

УДК 336

Плышевский А. А.

Научные руководители: к. э. н., доцент Краснова И.И., старший преподаватель

Зубрицкий А.Ф.

УО «Белорусский национальный технический университет» г. Минск

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ОЦЕНКА ВОЗМОЖНОСТИ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ

В рыночных условиях, когда хозяйственная деятельность предприятия и его развитие осуществляется за счет самофинансирования, а при недостатке собственных ресурсов за счет заемных средств, большое значение имеет финансовая независимость от внешних заемных источников, хотя обойтись без них практически невозможно. В связи с этим в практике финансового анализа используют понятие финансовой устойчивости. В общем виде понятие финансовой устойчивости представляет собой определенное состояние счетов предприятия, гарантирующее его постоянную платежеспособность [1].

При анализе финансовой устойчивости предприятий, при принятии решений об их экономической несостоятельности, а также при применении к кризисным предприятиям тех или иных реорганизационных процедур банкротства (досудебной санации, внешнего управления и других антикризисных мер) необходимо учитывать интеллектуальный капитал этих предприятий. Действительно, компания, вложившая значительные ресурсы в требующие много времени и средств исследования и разработки, вполне может быть признанной неплатежеспособной и оказаться на грани банкротства. Но даже при неудовлетворительной структуре бухгалтерского баланса такая инновационная фирма, благодаря результатам близких к завершению «прорывных» НИОКР, может не только не быть банкротом, но и оказаться мировым лидером в области своих разработок, и применение к такой компании ликвидационных процедур банкротства (формирование конкурсной массы и ее продажа на аукционе) было бы просто недопустимо.

К сожалению, существующие официальные методики диагностики кризисного состояния предприятия основаны на анализе структуры его бухгалтерского баланса и потому в значительной мере игнорируют интеллектуальный капитал фирмы. Так, например, в мировой практике [2] принятие решения о неплатежеспособности основывается на таких показателях, как:

- коэффициент текущей ликвидности K_1 , который характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными активами;
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами K_2 , отражающий наличие собственных оборотных средств, необходимых для финансовой устойчивости предприятия.

В Республике Беларусь согласно «Правилам по анализу финансового состояния и платежеспособности субъектов предпринимательской деятельности» структура баланса признается неудовлетворительной, а предприятие неплатежеспособным, если значения хотя бы одного из двух названных коэффициентов оказываются меньше их нормативных значений (для транспортных предприятий, $K_1=1,1$; $K_2=0,15$).

Для признания белорусского предприятия потенциальным банкротом необходимо, чтобы, во-первых, оно было признано устойчиво неплатежеспособным, а, во-вторых, хотя бы один из нижеприведенных критериев был хуже нормативного значения:

- коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами K_3 , характеризующий способность компании рассчитаться по своим финансовым (долгосрочным и краткосрочным) обязательствам после реализации активов (при $K_3 > 0,85$);
- коэффициент обеспеченности просроченных финансовых обязательств активами K_4 , отражающий возможность предприятия рассчитаться по своим просроченным финансовым обязательствам (или $K_4 > 0,5$).

Несмотря на общепринятое мнение о том, что показатели текущей ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами являются решающими при оценке финансового состояния фирмы, многие зарубежные и отечественные специалисты в сфере антикризисного управления считают, что в ряде случаев возможно неадекватное отражение реального финансового состояния предприятия при оценке структуры баланса по этим показателям [3]. Попытки учесть все многообразие имеющихся на практике финансовых состояний современного предприятия привели к разработке целого ряда комплексных (интегральных) моделей оценки возможности банкротства, среди которых наиболее известны следующие:

1. Двухфакторная модель оценки возможности банкротства М. А. Федотовой, учитывающая влияние на вероятность экономической несостоятельности двух факторов:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 \cdot K_1 + 0,0579 \cdot K_2, \quad (1)$$

где K_1 – коэффициент текущей ликвидности; K_2 – отношение заемных средств к активам.

По мнению М. А. Федотовой, при $Z > 0$ вероятность банкротства весьма высока.

2. Рейтинговая модель оценки возможности банкротства Р. С. Сайфулина - Г. Г. Кадыкова, включает уже пять факторов:

$$R = 2 \cdot K_1 + 0,1 \cdot K_2 + 0,08 \cdot K_3 + 0,45 \cdot K_4 + K_5, \quad (2)$$

где R – рейтинговое число Сайфулина-Кадыкова; K_1 – коэффициент обеспеченности собственными средствами (оптимальное значение $K_1 > 0,1$); K_2 – коэффициент текущей ликвидности ($K_2 > 2$); K_3 – интенсивность оборота авансированного капитала, отражающая объем реализации продукции, приходящийся на 1 руб. средств, вложенных в деятельность предприятия ($K_3 > 2,5$); K_4 – коэффициент менеджмента, характеризующий отношение прибыли от реализации к величине выручки от реализации ($K_4 = (n-1)/r$, где r – учетная ставка Центробанка); K_5 – рентабельность собственного капитала, вычисляемая в виде отношения балансовой прибыли к собственному капиталу ($K_5 > 0,2$). При значениях $R < 1$ вероятность банкротства очень высока.

3. Опыт прогнозирования банкротства организации за рубежом базируется на факторных моделях. Среди них можно выделить наиболее распространенные четырех- и пятифакторные модели. Рассмотрим некоторые из них.

Британские ученые Р. Тафлер и Г. Тишоу предложили четырехфакторную модель Z-счета:

$$Z_4 = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4, \quad (3)$$

где X_1 = прибыль от реализации / краткосрочные обязательства;

X_2 = оборотные активы / сумма обязательств;

X_3 = краткосрочные обязательства / всего активов;

X_4 = выручка от реализации / всего активов. В этой формуле пороговое значение Z-счета – 0,2.

Многие зарубежные экономисты-аналитики используют пятифакторную модель Э.Альтмана (коэффициент вероятности банкротств). Этот коэффициент рассчитан по данным исследования совокупности 33 компаний, испытывающих финансовые кризисы. Точность такой модели – до 70%.

4. Пятифакторная модель оценки возможности банкротства Альтмана (Z-счет Альтмана), предусматривающая вычисление комплексного критерия:

$$Z_5 = 1,2 \cdot K_1 + 1,4 \cdot K_2 + 3,3 \cdot K_3 + 0,6 \cdot K_4 + K_5 \quad (4)$$

где K_1 – доля оборотного капитала в активах фирмы; K_2 – доля нераспределенной прибыли в активах фирмы; K_3 – отношение прибыли от реализации к активам предприятия; K_4 – отношение рыночной стоимости обычных и привилегированных акций к пассивам компании; K_5 – отношение объема продаж к активам фирмы.

Согласно исследованиям Альтмана, при значениях $Z_5 < 1,8$ вероятность банкротства очень высока, а при $Z_5 > 2,9$ – очень низка.

5. Модель оценки возможности банкротства У. Бивера, предполагающая вычисление так называемых показателей Бивера (табл. 1).

Таблица 1. Система показателей У.Бивера для диагностики банкротства.

Показатель	Формула	Значение показателей		
		Банкротство мало вероятно	Банкротство через 5 лет	Банкротство через 1 год
Коэффициент Бивера	$\frac{ЧП - АМ}{ДО + КО}$	0,4-0,45	0,17	-0,15
Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{ОА}{ТО}$	≥ 3	2-2,5	$\leq 1,0$
Финансовый леверидж	$\frac{ДО + КО}{А}$	≤ 35	≥ 50	≥ 80
Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	$\frac{СК - ВА}{А}$	0,4	$\leq 0,3$	0,06
Рентабельность активов	$\frac{ЧП}{А}$	6-8	4	-22

Примечание:

ЧП – чистая прибыль; **АМ** – амортизация; **ДО** – долгосрочные обязательства; **КО** – краткосрочные обязательства; **А** – активы; **СК** – собственный капитал; **ВА** – внеоборотные активы; **ОА** – оборотные активы фирмы; **ТО** – текущие обязательства.

Существует необходимость в разработке новых моделей, которые наряду с традиционными нормативными критериями учитывали бы интеллектуальный капитал фирмы, в том числе активы, связанные с результатами близких к завершению НИОКР. Эта часть интеллектуального капитала фирмы, хотя еще и не имеет статуса объекта интеллектуальной собственности, но нередко представляет собой значительную ценность, а потому должна быть учтена при оценке вероятности банкротства.

Новые модели должны более полно учитывать многообразие реальных кризисных ситуаций, в которых может оказаться современное предприятие.

Литература

1. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности./Под. общ, ред. В.И. Стражева.-Мн.: Выш.шк., 2005.
2. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа.- М.: Финансы и статистика, 2006.
3. Ришар Ж. Аудит и анализ хозяйственной деятельности предприятия.- М., Юнити, 2004.

УДК 336.64

Лавский М.В.

Научный руководитель: старший преподаватель Зубрицкий А. Ф.

УО «Белорусский национальный технический университет» г.Минск

СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ

Финансовое планирование – это планирование всех доходов и направлений расходования денежных средств предприятия для обеспечения его развития. Финансовое планирование осуществляется посредством составления финансовых планов разного содержания и назначения в зависимости от задач и объектов планирования.

Финансовое планирование является важным элементом корпоративного планового процесса. Каждый менеджер, независимо от своих функциональных интересов, должен быть знаком с механикой и смыслом выполнения и контроля финансовых планов, по крайней мере настолько, насколько это касается его деятельности.

Финансирование фирмы – основополагающий элемент для достижения успеха в деле. Каждая фирма должна планироваться с четким и ясным пониманием того, какие вложения потребуются для того, чтобы начать операцию, какие дополнительные средства будут нужны для поддержания уже начатого. И где могут быть взяты деньги.