

ОЦЕНКА НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА БЪЛГАРСКИ ПУБЛИЧНИ
ДРУЖЕСТВА ЧРЕЗ МОДЕЛ ПОЗНАНСКИ ПО ДАННИ ОТ ПЕРИОДА 2007-
2013 Г.

FINANCIAL POSITION OF THE BULGARIAN PUBLIC COMPANIES FOR THE
PERIOD 2007-2013. MODEL POZNAN

Атанас Делев
Atanas Delev

Abstract: *The article presents an analysis of the financial position of the Bulgarian non-financial public companies. The data used are for the period 2007-2013. The bankruptcy prediction models are characterized by a high degree of accuracy of the forecasts, but also with a certain amount of error. Net return on assets and quick ratio are analyzed. The share of financially distressed enterprises increased during the period. Policy management of the companies should be carried out. Main reasons for the financial difficulties are deteriorating economic conditions, inadequate preparation and untimely actions of companies.*

Key words: *Bankruptcy, Net return on assets, Quick ratio, Non-financial companies*

ВЪВЕЖДАЩИ МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ БЕЛЕЖКИ

В условията, в които функционират предприятията, голяма част от разнообразните форми на проявление на разполагаемите ресурси и източниците на тези ресурси се изменят често, като с промените в стойностите си оказват влияние върху финансовото състояние на предприятието.

Финансовото състояние е отражение на средствата, с които разполага предприятието, източниците на тези средства, ликвидността, платежоспособността, способността за бързо приспособяване към промени, способността му за генериране на печалба, движението на паричните потоци и др. Финансовото състояние се определя към момента на неговата оценка. То се променя с измененията във факторите, които характеризират това състояние.

Според Валерий Банк, Сергей Банк и Анна Тараскина¹ финансовото състояние е икономическа категория, отразяваща състоянието на капитала в процеса на обръщение и способността на предприятието да финансира дейността си.

Според М. Гълъбов² финансовото състояние на предприятието зависи от контролираните от него имуществени и капиталови ресурси, както и от финансовата, имуществена и капиталова структура, включително от платежоспособността, ликвидността и от способността му да се приспособява към променяща се среда.

Валерий Банк, Сергей Банк и Анна Тараскина³ смятат, че анализът на финансовото състояние дава възможност да се определи мястото на изследваното предприятие на пазара, както и да бъде направена оценка на икономическата ситуация в страната или в отделни региони.

В. Касърова⁴ посочва, че финансовото състояние е по-широко понятие от финансовата устойчивост, като финансовата устойчивост се явява една от основните характеристики на финансовото състояние.

Според В. Касърова⁵ финансовата устойчивост характеризира способността на предприятието успешно да изпълнява функциите си в променяща се среда, като конкретизира, че това е икономическа категория⁶, която характеризира система от икономически отношения, при които се наблюдава осигурена платежоспособност, оптимално съотношение на паричните потоци, независимост на привлечения капитал и достатъчност на финансовите резултати за развитие и задоволяване на интересите на всички засегнати лица (Касърова 2010).

¹ Банк, В. Р., Банк, С. В., & Тараскина, А. В. (2006). Финансовый анализ: учеб. пособие. М.: ТК Велби, Проспект, с. 10. ISBN 5-482-00022-2

² Гълъбов, М. (2007). Показатели и модели за анализ на финансовото състояние на фирмата, Научни трудове на УНСС, 2007(2), с. 208, Достъпен към 10.05.2015 г. на: http://research.unwe.bg/uploads/ResearchPapers/Research%20Papers_vol2_2007_No6_M%20Gulabov.pdf

³ Банк, В. Р., Банк, С. В., & Тараскина, А. В. (2006). Финансовый анализ: учеб. пособие. М.: ТК Велби, Проспект, с. 9. ISBN 5-482-00022-2

⁴ Касърова, В. (2010). Модели и показатели за анализ на финансовата устойчивост на компанията, Working Paper, Научен електронен архив на НБУ, (Unpublished), с. 6, Достъпен към 10.05.2015 г. на: http://eprints.nbu.bg/637/1/FU_1_FINAL.pdf

⁵ Касърова, В. (2010). Модели и показатели за анализ на финансовата устойчивост на компанията, Working Paper, Научен електронен архив на НБУ, (Unpublished), с. 2, Достъпен към 10.05.2015 г. на: http://eprints.nbu.bg/637/1/FU_1_FINAL.pdf

⁶ Касърова, В. (2010). Модели и показатели за анализ на финансовата устойчивост на компанията, Working Paper, Научен електронен архив на НБУ, (Unpublished), с. 5, Достъпен към 10.05.2015 г. на: http://eprints.nbu.bg/637/1/FU_1_FINAL.pdf

Според А. Ж. Есембекова⁷ финансовата стабилност в тесен смисъл е оптимално съотношение между различните видове контролирани финансови ресурси и начина на тяхното използване. Според М. А. Тимербулатова⁸ финансовата стабилност е сложно понятие, върху която влияят множество фактори.

Анализът на финансовото състояние изисква да бъдат изчислени и анализирани стойности и показатели от финансовите отчети на предприятието, както и да бъде разгледана тяхната динамика.

За пълен анализ на финансовото състояние на предприятия се използва традиционният анализ. Той дава ясна представа за състоянието на компанията, като разкрива ценна информация за слабости, които може да се проявят. Основно предимство на традиционния анализ е, че той изследва от всички страни предприятието и предоставя ясна картина за състоянието му.

В последните години все по-често се използват модели за прогнозиране и оценка на финансовото състояние. Те се състоят от няколко фактора, които имат различни значения при предприятия в добро финансово състояние и при финансово затруднени предприятия. Често отделните коефициенти са обвързани в линейна функция. Предимство на моделите за прогнозиране на банкрут е, че при тях е необходима по-малко информация за предприятието, а това предполага и по-бързо установяване на състоянието му. Тези модели се характеризират с висока степен на точност на прогнозите, но и с определен размер на грешката.

Моделите за оценка на вероятността от настъпване на сериозни финансови затруднения са обект на сериозен интерес вече няколко десетилетия. Моделът на Едуард Олман (Altman 1968) дава тласък на развитието на изследванията в тази и на широкото им използване. Създаден е за оценка на вероятността от настъпване на банкрут в предприятия, осъществяващи дейност в САЩ, като за извеждането му са подбрани тридесет и три финансово стабилни компании и тридесет и три предприятия, които са претърпели банкрут през последните двадесет години преди започване на изследването. Съществуват

⁷ Есембекова, А. Ж. (2012). Финансовая безопасность—основа финансовой устойчивости, Проблемы современной экономики: материалы II междунар. науч. конф. (г. Челябинск, октябрь 2012 г.) - Челябинск: Два комсомольца, 2012. - С., с. 81-83

⁸ Тимербулатова, М. А. (2014). ПОНЯТИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ И НАПРАВЛЕНИЯ ЕЁ ОБЕСПЕЧЕНИЯ, научно-практической Интернет – конференции „Проблемы межкультурной коммуникации: история и современность“, Достъпен към 10.05.2015 г. на: <http://www.konf2014.afurgu.ru/stat/timerbulatova.pdf>

модели, които са създадени за оценка на риска от настъпване на банкрут в предприятия, осъществяващи дейност в Бразилия (Altman, Baidya and Ribeiro Dias 1979; Sanvicente and Minardi 1998; Scarpel and Milioni 2002; Guimarães and Moreira 2008), Канада (Altman and Lavalley 1980), Гърция (Grammatikos and Gloubos 1984), Италия (Altman, Marco and Varetto 1994), Русия (Давыдова и Беликов 1999), Китай (Altman, Zhang and Yen 2007), Украйна (Гриценко, Боярко и Губар 2009) и др.

Модел Познански⁹ е обект на интерес в настоящето изследване. Създаден е от Мирослав Хамрол, Бартоломей Чайка, Мачией Пиехоцки, за да изследва вероятността от настъпване на сериозни финансови трудности в компаниите, осъществяващи дейността си на територията на Полша. Моделът е представен през 2004 г. Състои се от четири фактора. Може да бъде представен по следния начин¹⁰:

$$FD = 3,562 \times X1 + 1,588 \times X2 + 4,288 \times X3 + 6,719 \times X4 - 2,368$$

където: X1 е отношение между нетната печалба и сумата на активите;

X2 е отношение между намалената сума на текущите активи със стойността на материалните запаси и текущите задължения;

X3 е отношение между постоянния капитал и сумата на активите;

X4 е отношение между печалбата или загубата от продажба и приходите от продажби.

Стойности на показателя FD, които са по-ниски от нула ($FD < 0$), показват, че възможността, предприятието да изпитва сериозни финансови затруднения, е висока. При стойности на FD, които са равни на нула ($FD = 0$), възможността, предприятието да е финансово затруднено, не може да се дефинира точно. При стойности на FD, които по-големи от нула ($FD > 0$), възможността, предприятието да се намира в несъстоятелност, е ниска. Адекватността на модела се оценява на 93,26% за производствени предприятия, на 92,46% за предприятия,

⁹ Hamrol, M., Czajka, B., & Piechocki, M. (2004). Analiza dyskryminacyjna. Przegląd Organizacji, (4), pp. 34 – 38

¹⁰ Bombiak, E. (2010). Modele dyskryminacyjne jako metoda oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Zeszyty Naukowe Akademii Podlaskiej w Siedlcach, Seria: Administracja i Zarządzanie, (Nr86), pp. 141 – 152

осъществяващи дейност в областта на търговията и на 95,73% за предприятия от сектора на услугите.

Ограниченията на настоящето изследване са свързани с броя на компаниите и обхванатия период. Изследвани са шестдесет български нефинансови публични дружества, избрани при случаен подбор за периода 2007-2013 г.

ОЦЕНКА НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА БЪЛГАРСКИ ПУБЛИЧНИ ДРУЖЕСТВА

В първата част на тази точка от изследването е направен анализ на резултатите, получени по модел Познански. Във втора част на точката е изследвана нетната рентабилност на активите. В трета част на тази точка е разгледан коефициента за бърза ликвидност за шестдесет дружества.

Анализ на стойностите, получени по модел Познански, за избраните предприятия

Резултатите за оценка на финансовото състояние по модел Познански са представени в Таблица 1.

Таблица 1. Резултати от модел Познански

Компания	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
K1	1,78532	1,80739	2,58653	1,82582	0,76912	0,09447	1,45341
K2	1,08769	1,31896	1,5425	1,59507	1,21355	0,79302	1,06752
K3	3,48567	4,8721	12,1382	6,04926	15,5649	2,00268	12,95
K4	5,96364	2,69712	3,32844	4,63892	4,20131	5,59177	11,3141
K5	0,865	0,8211	1,2218	1,68798	1,14696	1,57974	2,0068
K6	4,63946	3,2948	13,1785	26,6052	6,65139	17,9414	18,7406
K7	6,19097	6,13936	4,62015	5,64096	3,84934	3,45561	8,24563
K8	2,77399	2,16973	-0,6071	-2,6481	-2,9898	-4,4172	-1,4054
K9	-1,7529	-3,3265	-2,6629	-2,995	-1,0459	-1,335	-0,9876
K10	-0,1089	3,48924	4,96497	5,15389	4,30727	6,94513	6,2856
K11	-43,651	-9,0106	-47,547	-87,926	-38,605	-8,1153	-64,343
K12	1,61365	4,715	3,79129	5,4725	-7,7387	14,2154	24,7887
K13	13,9009	13,1357	9,1959	10,0152	9,581	6,60708	3,87198
K14	6,44739	3,74767	3,80309	4,07985	3,53551	2,96823	3,37826

K15	1,3484	0,92297	3,18342	2,80755	2,99621	3,05749	5,05417
K16	-11,752	-20,049	-45,32	-2,1553	-45,731	-19,879	-13,854
K17	1,5926	4,85013	2,30401	-2,1787	-3,0945	2,46731	2,08454
K18	5,15107	4,85013	3,08453	2,92723	1,99258	2,1284	2,30129
K19	0,63074	0,57187	0,61878	1,11691	1,57261	2,31184	3,3141
K20	1,18369	-25,33	-30,061	-12,175	-0,9964	-1,9177	-0,1252
K21	-0,3632	-0,156	0,72516	0,96325	1,50798	2,00965	1,85406
K22	-7,4623	1,47727	3,24135	2,41591	3,10117	3,24557	3,39959
K23	0,53308	0,83207	0,20709	-0,8	-0,091	1,54221	1,03625
K24	14,7415	1,86135	3,43433	1,80386	1,53551	7,17466	7,80129
K25	3,85791	6,34296	5,93709	5,87329	5,29068	2,37448	3,56239
K26	2,33243	2,32039	2,46733	5,17632	6,95069	12,1955	13,0205
K27	3,89389	1,55468	1,81233	3,16358	0,75022	0,52766	0,31219
K28	16,361	5,15021	7,24335	3,57533	3,81876	-2,9209	0,63837
K29	7,4558	8,29004	6,83689	5,05541	3,52268	4,01561	2,89129
K30	-0,7111	1,20404	-1,2339	-0,4785	0,54133	5,50015	7,70331
K31	2,3701	2,0217	1,58965	1,4451	2,10311	2,57005	2,67321
K32	3,89682	3,8136	3,52195	3,02412	2,71304	2,7737	1,97683
K33	4,61779	2,40365	2,98259	3,68662	4,71586	5,60576	5,19575
K34	-9539,5	-1386,3	0,03219	-10,624	20,0006	28,2983	9,04021
K35	1,93881	1,93625	2,02051	2,99074	3,28218	2,55709	4,06241
K36	5,18784	8,54276	4,3942	3,86569	2,59516	2,16953	2,34147
K37	11,0426	12,5933	10,2449	7,66649	5,21199	5,82475	5,54021
K38	12,0545	2,40982	-8,894	4,50145	6,2954	1,91193	5,76615
K39	35,3775	44,4171	12,9235	14,7539	10,8835	3,55378	2,43781
K40	7,35275	3,80766	88,8389	91,4667	32,084	30,4524	22,604
K41	-1,8247	6,80112	6,8784	3,83122	4,44166	0,46057	6,63885
K42	1,47195	-1,6314	-14,198	-16,267	-0,1092	-0,0058	-0,5019
K43	1,00052	-2,4865	-9,3073	0,66455	-5,86	8,38011	0,94526
K44	4,33019	3,89834	3,72281	4,38307	4,05993	3,96353	5,03206
K45	3,25754	5,206	3,97574	3,90027	5,40505	4,44737	5,70002
K46	1,18157	0,92804	1,22273	2,51068	2,1582	1,76632	1,90093
K47	2,18972	2,32413	1,87428	2,38163	1,28727	2,37561	3,74884
K48	19,4016	3,00902	7,07913	46,6466	58,2017	53,424	102,324
K49	2,71879	1,71335	2,27304	2,73207	1,82787	3,69323	6,71928
K50	0,23483	-2,6506	-1,0541	1,92894	4,51513	7,59742	5,37771
K51	2,41135	2,42153	2,28652	2,25896	1,88459	1,48588	1,89572
K52	0,61841	-0,2203	0,36317	0,69725	-0,8454	0,63459	2,45481

K53	12,0214	11,6089	8,96496	7,65142	6,10663	9,76388	13,3868
K54	9,2043	6,23763	5,07318	8,96708	4,6776	3,6937	5,95532
K55	6,2688	5,40639	3,83825	3,3488	3,72553	3,64206	2,90076
K56	1,91235	5,30892	3,51141	3,85107	5,17962	1,59662	2,6287
K57	4,85379	5,48752	4,54418	5,4563	3,93337	4,35735	5,13987
K58	11,346	6,70248	8,38575	4,94247	8,152	13,0013	9,94969
K59	-5,4571	-14,68	-20,789	2,64026	2,64026	4,41784	1,73976
K60	-2,1114	0,17546	-0,4976	-0,025	-1,0663	-2,706	-15,777

Източник: собствено проучване, направено на базата на годишни финансови отчети

При преглед на стойностите, получени по модел Познански се забелязва, че за 2013, 2012 и 2010 г. четиридесет и девет предприятия (81,7%) са класифицирани като финансово стабилни, а единадесет компании (18,3%) са класифицирани като финансово затруднени.

Данните, получени по модел Познански за 2011 и 2009 г., показват, че четиридесет и осем публични дружества (80%) са класифицирани като финансово стабилни, а дванадесет предприятия (20%) попадат в групата на финансово затруднените.

В хода на анализа на стойностите, получени по модел Познански, се установява, че за 2008 г. петдесет и две дружества (86,7%) попадат в зоната на финансово стабилните предприятия, а осем компании (13,3%) се очаква да изпитват сериозни финансови затруднения.

За 2007 г. са налице петдесет и три случая на финансово стабилни компании (88,3 %) и седем случая (11,7%) на затруднени компании. Установява се увеличение на броя на компаниите, които биват класифицирани като затруднени при сравнение между 2007 и 2013 г.

При оценката на прогнозираното финансовото състояние се забелязва, че голяма част от компаниите са финансово стабилни и се очаква да бъдат такива през следващите две години. Делът на предприятията, характеризиращи се с влошено финансово състояние, се е увеличил при сравнение между 2007 г. и 2013 г. Настъпилата криза се е отразила върху състоянието на публичните дружества.

Фигура 1. Процент на компаниите, класифицирани като финансово стабилни и процент на публичните дружества с прогноза затруднена компания



Източник: собствени изчисления от годишните финансови отчети на предприятията

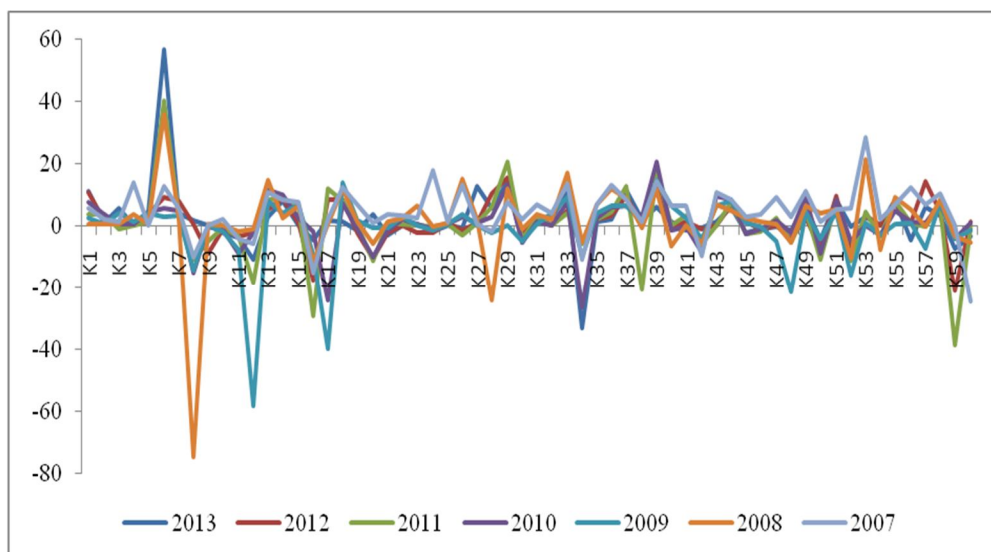
При анализа на финансовото състояние на избраните компании е подходящо да се направи анализ на определени финансови съотношения, участващи в модел Познански. Това са X1 и X2, които отразяват рентабилността и ликвидността на предприятията.

Анализ на нетна рентабилност на база активи

В модел Познански X1 представлява нетната рентабилност на активите. За целите на предстоящия анализ отношението между нетната печалба и сумата на активите е умножено по сто, за да бъде представено в процент.

На фиг. 2 са показани стойностите на нетната рентабилност на активите.

Фигура 2. Абсолютни стойности на нетна рентабилност на база активи за шестдесет български публични дружества през изследвания период



Източник: собствени изчисления, направени на базата на годишни финансови отчети

В хода на анализа се установява, че с отрицателни стойности на нетната рентабилност на активите за 2013 г. и за 2012 г. са двадесет компании или 33,33 % от изследваните нефинансови предприятия. С отрицателни стойности на нетната рентабилност на активите за 2011 г., 2010 г. и 2009 г. са двадесет и две предприятия или 36,67 % от изследваните фирми. За 2008 г. отрицателни значения на нетната рентабилност на активите имат шестнадесет дружества или 26,67 % от предприятията, а за 2007 г. с отрицателни стойности на показателя се характеризират осем компании или 13,33 % от разглежданите юридически лица.

При анализ на получените резултати се забелязва висок относителен дял на предприятията с отрицателни стойности на нетната рентабилност на активите. Подобно явление е твърде притеснително, доколкото отрицателната стойност на рентабилността показва относителното тегло на декапитализация на компанията. При сравнение на относителния дял на публичните дружества с отрицателни стойности на рентабилността на активите през 2007 г. и 2008 г. виждаме увеличение от два пъти. Ситуацията с рязкото нарастване на

относителния дял на компаниите с такива характеристики се наблюдава и при сравнение на 2008 г. и 2009 г., като увеличението възлиза на десет процентни пункта или при сравнение на относителните дялове от 2009 г. и 2007 г. се наблюдава увеличение с 23,3 пункта. През 2009 г., 2010 г. и 2011 г. повече от една трета от всички изследвани компании са с отрицателни стойности на нетната рентабилност на активите. През 2012 г. и 2013 г. относителният дял на предприятията с тези характеристики възлиза на 33,33 % или всяко трето предприятие е разходвало повече средства от реализираните приходи. Компаниите следва да имат положителни финансови резултати, за да функционират нормално. При анализа се забелязва още, че има предприятия с отрицателни стойности на нетната рентабилност на активите през всяка една от изследваните години и техният дял не е никак малък. От друга страна е притеснително малък дялът на предприятията с положителни стойности на нетната рентабилност на активите през всяка от изследваните години. Може да се заключи, че е налице сериозен проблем.

Данните показват, че за 2013 г., за 2010 г. и за 2009 г. със стойности на нетната рентабилност на активите между 0 и 1,0 са девет компании или петнадесет процента от изследваните дружества. За 2012 г. и за 2011 г. значения на нетната рентабилност на активите между 0 и 1,0 се наблюдават при десет предприятия или при 16,67 % от компаниите. Стойности на нетната рентабилност на активите между 0 и 1,0 за 2008 г. имат дванадесет фирми или двадесет процента от изследваните юридически лица, а за 2007 г. броят на компаниите със значения на показателя между 0 и 1,0 възлиза на пет или 8,33 % от всички предприятия.

При преглед на стойностите на дружествата с нетна рентабилност на активите между 0 и 1,0 процента се забелязва, че те представляват доста висок дял. При сравнение на 2007 г. и 2008 г. се забелязва повишаване на относителния дял на тези предприятия с 11,67 процентни пункта. Рязкото покачване на процента на тези предприятия е тревожно, доколкото величината на рентабилността на активите е твърде ниска. Подобна възвръщаемост в по-продължителен период трудно ще позволи на предприятието да продължи да бъде конкурентно, тъй като в настоящите условия е необходимо да се използват нови машини и съоръжения, както и все по-качествени материали за създаването на нови продукти. Собствениците желаят висока норма на възвръщаемост на средствата, които са вложили и

заели. При голям дял на заетите средства ниската възвръщаемост не е особено благоприятна. Някои от инвеститорите, търсещи предимно висока доходност, биха се пренасочили към други проекти. Подобна възвръщаемост може да бъде получена и при депозит в банка. Като се има предвид факта, че повечето банки предлагат индивидуално договаряне на условията по депозитната схема над определен размер на вложените средства, може да се твърди, че възвръщаемост от един или по-малко от един процент е недостатъчна, за да задържи интереса на инвеститорите за достатъчно дълъг период.

Резултатите показват, че за 2013 г. и за 2007 г. със стойности на нетната рентабилност на активите между 1,0 и 5,0 са шестнадесет компании или 26,67 % от изследваните нефинансови предприятия, а за 2012 г. стойности на показателя между 1,0 и 5,0 имат петнадесет предприятия или двадесет и пет процента от изследваните компании. Стойности на нетната рентабилност на активите между 1,0 и 5,0 за 2011 г. се наблюдават при тринадесет дружества или 21,67 % от изследваните юридически лица, а за 2010 г. броят на компаниите със стойности на показателя между 1,0 и 5,0 възлиза на четиринадесет или относителният им дял е 23,33 % от всички предприятия. За 2009 г. стойности на нетната рентабилност на активите между 1,0 и 5,0 имат осемнадесет предприятия или тридесет процента от изследваните дружества, а за 2008 г. със значения на показателя между 1,0 и 5,0 са дванадесет компании или двадесет процента от всички дружества.

При рентабилност на активите между един и пет процента може да се твърди, че е налице незадоволеност на интересите на инвеститорите, доколкото те очакват по-висока доходност. Най-високият относителен дял на предприятията, попадащи в тази група, се наблюдава през 2009 г., когато той възлиза на тридесет процента от изследваните компании, а най-нисък е през 2008 г., когато той представлява двадесет процента. Така наблюдаваме разлика между най-високата и най-ниската стойност на относителния дял на предприятията със стойности на нетната рентабилност на активите между един и пет процента, възлизаща на десет процентни пункта. Интересно е сравнението на относителните дялове на предприятията с такива характеристики за 2013 г. и за 2007 г., което показва относителен дял на предприятията, попадащи в групата и за двете години от 26,67 %.

В процеса на анализ се забелязва, че със стойности на нетната рентабилност на активите над 5,0 и под 10,0 за 2013 г. и за 2009 г. са

девет компании или петнадесет процента от изследваните дружества. Стойности на нетната рентабилност на активите над 5,0 и под 10,0 за 2012 г. и за 2011 г. се наблюдават при десет предприятия или при 16,67 % от изследваните компании. Значения на нетната рентабилност на активите над 5,0 и под 10,0 за 2010 г. и за 2008 г. имат единадесет предприятия или 18,33 % от разглежданите юридически лица, докато за 2007 г. със стойности на показателя над 5,0 и под 10,0 са седемнадесет дружества или 28,33 % от разглежданите предприятия.

При норма на възвръщаемост между пет и десет процента може да се приеме, че в условия на криза предприятието до определена степен успява да задоволи инвеститорите, въпреки че едва ли всеки един от тях би се задоволил с точно такава възвръщаемост. Налице е намаление на относителния дял на предприятията, попадащи в тази група, с десет процентни пункта при сравнение на стойностите за 2007 г. и за 2008 г. При сравнение на относителния дял на тази група дружества за 2008 г. и 2009 г. се наблюдава намаление с 3,33 процентни пункта. При анализ на относителните дялове на компаниите с нетна рентабилност на активите между пет и десет процента за 2013 г. и 2007 г. се забелязва намаление с 13,33 процентни пункта, което е твърде много, като се има предвид, че относителният дял за 2013 г. на тази група компании възлиза на петнадесет процента.

В хода на анализа се забелязва, че за 2013 г. със стойности на нетната рентабилност на активите над 10,0 са шест предприятия или десет процента от изследваните компании. За 2012 г. и за 2011 г. стойности на нетната рентабилност на активите над 10,0 имат пет компании или 8,33 % от всички дружества. Със значения на нетната рентабилност на активите над 10,0 за 2010 г. са четири фирми или 6,67 % от изследваните юридически лица. Стойности на нетната рентабилност на активите над 10,0 за 2009 г. се наблюдават при две компании или при 3,33 % от разглежданите предприятия, докато за 2008 г. броят на дружествата със значения на показателя над 10,0 възлиза на девет или на петнадесет процента от изследваните предприятия. За 2007 г. със стойности на нетната рентабилност на активите над 10,0 се характеризират четирнадесет компании или 23,33 % от всички дружества.

При анализ на получените резултати се забелязва, че относителният дял на предприятията със стойности на нетната рентабилност на активите над десет процента през 2007 г. възлиза на 23,33 %, а през 2008 г. делът на компаниите с посочените

характеристики е петнадесет процента или е налице намаление с 8,33 процентни пункта. През 2009 г. относителният дял на предприятията, попадащи в групата, е само 3,33 %, което е твърде тревожен факт, тъй като само две от изследваните шестдесет дружества успява да реализира нетна възвръщаемост на активите над десет процента. При сравнение на относителните дялове от 2007 г. и 2009 г. се забелязва намаление с двадесет процентни пункта. Това красноречиво показва ситуацията, пред която са изправени българските публични дружества, както и нивото на тяхната подготовка за подобни кризисни ситуации. След 2009 г. е налице плавно покачване на дела на компаниите, попадащи в тази група, като през 2013 г. относителния им дял достига десет процента.

Българските публични дружества изпитват сериозни затруднения при реализирането на печалба, като една част от тях дори са на загуба. Влошената икономическа среда в съчетание с недостатъчната подготовка, а от там и ненавременните действия на компаниите, води до сериозни финансови трудности пред предприятията. За определени компании трудностите при управлението на предприятията може да бъдат определени като „танталови мъки“¹¹. Компаниите следва да вземат необходимите мерки за по-добра подготовка, за разработване на система за противодействие на непредвидени ситуации.

Анализ на коефициент за бърза ликвидност

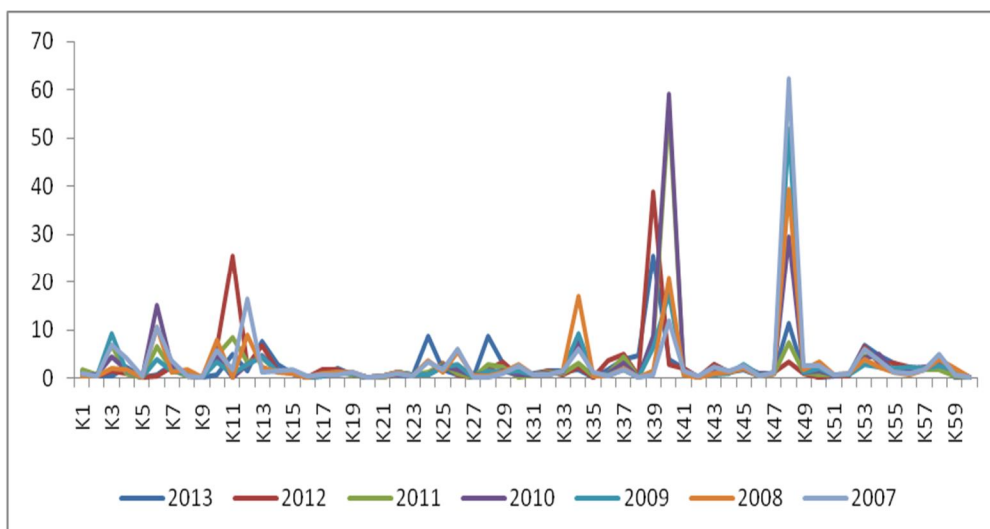
Резултатите относно стойностите на коефициент за бърза ликвидност са представени в Фиг. 3.

При анализ на получените резултати се забелязва, че с благоприятните стойности на коефициента за бърза ликвидност между 0,65 и 1 за 2013 г. и за 2010 г. са пет компании или 8,33 % от изследваните нефинансови предприятия, а за 2012 г., за 2011 г. и за 2008 г. стойности на показателя между 0,65 и 1 се наблюдават при осем дружества или 13,33 % от всички изследвани компании. Стойности на коефициента за бърза ликвидност между 0,65 и 1 за 2009 г. наблюдаваме при дванадесет предприятия или при двадесет процента от изследваните публични дружества. Със стойности на коефициента за

¹¹ Танталови мъки, според древногръцката митология, са сериозни страдания по близка, но постоянно изместваща се в пространството, непосредствено преди да бъде достигната, цел (Бел. на автора)

бърза ликвидност между 0,65 и 1 за 2007 г. са десет компании или 16,67 % от обхванатите предприятия.

Фигура 3. Абсолютни стойности на коефициента за бърза ликвидност за шестдесет български публични дружества през изследвания период



Източник: собствени изчисления от годишните финансови отчети на предприятията

Предприятията с благоприятни стойности на коефициента за бърза ликвидност през разглежданите периоди представляват между 8,33 % и 20 % от всички изследвани български публични дружества. При сравнение на стойностите на коефициента за бърза ликвидност за 2007 г. и за 2013 г. се забелязва намаление от 8,33 процентни пункта.

В хода на анализа се забелязва, че със стойности на коефициента за бърза ликвидност между 0,1 и 0,65 за 2013 г. са двадесет и едно дружества или тридесет и пет процента от изследваните нефинансови предприятия. За 2012 г. са налице деветнадесет компании или 31,67 % от изследваните нефинансови предприятия със стойности на показателя между 0,1 и 0,65. За 2011 г., за 2010 г. и за 2007 г. при петнадесет компании или при двадесет и пет процента от изследваните нефинансови предприятия се наблюдават стойности на коефициента за бърза ликвидност между 0,1 и 0,65. Стойности на коефициента за бърза ликвидност между 0,1 и 0,65 за

2009 г. и за 2008 г. притежават четиринадесет компании или 23,33 % от всички предприятия.

Предприятията с по-ниски от благоприятните стойности на коефициента за бърза ликвидност, т.е. тези, които имат стойности между 0,1 и 0,65, през разглежданите периоди представляват между 23,33 % и 35 % от всички компании или разлика, възлизаща на 11,67 процентни пункта. Като се има предвид, че в тази група попадат предприятия, за които се очаква да възникнат проблеми с ликвидността от гледна точка на коефициента за бърза ликвидност, може да отбележим като тревожен факта, че през 2012 г. и 2013 г. се увеличава делът им.

Със стойности на коефициента за бърза ликвидност под 0,1 е една компания или 1,67 % от изследваните нефинансови предприятия за 2013 г., за 2012 г. и за 2007 г. Стойности на показателя под 0,1 за 2011 г. и за 2010 г. имат три дружества или пет процента от всички предприятия. Със стойности на коефициента за бърза ликвидност под 0,1 за 2009 г. са две предприятия или 3,33 % от всички случаи. За 2008 г. стойности на показателя под 0,1 притежават четири компании или 6,67 % от нефинансовите предприятия.

Стойности на коефициента за бърза ликвидност под 0,1 са силно тревожни от гледна точка на осигуряването на необходимата ликвидност. Подобни предприятия често изпитват проблеми при погасяване на текущите си задължения. Относителният дял на компаниите, попадащи в тази група, през 2007 г. е 1,67 %, а през 2008 г. се повишава спрямо предходния период с пет процентни пункта и достига 6,67 % от изследваните предприятия. След това се наблюдават по-слаби колебания и през 2012 г. и 2013 г. относителният дял на публичните дружества със стойности на коефициента за бърза ликвидност под 0,1 представлява 1,67 % от дружествата, колкото е и през 2007 г.

В хода на анализа става ясно, че със стойности на коефициента за бърза ликвидност над 1,0 и под 2,0 за 2013 г. са тринадесет компании или 21,67 % от нефинансовите предприятия, а за 2012 г. стойности на коефициента над 1,0 и под 2,0 имат единадесет дружества или 18,33 % от всички предприятия. За 2011 г. при седемнадесет компании или при 28,33 % от всички случаи се наблюдават стойности на коефициента за бърза ликвидност над 1,0 и под 2,0. Със стойности на показателя над 1,0 и под 2,0 за 2010 г. са деветнадесет компании или 31,67 % от всички дружества. Стойности на коефициента за бърза

ликвидност над 1,0 и под 2,0 за 2009 г. и за 2007 г. притежават петнадесет предприятия или двадесет и пет процента от всички разглеждани юридически лица. За 2008 г. със стойности на показателя над 1,0 и под 2,0 са осемнадесет компании или тридесет процента от всички предприятия.

Данните показват, че дружествата със стойности на коефициента за бърза ликвидност между 1,0 и 2,0 представляват между 18,33 % и 31,67 % от всички компании или разлика от тринадесет процентни пункта. В тази група попадат предприятия, които имат по-висока степен на ликвидност от благоприятните стойности. Въпреки че финансовия мениджмънт е осигурил необходимите средства за погасяване на текущите задължения, трябва да се обърне внимание на ефективността от тяхното използване.

Данните показват, че със стойности на коефициента за бърза ликвидност над 2,0 за 2013 г. са двадесет предприятия или 33,33 % от изследваните компании, а през 2012 г. броят на компаниите с посочените стойности на показателя е с една повече, т.е. те са двадесет и едно предприятия или тридесет и пет процента от изследваните дружества. Стойности над 2,0 на коефициента за бърза ликвидност за 2011 г. и за 2009 г. имат седемнадесет компании или 28,33 % от всички предприятия. За 2010 г. стойности на показателя над 2,0 се наблюдават при осемнадесет дружества или при тридесет процента от изследваните предприятия. За 2008 г. броят на случаите със стойности на коефициента за бърза ликвидност над 2,0 възлиза на шестнадесет компании или 26,67 % от разглежданите предприятия. Стойности на коефициента за бърза ликвидност над 2,0 за 2007 г. имат деветнадесет предприятия или 31,67 % от изследваните юридически лица.

При преглед на резултатите се забелязва, че относителният дял на предприятията със стойности на коефициента за бърза ликвидност над 2,0 е между 26,67 % и 35 % от всички дружества, включени в изследването. Разликата между относителните дялове на компаниите, попадащи в тази група, през 2007 г. и през 2013 г. възлиза на 1,67 процентни пункта. Данните показват, че голяма част от предприятията имат стойности на коефициента за бърза ликвидност над благоприятните, като по този начин задържат повече ресурси от необходимите за погасяване на текущи задължения и продължаване на нормална дейност.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В хода на анализа се установи, че една част от българските публични дружества са финансово затруднени. Това се дължи на влошената икономическа среда, недостатъчната подготовка, а от там и ненавременните действия на компаниите. Анализът на рентабилността на база активи показва, че голяма част от компаниите изпитват затруднения при реализиране на достатъчен размер на финансовия резултат. При изследване на стойностите на коефициента за бърза ликвидност се забелязва, че само малка част от компаниите се характеризират с благоприятно ниво на ликвидност. Публичните дружества следва да вземат необходимите мерки за по-добра подготовка, за разработване на система за противодействие на непредвидени ситуации.

ЛИТЕРАТУРА

Altman, E. I. & Zhang, L. & Yen, J. (2007). Corporate Financial Distress Diagnosis in China. New York University, Salomon Center Working Paper, pp. 1 – 30, Достъпен на: <http://people.stern.nyu.edu/ealtman/WP-China.pdf>

Altman, E. I., Baidya, T. K., & Dias, L. M. R. (1979). Previsão de problemas financeiros em empresas. Revista de administração de empresas, Rio de Janeiro, 19(1), p. 17-28

Altman, E. I., Marco, G., & Varetto, F. (1994). Corporate distress diagnosis: Comparisons using linear discriminant analysis and neural networks (the Italian experience). Journal of banking & finance, 18(3), p. 505-529

Altman, E., & Lavalley, M. (1980). UN MODÈLE DISCRIMINANT DE PRÉDICTION DES FAILLITES AU CANADA. FINANCE, ASAC, p. 74-81

Bombiak, E. (2010). Modele dyskryminacyjne jako metoda oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Zeszyty Naukowe Akademii Podlaskiej w Siedlcach, Seria: Administracja i Zarządzanie, (Nr86), p. 141 – 152

Grammatikos, T. & Gloubos, G. (1984). Predicting bankruptcy of industrial firms in Greece. Spoudai, The University of Piraeus Journal of Economics, Business, Statistics and Operations Research, p. 421 - 443

Guimarães, A., & Moreira, T. B. S. (2008). Previsão de Insolvência: Um Modelo Baseado em Índices Contábeis com Utilização da Análise Discriminante (Insolvency Predictor: A Model Based on Account Index with

Application of Discriminant Analysis). R. Econ. Contemp, Rio de Janeiro, 12(1), p. 151-178

Hamrol, M., Czajka, B., & Piechocki, M. (2004). Analiza dyskryminacyjna, Przegląd Organizacji, (4), pp. 34 – 38

Sanvicente, A. Z., & Minardi, A. M. A. F. (1998). Identificação de indicadores contábeis significativos para a previsão de concordata de empresas. Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais, Working Paper, p. 1 – 12. Достъпен към 10.05.2015 г. на:

<http://www.cyta.com.ar/elearn/tc/martrial/altaman5.pdf>

Scarpel, R. A., & Milioni, A. Z. (2002). Utilização conjunta de modelagem econométrica e otimização em decisões de concessão de crédito. Pesquisa Operacional, 22(1), p. 61-72

Банк, В. Р., Банк, С. В., & Тараскина, А. В. (2006). Финансовый анализ: учеб. пособие. М.: ТК Велби, Проспект, с. 9 -10. ISBN 5-482-00022-2

Гриценко, Л. Л., Боярко, І. М., Губар, А. А. (2009). Дискримінантна модель діагностики банкрутства малих підприємств, МАТЕМАТИЧНІ МЕТОДИ, МОДЕЛІ ТА ІНФОРМАЦІЙНІ ТЕХНОЛОГІЇ В ЕКОНОМІЦІ, АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІКИ, 5(95), с. 256 – 262

Гълъбов, М. (2007). Показатели и модели за анализ на финансовото състояние на фирмата, Научни трудове на УНСС, 2007(2), с. 208, Достъпен към 10.05.2015 г. на:

http://research.unwe.bg/uploads/ResearchPapers/Research%20Papers_vol2_2007_No6_M%20Gulabov.pdf

Давыдова, Г. В., & Беликов, А. Ю. (1999). Методика количественной оценки риска банкротства предприятий. Управление риском, N3, с. 13-20

Есембекова, А. Ж. (2012). Финансовая безопасность—основа финансовой устойчивости, Проблемы современной экономики: материалы II междунар. науч. конф. (г. Челябинск, октябрь 2012 г.) - Челябинск: Два комсомольца, 2012. - С., с. 81-83

Касърова, В. (2010). Модели и показатели за анализ на финансовата устойчивост на компанията, Working Paper, Научен електронен архив на НБУ, (Unpublished), с. 6, Достъпен към 10.05.2015 г. на: http://eprints.nbu.bg/637/1/FU_1_FINAL.pdf

Тимербулатова, М. А. (2014). ПОНЯТИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ И НАПРАВЛЕНИЯ ЕЁ ОБЕСПЕЧЕНИЯ, научно-практической Интернет – конференции „Проблемы межкультурной коммуникации: история и современность“, Достъпен към 10.05.2015 г. на: <http://www.konf2014.afurji.ru/stat/timerbulatova.pdf>