

ОЦІНКА ТА ПРОГНОЗУВАННЯ МОЖЛИВОСТІ БАНКРУТСТВА ПАТ «УКРТЕЛЕКОМ»

ESTIMATION AND PROGNOSTICATION OF POSSIBILITY OF BANKRUPTCY OF PAC «UKRTELECOM»

*Розглянуто суть та особливості процесу оцінки та прогнозування банкрутства підприємств. Проаналізовано основні моделі оцінки банкрутства підприємств. Визначено методи оцінки банкрутства телекомунікаційних підприємств у системі їх антикризового управління. Здійснено оцінку та прогнозування банкрутства ПАТ «Укртелеком». Запропоновано шляхи антикризового управління ПАТ «Укртелеком».*

**Ключові слова:** банкрутство, телекомунікаційні підприємства, методи, моделі, оцінка та прогнозування, ПАТ «Укртелеком».

*Rассмотрены суть и особенности процесса оценки и прогнозирования банкрутства предприятий. Проанализированы основные существующие модели оценки банкрутства предприятий. Определены методы оценки банкрутства телекоммуникационных предприятий в системе их антикризисного управления. Осуществлены оценка и про-*

*гнозирование банкрутства ПАО «Укртелеком». Предложены пути антикризисного управления ПАО «Укртелеком».*

**Ключевые слова:** банкрутство, телекоммуникационные предприятия, методы, модели, оценка и прогнозирование, ПАО «Укртелеком».

*Essence and features of process of estimation and prognostication of bankruptcy of enterprises are considered. The basic existent models of estimation of bankruptcy of enterprises are analysed. Methods of estimation of bankruptcy of telecommunication enterprises in the system of anticrisis management are certain. Estimation and prognostication of bankruptcy of PAC «Ukrtelecom» are carried. The ways of anticrisis management for PAC «Ukrtelecom» are proposed.*

**Key words:** bankruptcy, telecommunication enterprises, methods, models, estimation and prognostication, PAC «Ukrtelecom».

УДК 336.279

**Гудзь О.Є.**

д.е.н., професор,  
завідувач кафедри менеджменту  
Державний університет телекомунікацій  
**Старинець О.Г.**  
к.п.н., доцент кафедри менеджменту  
Державний університет телекомунікацій

**Постановка проблеми.** За своєю суттю банкрутство є невід'ємною частиною функціонування ринкової економіки, природним процесом конкурентної боротьби, у процесі якої слабкі підприємства припиняють своє існування. Сьогодні така ситуація спостерігається і серед телекомунікаційних підприємств, які змушені йти з ринку через високий рівень конкуренції та свою неплатоспроможність. Для попередження кризової ситуації та уникнення банкрутства підприємствам необхідно використовувати відповідні методи оцінки та прогнозування банкрутства, які дадуть можливість виявити реальний фінансовий стан діяльності та сприятимуть розробленню антикризової стратегії управління.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Питанням оцінки та прогнозування банкрутства підприємств різної сфери діяльності, зокрема телекомунікаційних підприємств, присвячено роботи багатьох вітчизняних і зарубіжних учених, серед яких слід відзначити Г.К. Кірейцеву, Ю.В. Петленко, Е.А. Зінь, М.О. Турченко, А.П. Ковальова, О.О. Терещенка.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є аналіз наявних моделей оцінки та прогнозування банкрутства підприємств та використання їх для оцінки і прогнозування банкрутства телекомунікаційних підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.**

Процес реалізації антикризового управління має безліч специфічних аспектів. Це пов'язано з тим, що прийняття і реалізація антикризових рішень відбувається у стресовому режимі, під тиском

можливої загрози банкрутства, з одного боку, та необхідністю нейтралізації цієї загрози – з іншого. Із цього випливає низка факторів, що визначають проблематичність реалізації антикризового управління.

Система антикризового фінансового управління повинна бути спрямована на забезпечення росту чистого грошового потоку підприємства, зниження загальної суми фінансових зобов'язань, зниження рівня поточних витрат та зниження рівня фінансових ризиків. Вибір конкретних механізмів фінансової стабілізації підприємства повинен бути спрямованим на поетапне вирішення таких завдань: усунення неплатоспроможності підприємства, відновлення фінансової стійкості, фінансове забезпечення стійкого росту підприємства в довгостроковому періоді [1, с. 10].

Найпоширенішими антикризовими заходами на підприємствах є: жорсткість контролю та скорочення всіх видів витрат; оптимізація обсягів та політики продажу продукції чи надання послуг; збільшення надходжень грошових коштів на підприємство; жорсткість кадрової політики, вдосконалення системи управління підприємством; оптимізація технологічних процесів. Але система прийняття антикризових заходів для кожного підприємства є різною та носить індивідуальний характер, що залежить від специфіки діяльності підприємства. Скорочення витрат під час фінансової кризи підприємства є важливим етапом, що передбачає передусім прийняття рішень, які впливають на рух матеріальних активів підприємства, скорочення витрат на необоротні активи. При

цьому підприємствами здійснюється контроль витрат, аналіз джерел їх утворення та здійснення заходів щодо їх скорочення [2, с. 111].

Можливість удосконалення фінансового управління кризовими явищами необхідно розглядати з двох основних позицій: концептуальної та практичної. Така ситуація потребує досить зважених форм моніторингу й аналізу процесів, технології розроблення та прийняття управлінських рішень, які базуються на методології системного аналізу. Заходи антикризового фінансового управління залежать від фінансового стану підприємства.

Отже, розглянемо механізм антикризового фінансового управління ПАТ «Укртелеком» залежно від його фінансового стану, використавши моделі діагностики банкрутства.

Двофакторна модель Альтмана є найпростішою з методик діагностики банкрутства, під час побудови якої враховується всього два показники: коефіцієнт поточної ліквідності та питома вага позикових коштів у пасивах [3, с. 122].

Ця модель виглядає так:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * \text{КТЛ} + 0,579 * (\text{ЗК} / \text{П}), \quad (1)$$

де КТЛ – коефіцієнт поточної ліквідності;

ЗК – позиковий капітал;

П – пасиви;

Z – режим оцінки.

Якщо  $Z < 0$ , ймовірно, що підприємство залишається платоспроможним, якщо  $Z > 0$  – ймовірно банкрутство.

Використавши дані показників ПАТ «Укртелеком» за 2016 р., маємо таку картину:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * 0,68 + 0,579 * 0,29 = -0,3877 - 0,73 + 0,168 = -0,95.$$

Відповідно до проведених розрахунків, підприємство залишається платоспроможним.

П'ятифакторна модель Альтмана, де чинниками виступають окремі показники фінансового стану підприємства, має такий вигляд [3, с. 134]:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5 \quad (2)$$

Адаптовано до вітчизняних стандартів фінансової звітності окремі змінні дискримінантної функції мають такий вигляд:  $X_1$  – робочий капітал/валюта балансу;  $X_2$  – сума нерозподіленого прибутку (непокрите збитку) та резервного капіталу/валюти балансу;  $X_3$  – звичайний прибуток до оподаткування + проценти за кредит/валюту балансу;  $X_4$  – ринкова вартість підприємств (ринкова вартість корпоративних прав)/позичковий капітал;  $X_5$  – чиста виручка від реалізації продукції/валюти балансу; Z – режим оцінки.

Зробивши аналіз 33 пар промислових підприємств з обсягом валюти балансу від 1 до 25 млн. дол. США, Альтман дійшов такого висновку щодо інтерпретації значень Z-показника:

1. До 1,8 – ймовірність банкрутства висока.

2. Від 1,8 до 2,7 – ймовірність не дуже висока.

3. Від 2,7 і вище – ймовірність банкрутства низька.

Одними з головних завдань управління в конкурентному ринковому середовищі є виявлення загрози банкрутства і розроблення контрзаходів, спрямованих на подолання на підприємстві негативних тенденцій.

Цікавим є те, що в дослідженнях Альтмана середнє значення показника Z для фінансово неспроможних підприємств становить -0,29, а для групи успішно працюючих підприємств – +5,02. За деякими джерелами, точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить: за п'ять років до банкрутства – 36%; чотири роки – 29%; три роки – 48%; два роки – 83%; один рік – 95%.

Зробимо оцінку можливості банкрутства ПАТ «Укртелеком» на основі даних 2016 р. за допомогою даної методики. Основні показники наведено в табл. 1.

Таблиця 1

**Оцінка можливості банкрутства ПАТ «Укртелеком» за допомогою п'ятифакторної моделі Альтмана**

№	Показники	2016 р., тис. грн
1	Власний оборотний капітал	527644
2	Загальна вартість активів	13001245
3	Нерозподілений прибуток	4923612
4	Прибуток до оподаткування	751229
5	Власний капітал	9277207
6	Поточні зобов'язання	2729547
7	Чиста виручка	6394757
8	Робочий капітал	787169
9	X1	0,06
10	X2	0,38
11	X3	0,06
12	X4	143,7
13	X5	0,49
14	Z	1,86

Відповідно до отриманих результатів, можна дійти висновку, що ймовірність банкрутства ПАТ «Укртелеком» є невисокою.

Відомий фінансовий аналітик У. Бівер запропонував свою методику оцінки фінансового стану підприємства для діагностики його банкрутства [4, с. 211].

Ця методика не є універсальною для прогнозування банкрутства, тому що не відображає всі сторони діяльності підприємства. Але ж все таки для повноти експерименту використаємо її для оцінки можливості банкрутства ПАТ «Укртелеком»

Отримані результати знаходяться у таких межах, що найближчі п'ять років підприємству не загрожує банкрутство.

Поширеною моделлю прогнозування банкрутства підприємств є модель Спрінгейта [4, с. 224]:

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (3)$$

Методика У. Бівера

Показники	Розрахунок	Значення показників		
		Для стійких підприємств	За 5 років до банкрутства	За 1 рік до банкрутства
Коефіцієнт Бівера	(ЧП-А) / (ДЗ+КЗ)	0,4-045	0,17	-0,15
Рентабельність активів	ЧП /Активи *100 %	6-8	4	-22
Фінансовий леверидж	(ДЗ+КЗ) /Активи	0,37	0,5	0,8
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	(ВК-Позаоборотні активи) / Активи	0,4	0,3	0,06
Коефіцієнт покриття	ОА / КЗ	3,2	2	1

де ЧП – чистий прибуток, грн. од.;  
 А – амортизація, грн. од.;  
 ДЗ – довгострокові зобов'язання, грн. од.;  
 КЗ – короткострокові зобов'язання, грн. од.;  
 ВК – власний капітал, грн. од.;  
 ОА – оборотні активи, грн. од.

Таблиця 3

Оцінка можливості банкрутства ПАТ «Укртелеком» за допомогою методики У. Бівера

Показники	2016 р.
Коефіцієнт Бівера	0,05
Рентабельність активів	4,6
Фінансовий леверидж	0,29
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	0,61
Коефіцієнт покриття	1,73

де А – робочий капітал/загальна вартість активів;  
 В – прибуток до сплати податків та відсотків/загальна вартість активів;  
 С – прибуток до сплати податків/короткотермінова заборгованість;  
 D – обсяг продажу/загальна вартість активів;  
 Z – режим оцінки: якщо  $Z < 0,862$ , то підприємство – банкрут.

Використаємо дану модель для оцінки можливості банкрутства ПАТ «Укртелеком». Точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить 92%. Основні дані наведено в табл. 4.

На основі проведених розрахунків можна побачити, що підприємство є фінансово стійким і банкрутство йому не загрожує.

Британський учений Таффлер у 1977 р. запропонував свою модель визначення банкрутства. Ця прогнозна модель є чотирьохфакторною; у ній за використання комп'ютерної техніки на першій стадії обчислюються 80 відношень за даними збанкрутілих і платоспроможних компаній [5, с. 11]. Потім, використовуючи статистичний метод, відомий як аналіз багатомірного дискримінанта, можна побудувати модель платоспроможності, визначаючи частки співвідношення, що найкраще виділяють дві групи компаній та їхні коефіцієнти. Такий вибірковий підрахунок співвідношень типовий для визначення деяких клю-

Таблиця 4

Оцінка можливості банкрутства ПАТ «Укртелеком» за допомогою моделі Спрінгейта

Показник	2016 р., тис. грн.
Робочий капітал	787169
Загальна вартість активів	1300125
Прибуток до оподаткування	751229
Фінансові витрати	671992
Поточні зобов'язання	1072611
Чиста виручка	6394757
A	0,06
B	0,06
C	0,7
D	0,49
Z	2,13

зових вимірів діяльності корпорації: прибутковості, відповідності обігового капіталу, фінансового ризику та ліквідності. Поєднуючи ці показники і зводячи їх відповідним чином, модель платоспроможності дає точну картину фінансового стану корпорації.

Типова модель для аналізу компаній має такий вигляд:

$$Z = 0,53A + 0,13B + 0,18C + 0,16D, \quad (4)$$

де А – прибуток до виплат/поточні зобов'язання;  
 В – поточні активи/зобов'язання;  
 С – поточні зобов'язання/загальна вартість активів;  
 D – інтервал кредитування;  
 Z – режим оцінки: якщо  $Z > 0,3$ , то у фірми хороші довгострокові перспективи, а якщо Z менше, ніж 0,2, то банкрутство більш ніж імовірно.

Скориставшись даною моделлю, оцінимо можливість банкрутства ПАТ «Укртелеком» на основі даних 2016 р. (табл. 5).

Отже, за моделлю Таффлера досліджуване підприємство має стійкий фінансовий стан і має досить хороші перспективи розвитку.

Таблиця 5

**Оцінка можливості банкрутства  
ПАТ «Укртелеком» за допомогою  
моделі Таффлера**

№	Показник	2016 р., тис. грн.
1	Загальна вартість активів	13001245
2	Загальна сума зобов'язань	3724038
3	Оборотні активи	1859780
4	Поточні зобов'язання	2729547
5	Операційний прибуток	1285497
6	Виручка від реалізації	6394757
7	A	0,47
8	B	3,49
9	C	0,29
10	D	5
11	Z	2,43

Таблиця 6

**Оцінка можливості банкрутства  
ПАТ «Укртелеком» за допомогою  
моделі О.О. Терещенка**

№	Показник	2016 р., тис. грн.
1	Cash-Flow	129838
2	Загальна сума зобов'язань	3724038
3	Валюта балансу	13001245
4	Середньорічна сума активів	12532061
5	Чистий прибуток	600170
6	Чиста виручка	6394757
7	Виробничі запаси	112741
8	Власний капітал	9277207
9	Основний капітал	10738545
10	X1	0,03
11	X2	3,49
12	X3	0,05
13	X4	0,09
14	X5	0,02
15	X6	0,6
16	Z	2,34

Проблему оцінювання фінансового стану українських підприємств, спробував вирішити вітчизняний економіст О.О. Терещенко. Він розробив універсальну дискримінантну функцію, яка є найбільш оптимальною для діагностики ризику банкрутств українських підприємств і має такий вигляд:

$$Z = 1,5 * X1 + 0,08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6, (5)$$

де X1 – відношення грошових надходжень до зобов'язань;

X2 – відношення валюти балансу до зобов'язань;

X3 – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів;

X4 – відношення прибутку до виручки;

X5 – відношення виробничих запасів до виручки;

X6 – відношення виручки до основного капіталу;

Z – режим оцінки: якщо  $Z > 2$  – підприємство вважається фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство;  $1 < Z < 2$  – фінансова рівновага порушена, але за умови переходу підприємства на антикризове управління банкрутство йому не загрожує;  $0 < Z < 1$  – підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;  $Z < 0$  – підприємство є напівбанкрутом [5, с. 16].

Ця модель проста у використанні і найточніше показує вірогідність банкрутства підприємства. Основні показники наведено в табл. 6.

Проаналізувавши діяльність ПАТ «Укртелеком» за дискримінантною моделлю Терещенка, можна зробити висновок, що підприємство залишається стійким і йому не загрожує банкрутство.

**Висновки з проведеного дослідження.** Зробивши аналіз підприємства за допомогою відомих методик оцінки можливості банкрутства, доходимо висновку, що найближчим часом банкрутство підприємству не загрожує, воно є фінансово стійким і має перспективи розвитку. Щодо заходів антикризового управління, то в нинішній ситуації важливо зосередитися на боргових зобов'язаннях підприємства, оскільки вони становлять досить значну частку його капіталу. Саме вчасне повернення кредитів, ненакопичення додаткових зобов'язань та реструктуризація довгострокових боргів сприятимуть ще більшому зміцненню фінансових позицій ПАТ «Укртелеком» та його подальшому розвитку.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Фінансове планування як складова управління фінансово-економічним потенціалом на підприємствах загальнодержавного значення / В. Бикова, В. Буряковський, Ю. Ряснянський. Вісник Тернопільського державного економічного університету. 2015. № 1. С. 26–35.
2. Зінь Е.А., Турченко М.О. Планування діяльності підприємства. К.: Професіонал, 2004. 320 с.
3. Чоран О.Є. Фінансовий менеджмент. К.: Центр навчальної літератури, 2005. 520 с.
4. Петленко Ю.В. Фінансовий менеджмент. К.: Кондор, 2007. 298 с.
5. Кірейцева Г.К. Фінанси підприємств. К.: ЦУЛ, 2005. 268 с.