

УДК 338.124.4

*Т. М. Семененко,  
аспірантка кафедри міжнародного обліку і аудиту  
Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана*

## ПОБУДОВА КОМПЛЕКСНОЇ ДІАГНОСТИКИ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК АВТОМОБІЛЬНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

*T. M. Semenenko,  
the doctoral student of the international accounting and audit department,  
Kyiv national economic university named after Vadym Hetman*

### DEVELOPING OF COMPLEX DIAGNOSTICS OF MULTINATIONAL CORPORATIONS OF AUTOMOTIVE INDUSTRY

*В статті розглянуто сутність транснаціональних корпорацій (ТНК), особливості діяльності ТНК автомобільної промисловості в сучасних умовах економічного господарювання, а також масштаби їх діяльності. Виявлено основні переваги ТНК, які не тільки підвищують їх конкурентоздатність, а й роблять їх значно стійкішими до настання фінансової нестабільності та банкрутства, порівняно з іншими формами економічної діяльності (національними корпоративними утвореннями). Одночасно, виявлено ряд чинників, які впливають на фінансове благополуччя транснаціональних корпорацій, наведені статистичні дані, в яких визначено динаміку випадків транснаціонального банкрутства протягом кількох останніх десятиліть.*

*The nature of transnational corporations (TNCs), particularly their activity in the present conditions of global economy and the extent of their activities are considered in the article. The basic advantages of TNCs, which not only increase their competitiveness, but also makes them much more resistant to the financial instability and bankruptcy, compared with other forms of economic activity (national corporate entities) are detected. Simultaneously, a number of the factors that affect the financial health of multinationals and statistics which define the dynamics of transnational bankruptcy cases over the last few decades are defined. Also the basic tools of financial management, applied by modern multinational corporations in order to diagnose the state, identify the financial crisis and prevent failure, are analyzed.*

**Ключові слова:** транснаціональна корпорація, автомобільна промисловість, комплексна діагностика, банкрутство, фінансове управління.

**Key words:** multinational corporation, automotive industry, bankruptcy, complex diagnostics, financial management.

**Постановка проблеми.** Транснаціональні корпорації (ТНК) є одним з найвагоміших елементів світової економіки та міжнародних економічних відносин. Протягом останніх десятиліть їм приділяють багато уваги, адже не існує жодного важливого процесу у світовій економіці, який би не протікав без участі ТНК. Будучи провідним фактором глобалізації, вони являють собою найпотужнішу частину корпоративного бізнесу, функціонують в міжнародних масштабах та грають головну роль у зміцненні світогосподарських зв'язків. Розвиток глобалізації, в свою чергу, призвів до зміни характеру і складності функціонування ТНК – їх діяльність безпосередньо пов'язана з глобальним характером операцій, широким застосуванням інформаційних технологій, турбулентним зовнішнім середовищем, посиленням конкуренції між ТНК розвинених країн і економік, що розвиваються та ін. Не є винятком й світова автомобільна промисловість. Майже всі аспекти діяльності даних суб'єктів господарювання відображені в наукових працях. Зокрема мова йде про мотиви інтернаціоналізації економічної діяльності, стратегії розвитку та форми діяльності транснаціональних корпорацій, принципи взаємодії між материнськими компаніями та філіями, їх соціально-економічний вплив для країн базування та приймаючих країн. Однак, існують і невідомі питання. В даному випадку мова йде про методи діагностики ТНК з метою виявлення кризових явищ та ймовірності настання неспроможності. Загалом, існує велика кількість методів діагностики, проте не всі вони враховують специфічні риси діяльності транснаціональних корпорацій (функціонування в кількох країнах, масштаби господарських операцій, використання консолідованої звітності).

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження існуючих теоретичних положень та розробка пропозицій щодо вдосконалення комплексної моделі діагностики транснаціональних корпорацій автомобільної промисловості.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблемам дослідження феномену ТНК, економічного функціонування, пріоритетів та проблем їх розвитку в умовах глобалізації присвячено ряд праць зарубіжних та вітчизняних вчених – Кінделберг С., Перлмутер Х., Хірш С., Данінг Д., Лук'яненко Д.Г., Плотников В., Новицький В. та багато інших. Проблеми діагностики та прогнозування настання банкрутства знайшли своє відображення у працях таких вчених-економістів, як Е. Альтман, У. Бівер, Р. Тафлер, К. Бірман. Такі вчені, як Ю. Брігхем, М. Ердхардт, Е. Хелферт, Д. Ван Хорн висвітлили у своїх працях основні засади та методи комплексної діагностики економічних суб'єктів [1; 2; 3; 4; 5].

**Основний матеріал дослідження.** На початку 2010 -х внаслідок світової фінансової кризи в світовому автомобілебудуванні почалася впевнена зміна країн-лідерів, особливо відносно раніше був першим американського автопрому, представленого Великою трійкою (General Motors, Ford, Chrysler). Причому, на власному ринку Велика трійка вперше була потіснена ще на початку 1980-х японським автопромом, представленим компаніями Toyota, Nissan, Honda, Mitsubishi, а в кінці 20 століття на світовому ринку активно розвернулися і європейськими автовиробниками, включаючи концерни Volkswagen Group, Daimler, BMW, Renault, PSA Peugeot Citroën, FIAT і т. д. Транснаціональні корпорації відіграють важливу роль в глобалізації. В цілому ТНК забезпечують близько 50 % світового промислового виробництва [6]. Автовиробництво в Європі теж страждає через рецесію. За період з 2009 по 2013р. було закрито 8 заводів. У 2013р. 32 % потужностей заводів з виробництва автомобілів залишилися незадіяними [7].

Головною причиною такого стрімкого розвитку ТНК в другій половині XX – на початку XXI століть є, безперечно висока ефективність їх діяльності порівняно з компаніями, що діють лише в одній країні. Наведені нижче переваги одночасно є й особливостями транснаціональних корпорацій, які вирізняють їх з поміж інших організаційних форм економічного господарювання. Розглянемо основні, які є саме основою ефективності ТНК:

- переваги володіння та доступу до природних ресурсів капіталу та результатів науково-дослідних робіт по всьому світу;
- горизонтальна диверсифікація в різні галузі або вертикальна інтеграція за технологічним принципом в рамках однієї галузі, що забезпечують в обидвах випадках економічну стабільність та фінансову стійкість ТНК;
- можливість вибору при розміщенні відділень компанії в різних країнах, враховуючи розміри їх національних ринків, темпів економічного зростання, цін, доступності економічних ресурсів, а також політичну стабільність;
- низька вартість фінансових ресурсів завдяки більш широким можливостям їх залучення;
- економія на масштабах;
- можливість за рахунок прямих інвестицій долати бар'єри на шляху впровадження своїх товарів на ринок тієї чи іншої країни за рахунок експорту;
- безперервна інформованість про кон'юктуру товарних, валютних та фінансових ринків в різних країнах, що дозволяє оперативнo направляти потоки капіталів в ті країни, де складаються сприятливі умови для отримання максимального прибутку;
- доступ до кваліфікованих кадрів та ін. [8, с. 124-125]

На думку автора, методи діагностики діяльності ТНК в умовах фінансової нестабільності слід розглядати в межах двох великих груп. Перша група складається з формалізованих (кількісних) методів, які являють собою заходи, що базуються на суворому збереженні завчасно створених правил, алгоритмів, тобто це розрахунки за формулами, математичними залежностями. Кількісні методи більш об'єктивні, але вимагають проведення певних обчислень, іноді досить складних. Базою для таких обчислень, як правило, служить інформація, доступна з фінансової звітності компанії, проте в деяких методах потрібні дані, доступні тільки обмеженому колу осіб, наприклад, співробітникам компанії, що робить ці методи непридатними для широкого кола користувачів. Другу групу складають неформалізовані (якісні) методи, які базуються на описі причин та умов діяльності господарюючого суб'єкта на логічному рівні, а не за допомогою жорстких аналітичних моделей. При застосуванні якісних методів багато що залежить від судження і експертної думки людини, яка вивчає фінансовий стан та ризик банкрутства конкретної компанії (див. Рис.1). Групуємо дану групу методів наступним чином:

- методи аналізу внутрішнього середовища;
- методи аналізу зовнішнього середовища.

Наше завдання полягає в тому, щоб визначити набір методів та методик, зокрема їх комбінацію та адаптацію, які можуть бути реально застосовані в якості інструментів діагностики діяльності транснаціональних корпорацій в умовах фінансової нестабільності.

Найпростішими методами фінансового аналізу є горизонтальний та вертикальний аналіз. Їх метою є наочне представлення змін, які відбулись в статтях балансу, звіту про прибутки та звіту грошових потоків, що в свою чергу дасть змогу прийняти належні управлінські рішення щодо подальшої діяльності [1, с. 89].

Горизонтальний аналіз полягає у порівнянні кожної позиції фінансової звітності в абсолютному та відносному вигляді з попереднім періодом. Вертикальний (структурний) аналіз являє собою визначення поточної структури основних форм фінансової звітності, а також її структури. Що дає змогу визначити вплив різних факторів на її структуру.



Рис. 1. Методика комплексної діагностики діяльності ТНК

Найпростішими методами фінансового аналізу є горизонтальний та вертикальний аналіз. Їх метою є наочне представлення змін, які відбулись в статтях балансу, звіту про прибутки та звіту грошових потоків, що в свою чергу дасть змогу прийняти належні управлінські рішення щодо подальшої діяльності [9, с. 89].

Горизонтальний аналіз полягає у порівнянні кожної позиції фінансової звітності в абсолютному та відносному вигляді з попереднім періодом. Вертикальний (структурний) аналіз являє собою визначення поточної структури основних форм фінансової звітності, а також її структури. Що дає змогу визначити вплив різних факторів на її структуру.

Трендовий аналіз є різновидом горизонтального. Процедура проведення трендового аналізу полягає у порівнянні кожної позиції звітності з рядом попередніх періодів та визначення тренду, тобто основної тенденції динаміки показників, очищеної від впливу індивідуальних особливостей окремих періодів (за допомогою тренду здійснюється екстраполяція найважливіших фінансових показників на перспективний період, тобто перспективний прогнозний аналіз фінансового стану) [10, с. 77]

Порівняльний аналіз - внутрішньогосподарський аналіз зведених показників звітності за окремими показниками самого підприємства та його дочірніх підприємств (філій), а також міжгосподарський аналіз показників даної фірми порівняно з показниками конкурентів або із середньогалузевими та середніми показниками. Найбільш популярними стали наступні види порівняльного аналізу:

- порівняльний аналіз фінансових показників фірми та середньогалузевих показників;
- порівняльний аналіз фінансових показників даної фірми та підприємств-конкурентів;
- порівняльний аналіз фінансових показників окремих структурних одиниць підприємства (філій);
- порівняльний аналіз звітних та планових (нормативних фінансових показників (контролінг поточного фінансового стану).

Факторний аналіз - визначення впливу окремих факторів (причин) на результативний показник детермінованих (розділених у часі) або стохастичних (що не мають певного порядку) прийомів дослідження. Іншими словами факторний аналіз направлений на виявлення взаємозв'язку між показниками в контексті кількісного впливу окремих показників на сукупний показник. При цьому факторний аналіз може бути як прямим (власне аналіз), коли результативний показник розділяють на окремі складові, так і зворотним (синтез), коли його окремі елементи з'єднують у загальний результативний показник [9, с.16; 5,с.10].

Прикладом факторного аналізу в даному випадку може виступати модель Du Pont. Назва даної моделі походить від назви компанії, яка почала застосовувати її ще в 20-х роках минулого століття. В основі факторної моделі - показник рентабельності власного капіталу (ROE), а ознаки - характеризують фактори виробничої та фінансової діяльності підприємства. Простіше кажучи, фактори, що впливають на ROE в з метою визначення, які чинники більшою чи меншою мірою впливають на рентабельність власного капіталу. Основні три чинники:

- 1) операційна рентабельність (вимірюється як норма прибутку);
- 2) ефективність використання активів (вимірюється як оборотність активів)

3) фінансовий важіль (вимірюється як коефіцієнт капіталізації) [4]  
Розширена формула моделі Du Pont виглядає наступним чином:

$$ROE = \frac{ЧП}{БР} \times \frac{БР}{А} \times \frac{А}{ВК} = РП + ОА + ФВ \quad (1)$$

де А - активи;  
ВК – власний капітал;  
ЧП - чистий прибуток;  
РП – рентабельність продаж;  
ОА – оборотні активи;  
ФВ – фінансовий важіль.

Розширена формула «Du Pont» особливо корисна для підсумкових висновків про фінансове становище фірми, так як вона розділяє рентабельність на три важливі компоненти: контроль за витратами, використання активів, використання позик.

А наліз фінансових коефіцієнтів полягає у розрахунку відношень між окремими позиціями звітності або позиціями різних форм, визначення взаємозв'язків показників. В процесі такого аналізу визначаються різні відносні показники, які характеризують окремі результати фінансової діяльності та рівень фінансового стану підприємства. Найбільшого поширення отримали наступні групи аналітичних фінансових коефіцієнтів:

- коефіцієнти фінансової стійкості;
- коефіцієнти платоспроможності (ліквідності);
- коефіцієнти оборотності активів;
- коефіцієнти оцінки оборотності капіталу;
- коефіцієнти рентабельності та інші.

Питання про необхідність формування системи показників фінансової спроможності, фінансового здоров'я та ефективності діяльності міжнародних компаній в даний момент є актуальним як ніколи. Тому далі пропонується розглянути найвідоміші роботи з даної проблематики, які стали відомими на світовому рівні.

Система фінансових коефіцієнтів для аналізу фінансової діяльності, розроблена Р. Брейлі і С.Майерсом в їх роботі «Принципи корпоративних фінансів», стала стандартом у галузі фінансового аналізу для зарубіжних фахівців. Фінансові коефіцієнти, з точки зору авторів, «служать зручним засобом узагальнення величезного обсягу фінансових даних і інструментом порівняльного аналізу діяльності компанії. Коефіцієнти допомагають вам задати правильні питання, однак, вони рідко дають відповіді на них» [3, с.742].

Брейлі и Майерс розглядають чотири типи фінансових коефіцієнтів – коефіцієнти фінансової залежності, ліквідності, рентабельності та ринкової активності. При цьому економісти не вказують конкретних значень для запропонованих ними коефіцієнтів, акцентуючи увагу на тому, що логічно порівнювати значення показників в рамках однієї галузі.

Наступна робота зарубіжних авторів, яку ми вважаємо корисно розглянути в рамках нашого дослідження, є книга «Фінансовий менеджмент» Ю. Бріггема і Л. Гапенскі, в якій вони приділяють увагу аналізу фінансового стану компанії. З точки зору авторів, «аналіз фінансового становища має безмежні можливості, але будучи використаний обережно і розважливо, може створити надійну картину фінансового становища компанії» [4, с.201].

Бріггем та Гапенскі виділяють наступні фінансові показники:

- коефіцієнти ліквідності;
- коефіцієнти управління активами;
- коефіцієнти рентабельності;
- коефіцієнти джерел активів;
- коефіцієнти ринкової активності.

Бріггем і Гапенскі також використовують коефіцієнти в рамках порівняльного і трендового аналізу. Перший має на увазі порівняння з середніми по галузі показниками або з показниками іншого аналогічного підприємства, другий - побудова та аналіз рядів динаміки для досліджуваного підприємства.

Дж. К. Ван Хорн стверджує, що для оцінки фінансового стану фірми аналітику потрібні певні інструменти, у якості яких виступають фінансові коефіцієнти, або індекси. Аналіз та інтерпретація різних коефіцієнтів можуть дати більш повне уявлення про фінансовий стан в порівнянні з тим, яке можна було б отримати з даних аналізу цих характеристик, взятих окремо [5, с.301]. Ван Хорн всі фінансові коефіцієнти об'єднує в чотири групи:

- коефіцієнти ліквідності;
- коефіцієнти платоспроможності;
- коефіцієнти забезпеченості відсотків за кредитами;
- коефіцієнти рентабельності.

Безумовно, варто приділити увагу аналітичним моделям прогнозування банкрутства. Перші серйозні спроби розробити ефективну методику прогнозування банкрутства відносяться до 60-х років минулого століття. Широковживаними стали аналітичні моделі Е. Альтмана, У. Бівера, Г. Спрінгейта, Ф. Ліса, Р.Т. Тафлера [1; 2].

Найбільшу популярність серед моделей, що оцінюють фінансовий стан підприємств в зарубіжних країнах, здобули моделі Е. Альтмана, професора фінансів Школи бізнесу Нью-Йорського університету, експерта з банкрутств. Базовою моделлю послужила спочатку розроблена ним двофакторна модель. При побудові індексу Альтман обстежував 66 підприємств, половина яких збанкрутувала в період між 1946 і 1965 роками, а половина працювала успішно, і досліджував 22 аналітичних коефіцієнти, що могли бути корисними для прогнозування можливого банкрутства. З цих показників він відібрав п'ять найбільш значущих і побудував багатофакторне регресійне рівняння. Таким чином, індекс Альтмана являє собою функцію від деяких показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. Пізніше Е. Альтманом були розроблені й інші моделі з великою кількістю коефіцієнтів (семифакторна модель). П'ятифакторна модель прогнозування банкрутства має такий вигляд:

$$Z = 1,2K_1 + 1,4K_2 + 3,3K_3 + 0,6K_4 + K_5 \quad (2)$$

де  $K_1$  – частка власних оборотних активів у загальній вартості майна підприємства;  
 $K_2$  – рентабельність активів;  
 $K_3$  – відношення валового прибутку до активів підприємства;  
 $K_4$  – відношення ринкової вартості звичайних та привілейованих акцій до обсягу позикового капіталу;  
 $K_5$  – відношення обсягу продажу до активів підприємства.

Модель Альтмана, точніше підсумкове значення п'ятифакторної моделі, крім назви «індекс кредитоспроможності» має й іншу: «Z-рахунок Альтмана». Альтманом була розроблена шкала ймовірності банкрутства в залежності від значення Z-рахунка за п'ятифакторною моделлю (Таблиця 2).

Таблиця 2.  
Шкала ймовірності банкрутства за Альтманом

Значення Z	Ймовірність неспроможності
менше 1,8	дуже висока
від 1,81 до 2,7	висока

від 2,71 до 2,9	середня
від 3,0	низька

За образом і подобою моделей Е. Альтмана в подальшому були створені модель Г. Спрінгейта, модель Ф. Ліса, модель Р. Тафлера та ін.

На відміну від вищезазначених моделей підхід У. Бівера - інваріантний, тобто, кожен коефіцієнт оцінюється з точки зору того, як він один може використовуватися для прогнозування банкрутства без розгляду інших показників. Він запропонував п'ятифакторну систему для оцінки фінансового стану підприємства з метою діагностики банкрутства, що містить наступні показники: рівень прибутковості активів; показник частки позикових коштів, від яких залежить імовірність банкрутства підприємства; коефіцієнт поточної ліквідності; відношення оборотних активів до суми всіх активів господарюючого суб'єкта; коефіцієнт Бівера (розраховується як відношення суми чистого прибутку та амортизації до обсягу позикових коштів) (Таблиця 3).

**Таблиця 3.**  
**Система показників Бівера**

Показник	Рекомендоване значення показників		
	Група I – стійкий фінансовий стан	Група II – за 5 років до банкрутства	Група III – за рік до банкрутства
1	2	3	4
Коефіцієнт Бівера	0,4-0,45	0,17	-0,15
Рентабельність капіталу за чистим прибутком	6-8	4	-22
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	≤0,37	≤0,50	≤0,80
Коефіцієнт покриття активів власним оборотним капіталом	0,4	≤0,50	≈0,06
Коефіцієнт загальної ліквідності	≤3,2	≤2	≤1,0

Однак, в умовах глобалізації та бурхливого розвитку інформаційної економіки бухгалтерські звіти вже не забезпечують достатню і повну інформацію про динаміку ефективності компанії, її реальне фінансове становище і особливо фінансові перспективи. Тому в поєднанні з елементами фінансової діагностики провідні ТНК світу застосовують ряд технологій менеджменту:

- аналіз акціонерної вартості (Shareholder value analysis) дозволяє на основі вивчення дисконтованого грошового потоку, доданої економічної вартості, ROA та ROI виміряти здатність компанії або підрозділу отримувати доходи, що перевищують вартість залученого капіталу;
- концепція управління вартістю (Valuebased management - VBM), відповідно до якої найважливішим показником в системі цілей управління компанією є її вартість. Ключовими факторами вартості визнаються фінансово-економічні показники, які забезпечують отримання прибутку

**Висновки.** Отже, досвід минулих років свідчить, що ТНК, не зважаючи на свою економічну могутність та глобальні масштаби діяльності, також страждають від наслідків глобальних фінансово-економічних криз, жорсткої конкуренції, неефективного менеджменту. В той же час настання їх неспроможності має надзвичайно рушійні соціально-економічні наслідки як для країни базування, так і приймаючих країн. Дана проблема вимагає розробки ефективних інструментів та методик діагностики фінансового стану, виявлення кризових явищ. В роботі було розглянуто та згадано ряд методів і моделей аналізу діагностики, які можуть бути використані аналітиками при визначенні фінансового стану ТНК, а також запропоновано систему комплексної їх діагностики.

#### Література:

- Altman E. I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. "The Journal of Finance" - № 4. – 1968, p. 589-609.
- Бланк, И.А. Антикризисное финансовое управление предприятием/ И.А. Бланк. - К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 672 с.
- Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ.- М.: Олимп-Бизнес, 1997. - 1120 с.
- Бригем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс в 2 т: пер. с англ. - СПб.: Экономическая школа, 1997. - т.1. 497с, т.2. 669 с.
- Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: пер. с англ. - М: Финансы и статистика, 2003. - 800 с.
- Матеріали офіційного сайту Міжнародної організації автомобілебудівників [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oica.net/>
- 10 автозаводов в Европе на грани закрытия [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.euromag.ru/catalogs/40/36276.html>
- Поляков В.В., Щенин Р.К. (ред.) Мировая экономика и международный бизнес: учебник. –М.: КНОРУС, 2005.
- Савчук В.П. Финансовый менеджмент. Практическая энциклопедия. 3-е издание. К.: Companion Group, 2008. – 880 с.
- Бланк И.А. Финансовый менеджмент. Учеб. курс. — 2-е изд., перераб. и доп. — К.: Эльга, Ника-Центр, 2007. — 521 с.

#### References.

- Altman E. I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. "The Journal of Finance" - № 4. – 1968, p. 589-609.
- Blank, I.A. (2006), *Antikrizisnoe finansovoe upravlenie predpriatiem*, Jel'ga, Nika-Centr, Kyiv, Ukraine, p.672.
- Brejli, R. and Majers, S. (1997), *Principy korporativnyh finansov*, Olimp-Biznes, Moscow, Russia, p.1120.
- Brigham, Ju. and Gapenski, L. (1997), *Finansovyy menedzhment: polnyj kurs*, Jekonomicheskaja shkola, Spb., Russia, no.1, p.497, no.2, p.669.
- Van Horn Dzh. K. (2003), *Osnovy upravlenija finansami, Finansy i statistika*, Moscow, Russia, p.800.
- Materialy ofitsiynogo сайtu Mizhnarodnoi orhanizatsii avtomobilevrobnykiv [Online], available at: <http://www.oica.net/>
- "10 avtozavodov v Evrope na grani zakrytija", [Online], available at: <http://www.euromag.ru/catalogs/40/36276.html>
- Poljakov, V.V. and Shhenin, R.K. (2005), *Mirovaja jekonomika i mezhdunarodnyj biznes: uchebnik*, KNORUS, Moscow, Russia.
- Savchuk, V.P. (2008), *Finansovyy menedzhment. Prakticheskaja enciklopedija*, 3rd ed, Companion Group, Kyiv, Ukraine, p.880.
- Blank, I.A. (2007), *Finansovyy menedzhment. Ucheb. kurs*, 2nd ed, Jel'ga, Nika-Centr, Kyiv, Ukraine, p.521.

Стаття надійшла до редакції 19.05.2014 р.



ТОВ "ДКС Центр"