к.280-470-620)}$			
4.	Забезпеченість власними оборотними засобами добротно активів	$\frac{\text{Ф.1. (к.260-620)}}{\text{Ф.1. к. 260}}$			
5.	Забезпеченість запасів робочим капіталом	$\frac{\text{Ф.1. (к.260-620)}}{\text{Ф.1. (к. 100-140)}}$			
6.	Аналіз договорів, які вплинули на зміну показників (1,2,3,4,5)				
6.1.	Ціни, вказані в договорах, відповідають загально ринковим (так/ні)	Аналітична інформація			
6.2.	Умови виконання договорів вигідні для підприємства (так/ні)	Аналітична інформація			
6.3	Вигідні ринки збуту продукції (так/ні)	Аналітична інформація			

Таблиця 1. 5 - *Виявлення ознак фіктивного банкрутства*

№ з/п	Показники та їх нормативне значення	Формула розрахунку	На початок року проведення реструктуризації, фінансової санації	Звітний рік	Відхилення (+;-)
1.	Оборотні активи	Ф.1. (к.260)			
2.	Грошові кошти, дебіторська заборгованість та інші активи	Ф.1. (к.150-250)			
3.	Грошові кошти	Ф.1. (к.220+230+240)			
4.	Загальний коефіцієнт покриття (1,0-2,0)	$\frac{\text{Ф.1. к.260}}{\text{Ф.1. к.620}}$			
5.	Коефіцієнт швидкої ліквідності (0,6;0,7-0,8)	Ф.1. (<u>від 150 до 250</u>) Ф.1. к.620			
6.	Коефіцієнт абсолютної ліквідності (0,20)	Ф.1. (<u>к.220+230+240</u>) К.620			
7.	Рентабельність валового прибутку	$\frac{\text{Ф.2.к.050}}{\text{Ф.2.к.040}} * 100 \%$			

Завдання 8.2

Розробити план санаційних заходів на підприємстві

2.1. Скласти план санації підприємства

2.2. Оцінити санаційну спроможність підприємства

2.1 Використовуючи бюджетування як інструмент оперативного контролю (традиційне бюджетування), контроль за розвитком підприємства, внутрішній аудит та консалтинг, враховуючи дані системи показників раннього попередження та реагування, прогнозування банкрутства і основні методи контролінгу (анкетування, факторний аналіз відхилень, бенчмаркінг, портфельний аналіз, АВС-аналіз) розробити план санації досліджуваного підприємства.

Ключові поняття і розрахунки

Розрізняють чотири види стратегії санації:

- наступальна стратегія;
- стратегія делегування повноважень;
- стратегія компромісу та консенсусу;
- захисна стратегія.

Наступальна стратегія передбачає активні дії – модернізацію обладнання, впровадження прогресивних технологій, ефективного маркетингу, підвищення цін, пошук нових ринків збуту продукції, впровадження стратегічного контролінгу.

Стратегія делегування повноважень – делегування проблем підприємства третім особам: власникам, кредиторам, державі. Це дає можливість отримати додаткові фінансові ресурси шляхом збільшення статутного фонду, отримання державних гарантій, протекціонізму, прийняття участі кредиторів в санації підприємства.

Стратегія компромісів та консенсусів базується на двох принципах: стратегії компромісу та стратегії консенсусу. При компромісі виникає альянс між кількома учасниками ринку з метою блокування дії сильного конкурента. Стратегія консенсусу пов'язана із злиттям двох підприємств в один з метою використання більш високої дії синергізму при піднесенні сильних і гальмування слабких сторін партнерів.

Захисна стратегія (втеча) передбачає різке зростання витрат, закриття, розпродаж окремих підрозділів підприємства, консервацію та розпродаж обладнання, звільнення персоналу, звуження ринку, зниження цін, скорочення обсягів реалізації.

При складанні санації можуть бути використані такі структурно-логічні схеми № 1, № 2.

Основним критерієм прийняття рішень щодо санації чи ліквідації підприємства є рівень його санаційної спроможності.

Вступ	<p>Загальна характеристика підприємства</p> <ul style="list-style-type: none"> - правова форма організації бізнесу та форма власності - організаційна структура - сфера діяльності - історична довідка
Розділ 1	<p>Аналіз вихідних даних</p> <ul style="list-style-type: none"> - оцінка навколишнього середовища - аналіз фінансово-господарського стану підприємства - аналіз причини кризової ситуації та слабких місць - стан ринків збуту продукції - наявний потенціал - обґрунтування доцільності санації
Розділ 2	<p>Стратегія санації, оперативна (cash-) програма</p> <ul style="list-style-type: none"> - стратегічні цілі санації (дерево цілей) - каталог оперативних заходів із відновленням ліквідності
Розділ 3	<p>План санаційних заходів</p> <p>А. План маркетингу та оцінка ринків збуту Б. План виробництва та капіталовкладень В. Організаційний план Г. Фінансовий план</p>

Розділ 4

Ефективність санації та заходи реалізації плану	
	<ul style="list-style-type: none"> - організація реалізації плану - критерії оцінювання ефективності - оперативний санаційний контроль - імовірні ризики у процесі виконання - суми можливих збитків - можливі позитиви і додаткові прибутки

Рис. 2.1. Структурно-логічна схема плану санації підприємства

Таблиця 2.1 - СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ЗАХОДІВ З АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВА

Елементи впливу на величину грошового потоку	Напрями антикризових заходів	Коментар
(+) Чистий прибуток ви операційної діяльності	Збільшення виручки від реалізації Зменшення витрат	Зменшення витрат, як правило, досягається в короткостроковому періоді, збільшення виручки — у довгостроковій перспективі
(+) Витрати, не пов'язані з грошовими виплатами	Застосування прискорених методів амортизації	Не пов'язано з реальним надходженням коштів
(-) Приріст; (+) Зменшення операційних оборотних активів	Зменшення запасів Рефінансування дебіторської заборгованості	Застосовується комплекс методів та форм ABC- аналізу, факторинг тощо
(-) Зменшення, (+) Збільшення поточних зобов'язань (крім банківських кредитів та інших статей, не пов'язаних з операційною діяльністю)	Реструктуризація заборгованості перед постачальниками Відстрочення сплати податкових платежів Відстрочення виплати заробітної плати	Необхідним є проведення переговорів з кредиторами, персоналом щодо стимулювання їх до участі в антикризових заходах
() Інвестиції в необоротні активи	Згортання інвестицій з тривалим строком окупності	Кваліфікований аналіз реальних інвестицій
(+) Доходи (збитки) від інвестиційної діяльності	Згортання збиткової інвестиційної діяльності	Кваліфікований аналіз фінансових інвестицій
(+) Внески на збільшення власного капіталу	Збільшення статутного капіталу	Як правило, необхідною умовою є санація балансу, метод альтернативної санації
(+) Отримані (погашені) позики	Залучення додаткових банківських позик Емісія облігацій Реструктуризація існуючої заборгованості	Класичні інструменти трансформація короткострокових позик у довгострокові. трансформація боргу у власність, санаційні кредити, конвертовані облігації
(-) Сплачені дивіденди	Припинення виплати дивідендів	Можливі виплати лише у формі корпоративних прав

Розділ з плану санації

План маркетингу та оцінка ринків збуту

А

- Ринкові фактори, які впливають на збут, мотивація споживачів, основні споживачі продукції
- Галузеві ризики, ситуація на сумлінних ринках
- Перспективи збільшення реалізації
- Перелік конкурентів, їх переваги, недоліки
- Схема реалізації, методи стимулювання реалізації
- Оптимальне співвідношення ціни та собівартості
- Антимонопольне законодавство

План виробництва та капіталовкладень

Б

- Показники про використання основних фондів
- Витрати, пов'язані з відновленням основних фондів (модернізація, реконструкція)
- Можливості оренди чи лізингу
- Вузькі місця у виробничому процесі
- Постачальники сировини, стан відносин
- Технологія "ноу-хау", необхідне обладнання, постачальники, вартість

Організаційний план

В

- Організаційна структура
- Можливості реструктуризації (реорганізації)
- Персонал, пропозиції щодо скорочення чисельності та підвищення якості

Фінансовий план

Г

- Прогноз обсягів випуску та реалізації продукції
- Баланс грошових надходжень та витрат
- Зведений баланс активів та пасивів
- Точка беззбитковості
- Потреби в інвестиціях
- Форми та джерела мобілізації фінансових ресурсів
- Графік їх освоєння, окупності та повернення

Рис. 2.2. Структура основної частини плану санації

2.2. Оцінити санаційну спроможність підприємства

Ключові поняття і розрахунки

Результати *санації* (окрім подолання неплатоспроможності та відновлення конкурентоспроможності) можна оцінити за різними методичними підходами.

1. На основі зіставлення показників фінансового стану до і після санації (рентабельності, платоспроможності, майнового стану, ділової активності, ліквідності);

2. За показником ефективності E на основі додаткового *прибутку* підприємства.

Додатковий прибуток підприємства в результаті проведення санаційних заходів = розмір прибутків після санації – розмір прибутків (збитків) до проведення санації. (4.1)

$$\text{Ефективність санації (E)} = \frac{\text{Прогнозований обсяг додаткового прибутку}}{\text{Розмір вкладень на проведення санації}}$$

1. За показником періоду окупності вкладень на антикризові заходи (Payback метод): (2.1)

$$T_{\text{ок}} = \frac{\text{Прогнозований обсяг вкладень на антикризові заходи}}{\text{Додатковий Cash –flow}}$$

Додатковий Cash –flow визначається як сума додаткової амортизації та додаткового прибутку підприємства, отриманих в результаті проведення санаційних заходів.

4. За інтегральним показником (ІП) фінансового стану підприємства

Обирають моделі прогнозування *банкрутства* залежно від виду економічної діяльності підприємства (див. тему 2).

5. За показником економічно доданої вартості EVA:

$$EVA_t = \text{NOPAT} - (\text{WACC} * \text{IK}_t) \quad (2.2)$$

Де NOPAT- прибуток після сплати податку та перед сплатою процентів;

WACC – середньозважена вартість капіталу;

IK - інвестований капітал

6. За методом дисконтування Cash –flow (2.3)

$$DVO = \sum_{j=1}^n \frac{CF_j}{(1+i)^j} - I_0$$

7. Порівняння вартості підприємства до і після санації

Завдання 8.3

Перевірити забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві

3.1. Перевірити дотримання золотих правил фінансування підприємства

3.2. Оптимізувати структуру капіталу підприємства

3.3. Визначити внутрішні і зовнішніх фінансові джерела санації підприємства

Ключові поняття і розрахунки

Під час формування структури капіталу слід дотримуватись таких правил фінансування: золотого правила фінансування, золотого правила балансу та правила вертикальної структури капіталу.

Золоте правило фінансування вимагає, щоб строки, на які мобілізуються фінансові ресурси, співпадали зі строками, на які вони вкладаються в реальні інвестиції.

Умови, які виражають зміст золотого правила фінансування:

- Довгострокові активи / довгострокові пасиви ≤ 1

$$\frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткостроковий капітал}} \geq 1$$

- Короткострокові активи/короткостроковий капітал ≥ 1

$$\frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткостроковий капітал}} \geq 1$$

Золоте правило балансу конкретизована форма правила фінансування, тобто конгруентності строків. З метою досягнення паралельності строків мобілізації та використання фінансових ресурсів воно вимагає дотримання певних співвідношень між окремими статтями пасивів та активів

Умови золотого правила балансу:

а) потребу в капіталі для фінансування необоротних активів слід покривати за рахунок власного капіталу та довгострокових позик

Власний капітал + довгострокові позики) / необоротні активи ≥ 1

Баланс підприємства

Необоротні активи	Власний капітал
	Довгострокові позики
Оборотні активи	Поточні пасиви

б) довгострокові капіталовкладення повинні фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період, тобто довгострокові пасиви мають використовуватися не тільки для фінансування необоротних активів, а й для довгострокових оборотних активів:

(Власний капітал + довгострокові позики) / (необоротні активи + довгострокові оборотні активи) ≥ 1

Баланс підприємства

Необоротні активи	Власний капітал
Довгострокові оборотні активи	Довгострокові позики
Поточні оборотні активи	Поточні пасиви

Правило вертикальної структури капіталу відображає склад і структуру джерел формування капіталу тобто відображає співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства.

Оптимальна структура балансу забезпечує мінімальну середньозважену вартість капіталу підприємства

На практиці на структуру капіталу підприємств впливають такі основні фактори:

- галузь виробництва, до якої належить підприємство,
- форма організації бізнесу;
- обсяги діяльності підприємства та його місцезнаходження;
- прибутковість активів;
- процентні ставки за користування позиками;
- оподаткування розподіленого та нерозподіленого прибутку;
- особливості законодавства про банкрутство;
- інші специфічні фактори.

Ефект фінансового левериджу, або ефект фінансового важеля проявляється у підвищенні рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позичкового капіталу, якщо рентабельність активів перевищує проценти за кредит

- **Ефект фінансового важеля**

$$E\Phi A = (1 - S) \cdot (R_k - \Pi_c) \cdot \frac{\Pi K}{BK} \quad (3.1)$$

де R_k - фінансова рентабельність,
 Π_c - процент за кредитні ресурси,
 ΠK - позичковий капітал,
 S - ставка податку на прибуток

- Економія на податок на прибуток (ES):

$$E_S = \frac{\Pi_c \cdot S}{100} \quad (3.2)$$

- Формула обчислення рентабельності власного капіталу за прибутком до оподаткування та виплатами процентів:

$$R_{BK} = R_k + (R_k - \Pi_c) \cdot \frac{\Pi K}{BK} \quad (3.3)$$

- Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком:

$$R_{BKS} = (1 - S) \cdot \left[R_k + (R_k - \Pi_c) \cdot \frac{\Pi K}{BK} \right] \quad (3.4)$$

Результати розрахунків оптимізації структури капіталу на основі ефекту фінансового важеля представитив таблиці 3.1. Можливо виконання розрахунків оптимальної структури капіталу з використанням інших економіко-математичних методів.

Таблиця 3.1 – *Оптимізація структури капіталу підприємства на основі ефекту фінансового важеля*

Показник	Варіант			
	1	2 (ставка ... %)	3 (ставка ...%)	4 (ставка ...%)
1. Загальний обсяг інвестицій				
2. Позичковий капітал				
3. Власний капітал				
4. Коефіцієнт заборгованості				
5. Прибуток перед сплатою процентів за кредит				
6. Проценти за кредит				
7. Прибуток до оподаткування (ряд. 5 - ряд 6)				
8. Податок на прибуток				
9. Чистий прибуток				
10. Рентабельність власного капіталу, в %				
11. Зростання чистого прибутку за рахунок ефекту економії на податках $P_c * S / 100$				
12. Вартість позичкового капіталу з урахуванням оподаткування(ряд 6 - ряд. 11)				

Завдання 8. 4

Оцінити вартість підприємства (бізнесу) за різними методичними підходами

Ключові поняття і розрахунки

Ринковий (порівняльний) підхід

Підхід має два основних методи:

метод галузевих коефіцієнтів

метод компанії-аналога

Метод галузевих коефіцієнтів або метод галузевих співвідношень заснований на використанні співвідношень, що рекомендуються, між ціною і певними фінансовими параметрами (мультиплікатор)

$$ВП_M = П_0 \cdot M, \quad (4.1)$$

де $ВП_M$ – вартість підприємства, розрахована на основі зіставлення мультиплікаторів;

$П_0$ – значення показника, що зіставляється (чиста виручка, прибуток, ЕВІТ, CF тощо) на оцінюваному підприємстві;

M – мультиплікатор (розраховується з використанням даних підприємств-аналогів).

Дохідний підхід

Вартість об'єкта оцінювання визначається як поточна вартість очікуваних доходів від найефективнішого використання об'єкта оцінювання.

Основні методи дохідного підходу:

- пряма капіталізація доходу;
- непряма капіталізація доходу (дисконтування грошового потоку);
- дисконтування EVA.

Непряма капіталізація доходу (дисконтування грошового потоку - методом DCF)

Грунтується на концепції теперішньої вартості майбутнього Cashflow, який може генерувати об'єкт оцінювання в розрізі окремих періодів.

Розрахунок вартості підприємства (нетто) методом DCF:

$$ВП_{DCF} = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+i)^t} + \frac{ЗВП}{(1+i)^n} + НА - ПК, \quad (4.2)$$

де $ВП_{DCF}$ – вартість підприємства на дату оцінювання, визначеного за методом DCF;

FCF_t – сумарна величина операційного та інвестиційного Cash-flow у періоді t ;
(Free Cash-flow -вільний грошовий потік до залучення фінансових ресурсів ззовні);

ЗВП – залишкова вартість підприємства в періоді n (вартість реверсії);

НА – надлишкові активи;

i – коефіцієнт, який характеризує ставку дисконтування ($i = WACC_s/100$).

ПК - зобов'язань підприємства (позичковий капітал).

Free Cash-flow характеризує здатність підприємства забезпечити операційну діяльність та планові інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових джерел (незалежно від зовнішнього фінансування).

Вартість реверсії — вартість об'єкта оцінювання, яка прогнозується на період, що настає за прогнозом. Ідеться про розрахунок величини чистого грошового потоку, який можна отримати в результаті ліквідації об'єкта оцінки.

Залишкова вартість підприємства (загальна ринкова вартість його корпоративних прав = КА) за моделлю Гордона розраховується:

$$ЗВП = \frac{NOPAT_{T+1}}{(i-q)}, \quad (4.3)$$

де q – темпи зростання прибутку (дивідендів);

NOPAT -прибуток перед сплатою процентів та після оподаткування у постпрогнозному періоді. Слід враховувати, що у довгостроковому періоді показники FCF мають тенденцію наближуватися до показника NOPAT. В останньому прогнозному періоді значення FCF та NOPAT повністю збігаються.

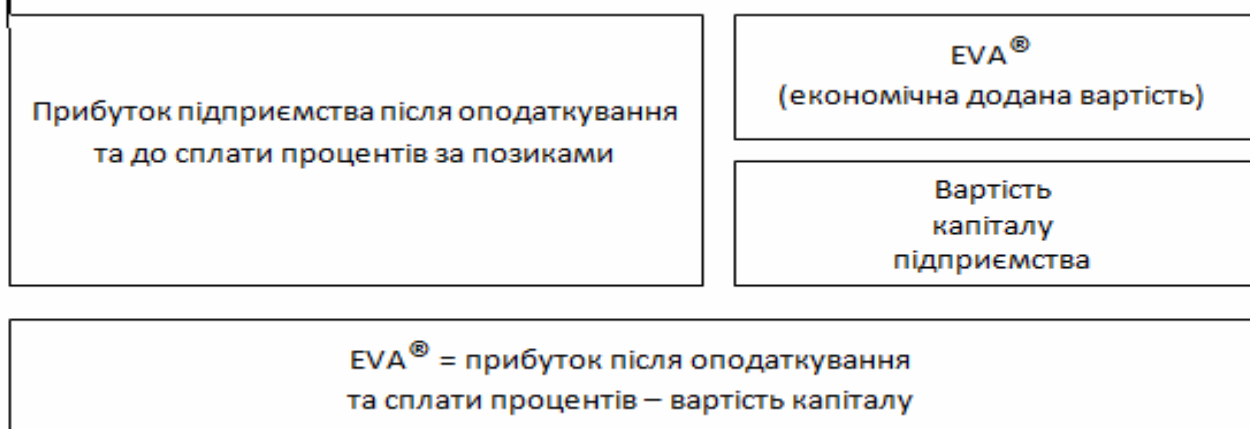
Враховуючи, що починаючи з десятого року темпи приросту підприємства є мінімальними і ставка дисконту наближено дорівнює рентабельності активів **залишкова вартість підприємства** розраховується:

$$\text{або } ЗВП_{DCF} = \frac{FCF_{T+1}}{WACC_s \cdot (1+WACC_s)^T} = \frac{NOPAT_{T+1}}{WACC_s \cdot (1+WACC_s)^T}, \quad (4.4)$$

Надлишкові активи — активи підприємства, які в даний час не використовуються ним для отримання фінансового результату та використання яких на даному підприємстві у зазначений спосіб є фізично неможливим або економічно неефективним.

Оцінювання вартості на основі дисконтування EVA (економічної доданої вартості).

Метод EVA полягає в оцінюванні вартості, яка створена понад очікування капіталодавців. EVA характеризує здібність підприємства генерувати додаткову вартість. Основні фактори впливу на вартість об'єкта оцінювання за методом економічної доданої вартості: структура капіталу, вартість залучення різних видів капіталу, фінансові результати, величина інвестицій (в основні та оборотні активи).



$$EVA_t = NOPAT_t - (WACC_s \cdot IK_t) \quad (9.7)$$

або

$$EVA_t = (R_{it} - WACC_s) \cdot IK_t, \quad (9.8)$$

Вартість підприємства за методом дисконтування EVA_t

$$ВП_{EVA} = IK_0 + \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1+WACC_s)^t} + ЗВП_{EVA} + НА - ПК, \quad (4.5)$$

$$ЗВП_{EVA} = \frac{NOPAT_{T+1} - (WACC_s \cdot IK_T)}{WACC_s \cdot (1+WACC_s)^T}, \quad (4.6)$$

де - IK_0 - початкова величина інвестованого капіталу

R_{it} — рентабельність інвестованого капіталу ($NOPAT / IK_t$).

Метод прямої капіталізації доходів

За нетто підходу (equity-approach) вартість підприємства визначається діленням доходів на ставку капіталізації. У разі стабільних доходів для оцінювання рекомендується використовувати формулу так званої довічної ренти:

$$ВП_K = \frac{\Pi}{K_{в.к.}}, \quad (4.7)$$

де $ВП_K$ – вартість підприємства за методом капіталізації доходу;

Π – очікувані доходи підприємства, які підлягають капіталізації (**найбільш виправданим є використання показника чистого прибутку**);

$K_{в.к.}$ – ставка капіталізації (дорівнює ставці вартості власного капіталу).

За брутто-підходу вартість підприємства визначається виходячи з прибутку підприємства після оподаткування та до сплати процентів (NOPAT) або FCF, середньозваженої вартості капіталу та суми позичкового капіталу:

$$ВП_k = \frac{NOPAT}{WACC_s} - ПК. \quad (4.8)$$

У разі коректного здійснення всіх розрахунків результати оцінок за брутто та нетто підходами мають збігатися.

Результати розрахунків вартості підприємства за різними методичними підходами преставити в таблицях 4.1.- 4.2.

Таблиця 4.1 - РОЗРАХУНОК ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА: МЕТОД DCF

Показник	Період						
	факт	план 1	план 2	план 3	план 4	план 5	5+
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування							
Фінансові витрати (нараховані проценти)							
ЕВІТ							
Податок на прибуток від звичайної діяльності (-)							
NOPAT							
Амортизація							
Збільшення (зменшення) забезпечень							
Прибуток (збиток) від не операційної діяльності							
Cash-flow (brutto), після оподаткування та перед сплатою процентів							
(-) збільшення; (+) зменшення оборотних активів							
(-) зменшення; (+) збільшення поточних зобов'язань							
Cash-flow операційний (скоригований)							
Cash-flow інвестиційний							
FCF							
Ставка дисконтування (WACC _s), %							
Залишкова вартість підприємства							
Дисконтний множник							
Теперішня вартість FCF та залишкової вартості							
Брутто-вартість підприємства (Entity)							
Скоригований позичковий капітал (на дату оцінювання)							
Вартість підприємства за методом DCF (Equity)							

**Таблиця 4.2 - РОЗРАХУНОК ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ЗА МЕТОДОМ
ДИСКОНТУВАННЯ EVA**

Показник	Період						
	факт	план 1	план 2	план 3	план 4	план 5	5+
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування							
Нараховані проценти							
ЕВІТ (Прибуток перед оподаткуванням та сплатою процентів)							
Податок на прибуток							
НОРАТ (прибуток після оподаткування та перед сплатою процентів)							
Розрахунок суми інвестиційного капіталу:							
Сума активів							
(-) Забезпечення наступних витрат і платежів							
(-) Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги							
(-) Поточні зобов'язання за розрахунками							
(-) Інші зобов'язання, на які не нараховуються проценти							
(-) Чистий рух коштів за наростаючим підсумком Excess Cash							
ІК (Інвестований капітал скоригований)							
Вартість інвестованого капіталу (ІК·WACC _S)							
Економічна додана вартість в окремі періоди (EVA)							
Залишкова вартість, WACC _S = 18%							
Теперішня вартість EVA та залишкової вартості							
Сума теперішньої вартості EVA							
Теперішня вартість залишкової вартості							
Початкова сума інвестованого капіталу							
Брутто-вартість, розрахована за методом EVA							
Позичковий капітал на дату оцінювання							
Вартість підприємства за методом EVA							

Соляник Людмила Григорівна

**ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ПІДПРИЄМСТВІ.
РОЗРОБКА ПЛАНУ АНТИКРИЗОВИХ (САНАЦІЙНИХ) ЗАХОДІВ**

**Вихідні дані і методичні рекомендації до виконання індивідуального
розрахункового завдання з дисципліни
«УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ТА БАНКРУТСТВОМ ПІДПРИЄМСТВ»**

*Освітньо-професійна програма підготовки магістрів
спеціальності 8.030508 01 Фінанси та кредит
за магістерськими програмами
«Управління фінансами фінансово-кредитних установ», «Управління фінансами у
сфері бізнесу», «Управління державними фінансами»*

Видано в авторській редакції.

Підп. до друку 08.04.2013. Формат 30x42/4.
Папір офсетний. Ризографія. Ум. друк. арк. 2,0.
Обл.-вид. арк. 2,0. Тираж 50 пр. Зам. №

ДВНЗ «Національний гірничий університет»
49027, м. Дніпропетровськ, просп. К. Маркса, 19.