

3.11. ВЫЯВЛЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОЙ МЕТОДИКИ ДИАГНОСТИКИ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ В ЦЕЛЯХ ПРЕДУПРЕЖДЕНИЯ ВВЕДЕНИЯ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Чурсина Ю.А., к.э.н., доцент кафедры
«Гуманитарные и социально-экономические
дисциплины»;

Кондратьева К.В., старший преподаватель кафедры
«Гуманитарные и социально-экономические
дисциплины»

*Пермский национальный исследовательский поли-
технический университет, Лысьвенский филиал*

В современной экономической литературе предлагается несколько отличающихся друг от друга методик диагностики вероятности банкротства. В статье представлены выводы по проведенному исследованию, целью которого являлось определение проблем применения основных методологических подходов к диагностике вероятности банкротства.

Для эффективного осуществления антикризисного управления промышленным предприятием выявление неблагоприятных тенденций его развития на ранних стадиях, предсказание банкротства приобретают первостепенное значение. Вместе с тем, методик, позволяющих с достаточной степенью достоверности прогнозировать неблагоприятный исход, практически нет. Более того, нет единого источника, который бы описывал большинство известных методик.

Вопросы организации и методологии проведения анализа процедур банкротства недостаточно изучены. Практически отсутствуют и нормативные документы, регламентирующие порядок проведения и ответственность за достоверность результатов анализа. Проблемы использования методик диагностики (несостоятельности) банкротства предприятия относятся к числу наиболее актуальных вопросов экономической теории и современной хозяйственной практики [5; 2].

Разработка прогнозных моделей финансового состояния предприятия необходима для выработки генеральной финансовой стратегии по обеспечению предприятия финансовыми ресурсами, оценке его возможностей в перспективе. Она должна строиться на основе изучения реальных финансовых возможностей предприятия, внутренних и внешних факторов и охватывать такие вопросы, как оптимизация основных и оборотных средств, собственного и заемного капитала, распределение прибыли, инвестиционная и ценовая политика.

В качестве первых сигналов надвигающегося банкротства можно рассматривать несвоевременное предоставление финансовой отчетности; резкие изменения в структуре баланса и отчета о прибылях и убытках. К ранним признакам банкротства относятся следующие:

- резкое уменьшение денежных средств на расчетном рублевом и валютном счетах;
- увеличение дебиторской задолженности;
- старение дебиторской задолженности;
- нарушение баланса дебиторской и кредиторской задолженности, что ведет к снижению ликвидности;

- увеличение кредиторской задолженности;
- снижение объемов продаж.

Таким образом, диагностика неплатежеспособности (банкротства) предприятия требует проведения фундаментальной диагностики финансового состояния предприятия; рыночной ситуации; обнаружения симптомов причин и основных факторов, способствующих развитию кризисной ситуации; прогнозирования масштабов кризисного и разработки мер по антикризисному управлению [2; 10].

Методики прогнозирования банкротства направлены на его выявление, но, по сути дела, не дают однозначного вывода о том, на какой стадии кризиса находится исследуемое предприятие. Аналитик не может с достаточной степенью точности определить, насколько предприятие близко к состоянию ликвидации и какие меры необходимо предпринять, чтобы исправить сложившуюся ситуацию своевременно.

Практика проведения анализа финансового состояния показывает, что уровни показателей, используемых для оценки ликвидности, финансовой устойчивости, прибыльности и деловой активности предприятия, зачастую имеют разнонаправленные тенденции. Например, предприятие может быть прибыльным, но при этом неплатежеспособным и финансово неустойчивым, и наоборот. Поэтому иногда бывает трудно дать определенную оценку финансового состояния предприятия.

Существует большое количество различных финансовых моделей, которые объединяют одновременно несколько различных коэффициентов в один, в результате появляется возможность обобщенной оценки финансового состояния и, в конечном счете, определения вероятности банкротства. Однако возникает вопрос, какой же метод действительно покажет правдивое финансовое состояние предприятия и к тому же даст прогноз на будущее?

Таким образом, целью исследования является определение проблем применения основных методологических подходов к диагностике вероятности банкротства и выявление наиболее приемлемой методики для российских предприятий.

Нами были изучены следующие методики диагностики вероятности банкротства:

- Модель Э.И. Альтмана [7; 11];
- Модель У. Бивера [11];
- Модель Р. Лиса [9];
- Методика ФСФО [6];
- Модель М.А.Федотовой [7].
- «Рейтинговое число». Методика Р.С. Сайфуллина и Г.Г. Кадыкова [4, с. 134].

Для выявления достоинств и недостатков приведенных методик была проведена оценка вероятности банкротства предприятия. Основным источником информации для анализа являлась годовая бухгалтерская отчетность ОАО «АК ЛМЗ» за 2009-2010 гг. [3].

Также, для того чтобы определить, какая из методик оценки вероятности банкротства предприятия дает наиболее точные данные по анализу, был проведен комплексный анализ финансового состояния Открытого акционерного общества (ОАО) «АК ЛМЗ» с использованием методики, описанной в правилах для арбитражных управляющих (утв. постановлением Правительства РФ от 25 июня 2003 г. №367) [1].

Модель Э.И. Альтмана [7; 11]

Рассчитаем Z-показатель в модели Альтмана (табл. 1).

Таблица 1

РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ МОДЕЛИ Э.И. АЛЬТМАНА

Показатели	2009 г.	2010 г.	Изменения	
			Абсолютные	Относительные, %
X1 – Доля чистого оборотного капитала в активах	0,2386	0,3327	+0,0941	+39
X2 – Рентабельность активов по нераспределенной прибыли	0,0381	0,0807	+0,0426	+112
X3 – рентабельность активов по прибыли до уплаты процентов	0,0535	0,1025	+0,049	+92
X4 – Коэффициент финансирования	0,0049	0,0127	+0,0078	+159
X5 – Оборачиваемость активов	1,5527	1,6831	+0,1304	+8
Z – итоговый показатель	1,9166	2,3053	+0,3887	+20

Таблица 2

РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПО МЕТОДИКЕ У. БИВЕРА

Показатель	2009 г.	2010 г.	Изменения		Критериальные значения		
			Абсолютные	Относительные, %	Благоприятное предприятие	За 5 лет до банкротства	За 1 год до банкротства
Коэффициент Бивера	0,0671	0,2608	+0,1937	+289	0,4-0,45	0,17	- 0,15
Рентабельность активов	0,0381	0,0807	+0,0426	+112	0,06-0,08	0,04	- 0,22
Финансовый леверидж	0,5675	0,3096	-0,2579	-45	> 0,37	> 0,50	> 0,80
Коэффициент покрытия активов оборотным капиталом	0,0562	0,2168	+0,1606	+286	0,4	> 0,3	0,06
Коэффициент текущей ликвидности	1,1356	1,8361	+0,7005	+62	> 3,2	> 2,0	> 1,0

Благополучное предприятие имеет Z-показатель более 2,9. Из табл. 1 видно, что предприятие находится на ступень ниже благополучного состояния – в состоянии неопределенности, так как итоговый показатель по методике Алтмана находится в промежутке между 1,3 и 2,9.

Однако, проанализировав итоговый показатель, можно отметить, что предприятие далеко от состояния банкротства, которое, по мнению Алтмана, наступает при снижении показателя ниже значения 1,23.

В 2010 г. по сравнению с 2009 г. все показатели имеют положительную тенденцию к увеличению. Доля чистого оборотного капитала в активах увеличивается на 9,4%, рентабельность активов по чистой прибыли и рентабельность активов по нераспределенной прибыли – на 4,3% и на 4,9% соответственно, коэффициент финансирования – на 0,8%, а оборачиваемость активов увеличивается на 13% (вследствие снижения валюты баланса).

Анализируя показатели модели Алтмана можно заметить следующее: при существенном изменении некоторого показателя вследствие тех или иных факторов (например, увеличение выручки за период ведет к резкому увеличению коэффициента оборачиваемости, равно как и снижение валюты баланса), происходят резкие колебания величины итогового показателя Z. Также мы видим, что при большом значении одного из показателей, значение итогового показателя Z может оказаться завышенным и показать недостаточно объективную картину финансового положения предприятия.

Модель У. Бивера [11]

Модель У. Бивера отличается от прочих моделей тем, что в ней не выработан единый обобщающий показатель и это позволяет провести анализ по каждому из них и сравнить результаты с критериальными значениями. Значения рассчитанных показателей по методике Бивера приведены в табл. 2, для удобства сравнения в ней же приведем критериальные значения каждого показателя.

Из табл. 2 мы видим, что значение коэффициента Бивера за 2009 г. показывает, что предприятие находится в нескольких годах от банкротства (более года, но менее 5 лет), а значение коэффициента за 2010 г.

уже заметно возрастает, отношение чистой прибыли к заемным средствам становится более значительным. Коэффициент приближает предприятие к благополучным, по крайней мере банкротство наступит не раньше, чем через пять лет. Рентабельность активов в 2009 г. – 3,8%, в 2010 г. этот показатель составляет 8,1%, что характеризует предприятие как крайне благополучное. Но при этом следует учесть, что увеличение рентабельности активов в 2010 г. происходит в основном за счет существенного снижения совокупных активов по сравнению с 2009 г. Финансовый леверидж, удельный вес заемных средств в пассивах, снижается в рассматриваемом периоде. В 2009 г. он достаточно высокий – 57%. В 2010 г. финансовое положение предприятия уже характеризуется как благоприятное с финансовым левериджем равным 31%. Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом показывает, что в 2009 г. предприятие находится в год от банкротства, но доля чистого оборотного капитала в активах растет и в 2010 г. доля оборотного капитала в активах уже составляет 21,7%, что выражает благоприятную тенденцию по улучшению финансового состояния предприятия. Значение коэффициента текущей ликвидности в рассматриваемом периоде прогнозирует наступление банкротства для предприятия в течение года.

Таким образом, разные показатели характеризуют по-разному финансовое состояние предприятия. Если рассмотреть показатели за 2010 г., то первые три – характеризуют предприятие как крайне благополучное, а вторые два – как несостоятельное. Налицо противоречие внутри одной методики.

Модель Р. Лиса [9]

Эта модель отличается от прочих тем, что в ней используется не пять показателей (как в большинстве зарубежных моделей), а только четыре. В связи с этим, точность прогноза, по мнению многих авторов, может снижаться. Представим расчет показателей на примере ОАО «АК ЛМЗ» в табл. 3.

Для модели Р. Лиса установлено критериальное значение – 0,037 – выше этого значения вероятность

банкротства мала. Если посмотреть на итоговый показатель, представленный в табл. 3 можно отметить, что он полностью отвечает состоянию финансово-устойчивого предприятия. А в 2010 г. показатель **Z** превышает почти в два раза свое критериальное значение. Оценка состояния предприятия несколько завышена, что подтверждает высказывания некоторых авторов о данной методике.

Таблица 3

**РАСЧЕТ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА
ПО МОДЕЛИ Р. ЛИСА**

Показатель	2009 г.	2010 г.	Изменения	
			Абсолютные	Относительные, %
X1 – доля оборотных средств в активах	0,6237	0,5264	-0,0973	-16
X2 – рентабельность активов по прибыли от реализации	0,0839	0,2272	+0,1433	+171
X3 – рентабельность активов по нераспределенной прибыли	0,0381	0,0807	+0,0426	+112
X4 – коэффициент покрытия по собственному капиталу (финансирования)	0,7620	2,2297	+1,4677	+193
Z – итоговый показатель	0,0499	0,0609	+0,011	+22

Методика ФСФО [6] (табл. 4)

Определенного внимания заслуживает и методика, предложенная ФСФО РФ для проведения мониторинга финансового состояния организаций и учета их платежеспособности. Методика содержит большое число ко-

эффициентов, основана на расчете совокупности финансовых показателей и последующей их качественной интерпретации.

Среднемесячная выручка предприятия характеризует масштабы бизнеса. Глядя на показатели ОАО «АК ЛМЗ» можно сделать вывод о снижении выручки в 2010 году по сравнению с 2009 г. на 22%. Долю денежных средств в выручке-брутто предприятия стороннему аналитику подсчитать сложно ввиду отсутствия в общедоступной отчетности необходимых данных. В связи с сокращением доходов предприятия, уменьшилась общая степень платежеспособности ОАО «АК ЛМЗ» на 49% и степень платежеспособности по текущим обязательствам на 52%.

Однако задолженность предприятия в 2010 г. по сравнению с 2009 г. начала сокращаться, о чем свидетельствует значение коэффициентов 5, 6, 7 в табл. 4. Коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами за рассматриваемые периоды показал, что величина оборотных активов существенно возросла, вызвав увеличение данного коэффициента на 62 % и обеспечив покрытие обязательств. В течение рассматриваемых временных периодов существенно изменилась величина собственного капитала: собственный капитал в обороте увеличился в 1,6 раза, а доля собственного капитала в оборотных средствах увеличилась в 3,3 раза. Динамика изменения коэффициента финансовой независимости является положительной, отмечен рост коэффициента на 58%.

Таблица 4

РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПО МЕТОДИКЕ ФСФО

№	Показатель	2009 г.	2010 г.	Изменения	
				Абсолютные	Относительные, %
Общие показатели					
1	Среднемесячная выручка	206 600,6933	160 222,465	-46 378,2283	-22
2	Доля денежных средств в выручке, %	100	100	-	-
3	Среднесписочная численность работников	3 717	2 489	-1 228	-33
Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости					
4	Степень платежеспособности общая	3,6901	1,8707	-1,8194	-49
5	Коэффициент задолженности по кредитам банков	2,6058	1,3056	-1,3001	-50
6	Коэффициент задолженности другим организациям	0,3361	0,2771	-0,0589	-18
7	Коэффициент задолженности фискальной системе	0,5144	0,0297	-0,4847	-94
8	Коэффициент внутреннего долга	0,2338	0,2581	0,0243	+10
9	Степень платежеспособности по текущим обязательствам	3,5975	1,7322	-1,8653	-52
10	Коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами	1,1355	1,8361	0,7005	+62
11	Собственный капитал в обороте	81 632	209 868	128 236	+157
12	Доля собственного капитала в оборотных средствах	0,0967	0,4118	0,3151	+326
13	Коэффициент автономии	0,4363	0,6904	0,2540	+58
Показатели эффективности использования оборотного капитала (деловой активности); доходности и финансового результата (рентабельности)					
14	Коэффициент обеспеченности оборотными средствами	4,0853	3,1806	-0,9047	-22
15	Коэффициент оборотных средств в производстве	1,6248	1,0369	-0,5879	-36
16	Коэффициент оборотных средств в расчетах	2,4605	2,1437	-0,3168	-13
17	Рентабельность оборотного капитала	0,0611	0,1534	0,0923	+151
18	Рентабельность продаж	0,0540	0,1350	0,0810	+150
19	Среднемесячная выработка на одного работника	55,5826	64,3722	8,7895	+16
Показатели эффективности использования внеоборотных активов и инвестиционной активности компании					
20	Эффективность внеоборотного капитала	0,4063	0,3495	-0,0568	-14
21	Коэффициент инвестиционной активности	0,1379	0,1130	-0,0249	-18
Показатели исполнения обязательств перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами					
22	Показатели исполнения текущих обязательств перед федеральным	51 871	44 923	-6 948	-13

№	Показатель	2009 г.	2010 г.	Изменения	
				Абсолютные	Относительные, %
	бюджетом, бюджетом субъекта РФ, местным бюджетом, гос. вне-бюджетными фондами, Пенсионным фондом РФ				

В 2010 г. по сравнению с 2009 г. произошло снижение величины оборотных средств, что не могло не сказаться на снижении ряда коэффициентов: 14, 15, 16 в табл. 4. Рентабельность оборотного капитала и рентабельность продаж увеличились за рассматриваемые периоды на 151% и 150% соответственно. Вследствие снижения величины внеоборотных активов в 2010 г. по сравнению с 2009 годом на предприятии снизилась фондоотдача на 14%. Произошло снижение и показателя инвестиционной активности, он сократился на 18%. Показатели исполнения текущих обязательств перед федеральным бюджетом, бюджетом субъекта РФ, местным бюджетом, а также перед государственными внебюджетными фондами и Пенсионным фондом РФ характеризуют состояние расчетов организации с бюджетами соответствующих уровней и отражают ее платежную дисциплину. Расчет их осложняется отсутствием соответствующих данных по предприятию ОАО «АК ЛМЗ».

К ограничивающим факторам данной методики следует отнести следующие моменты:

- сложность расчета и анализа большого числа финансовых коэффициентов;
- недоступность внешнему аналитику некоторых данных, необходимых для расчета финансовых коэффициентов; прежде всего, валовой выручки-брутто и сведений по расчетам предприятия с фискальной системой и государственными внебюджетными фондами;
- отсутствие нормативов и рекомендуемых значений коэффициентов;
- неоднозначная интерпретация некоторых показателей (например, показателя эффективности внеоборотных активов) и сложность обобщенной оценки состояния предприятия.

Значения одних показателей говорят об улучшении финансового состояния, другие же характеризуют опасные тенденции.

Модель М.А. Федотовой [7]

Самой простой моделью диагностики банкротства является двухфакторная, анализ применения которой, был исследован в работах М.А. Федотовой. При построении модели учитываются два показателя, от которых зависит вероятность банкротства – коэффициент текущей ликвидности (покрытия) и доля заемных средств в пассивах (табл. 5).

Таблица 5

РАСЧЕТ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ПО МЕТОДИКЕ М.А. ФЕДОТОВОЙ

Показатель	2009 г.	2010 г.	Изменения	
			Абсолютные	Относительные, %
Коэффициент текущей ликвидности	1,1364	1,8373	+ 0,7009	+ 62
Доля заемных средств в пассивах	0,5675	0,3096	- 0,2579	- 45
Z – итоговый показатель	- 1,5749	- 2,3423	- 0,7674	- 49

Как уже отмечалось выше, коэффициент текущей ликвидности во всех периодах имеет значение ниже критерияльного. Анализ этого коэффициента совпадает с приведенным в анализе по методике ФСДН. Доля заемных средств в пассивах снижается с 57% до 31%, что характеризует предприятие с положительной стороны. Это проис-

ходит за счет постепенного снижения величины краткосрочных и долгосрочных обязательств предприятия.

Если посмотреть на итоговый показатель, то сразу бросается в глаза его отрицательная величина. Следовательно, финансовое положение предприятия характеризуется как далекое от банкротства.

Данная модель оценки вероятности наступления банкротства базируется только на показателях, характеризующих зависимость организации от внешних источников, а также учитывает показатель текущей ликвидности на определенный момент времени, который может быстро измениться. Приведенная методика не учитывает влияние таких показателей, как рентабельность, наличие собственных оборотных средств, отдача активов, деловая активность, которые очень важны при оценке рыночной устойчивости организации. Как известно, точность прогнозирования увеличивается, если во внимание принимается большее число факторов, отражающих финансовое состояние предприятия.

«Рейтинговое число». Методика Р.С. Сайфуллина и Г.Г. Кадыкова [4, с. 134].

Методика Р.С. Сайфуллина и Г.Г. Кадыкова отличается от других тем, что анализ может быть проведен как по итоговому показателю – рейтинговому числу, так и в разрезе каждого из пяти коэффициентов по критериальным значениям. При полном соответствии финансовых коэффициентов их минимальным нормативным уровням рейтинговое число будет равно единице, и организация при этом будет иметь удовлетворительное состояние экономики. Если же число показателей для анализа было изменено, то весовые индексы для модели могут быть пересчитаны, тем самым модель адаптируется к потребностям исследователя.

В модели приведены наиболее часто используемые коэффициенты, учитывающие различные стороны деятельности предприятия, характеризующие его финансовое состояние со всех сторон:

- обеспеченность собственными средствами;
- текущая ликвидность;
- оборачиваемость активов;
- доля прибыли в выручке (как эффективность управления предприятием);
- рентабельность собственного капитала предприятия (табл. 6).

В 2009 г. обеспеченность предприятия собственными средствами составляет 0,09, что достаточно близко к критериальному значению ($\geq 0,1$), а в 2010 г. предприятие имеет достаточно большое значение коэффициента (0,41), следовательно, предприятие может быть квалифицировано как финансирующее свою деятельность за счет собственных средств. Значение коэффициента текущей ликвидности показывает, что в 2009 г. предприятие не может быть названо ликвидным, оборотные средства не покрывают срочные обязательства. В 2010 г. на предприятии улучшается финансовая ситуация, и значение коэффициент приближается к критериальному значению равному 2.

Нормативное требование к оборачиваемости активов – $\geq 2,5$. Как в 2009 г., так и в 2010 г. этот показатель не соответствует заданному значению. Доля прибыли в выручке от реализации увеличивается за период с 5,4% до 13,5%. Нормативное значение рентабельности соб-

ственного капитала составляет 20%, из этого следует, что только в 2010 г. предприятие имеет хорошее значение рентабельности – 15,8%.

Посмотрим на рейтинговую оценку предприятия. Действительно хорошее финансовое состояние предприятие показывает лишь в 2010 г. – рейтинговая оценка на эту дату составляет 1,34.

Таблица 6

РАСЧЕТ РЕЙТИНГОВОГО ЧИСЛА ПО МЕТОДИКЕ Р.С. САЙФУЛЛИНА И Г.Г. КАДЫКОВА

Показатель	2009 г.	2010 г.	Изменения	
			Абсолютные	Относительные, %
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,0901	0,4118	+ 0,3217	+ 357
Коэффициент текущей ликвидности	1,1364	1,8373	+ 0,7009	+ 62
Коэффициент оборачиваемости активов	1,6055	1,4039	- 0,2016	- 13
Доля прибыли в выручке	0,0540	0,1350	+ 0,081	+ 150
Рентабельность предприятия	0,1294	0,1582	+ 0,0288	+ 22
R – итоговый показатель	0,5761	1,3387	+ 0,7626	+ 132

Таблица 7

СВОДНАЯ ТАБЛИЦА ОЦЕНКИ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ПО РАЗЛИЧНЫМ МЕТОДИКАМ

Методика	2009 г.			2010 г.		
	Благополучное	Неопределенность	Несостоятельность	Благополучное	Неопределенность	Несостоятельность
Модель Э.И. Альтмана	-	1,917	-	-	2,305	-
Модель У. Бивера	-	+	-	-	+	-
Модель Р. Лиса	0,050	-	-	0,061	-	-
Методика ФСФО	-	+	-	-	+	-
Модель М.А. Федотовой	- 1,575	-	-	- 2,342	-	-
Рейтинговое число	-	-	0,576	1,339	-	-

Методика Р.С. Сайфуллина и Г.Г. Кадыкова примечательна также и тем, что с ее помощью проводить рейтинговую оценку различных предприятий с учетом их величины и отраслевой принадлежности, так как нет жесткой привязки весовых коэффициентов модели к той или иной отрасли народного хозяйства.

Проведем сравнительный анализ исследуемых методик (табл. 7). Комплексный финансовый анализ ОАО «АК ЛМЗ» с использованием методики, описанной в правилах для арбитражных управляющих, показал, что в 2009 г. финансовое состояние предприятия нельзя было назвать благополучным, в 2010 г. ситуация изменяется и предприятие уже можно назвать финансово устойчивым и ликвидным.

В 2010 г. прогноз методик разделяется поровну: модель Альтмана, модель Бивера и методика ФСФО диагностируют неопределенность финансового состояния, а модель Лиса, модель Федотовой и Рейтинговое число диагностируют благополучное состояние. Если взглянуть на итоговый показатель моделей Лиса и Федотовой за предыдущий период, будет ясно, что методики диагностируют состояние предприятия как благополучное, хотя это далеко не так.

Таким образом можно сделать вывод, что методика Р.С. Сайфуллина и Г.Г. Кадыкова «Рейтинговое число» использует оптимальное число коэффициентов, и выводы по ней совпадают с выводами, сделанными при проведении комплексного финансового анализа по методике арбитражных управляющих.

Попробуем обозначить основные проблемы прогнозирования банкротства в Российской Федерации и недостатки некоторых методик.

«Импортные» модели Э. Альтмана и У. Бивера содержат значения весовых коэффициентов и пороговых значений комплексных и частных показателей, рассчитанные на основе американских аналитических данных за период между 1946 и 1965 гг. В связи с этим они не соответствуют современной специфике экономической

ситуации и организации бизнеса в России, в том числе отличающейся системе бухгалтерского учета и налогового законодательства и т.д. [10]. Многие экономисты считают, что в условиях переходной экономики использовать модель Альтмана нецелесообразно. Аргументами против методики служат:

- несопоставимость факторов, генерирующих угрозу банкротства;
- различия в учете отдельных показателей;
- влияние инфляции на их формирование;
- несоответствие балансовой и рыночной стоимости отдельных активов и другие объективные причины.

В моделях зарубежных авторов также не учитываются некоторые важные показатели, специфические для российского рынка, например, доля денежной составляющей в выручке [11].

Отечественные методики построения Z-индексов основаны на использовании подходов, предложенных Альтманом и другими западными учеными, и представляют собой адаптированные к российским условиям их модификации. Все эти методики объединяет одна черта: они основаны на анализе большого массива статистических данных. Кроме того, как отмечают многие исследователи данной проблемы, практика применения этих методик в развитых странах показывает, что веса в Z-индексах и пороговые значения сильно различаются не только от страны к стране, но и год от года, а также по отраслям экономики в рамках одной страны. Это свидетельствует о том, что методики, основанные на построении Z-моделей, не обладают устойчивостью к вариациям в исходных данных.

Специфические условия функционирования организаций различных отраслей экономики делают не корректной для диагностики вероятности их банкротства применяемую систему коэффициентов, которая у зарубежных аналитиков имеет унифицированный характер, без дифференциации по отраслям.

Методическое содержание большей части методов не подвержено корректировке с учетом особенностей

деятельности организаций различных отраслей экономики, наделяя их необходимостью соответствовать одним и тем же требованиям проведения антикризисной диагностики [5; 11; 2].

Двух-трехфакторные модели не являются достаточно точными. Точность прогнозирования увеличивается, если во внимание принять большее количество факторов (коэффициентов) [7; 8]. К таким моделям относится модель Федотовой, которая в результате анализа показала результат, не соответствующий экономической ситуации на предприятии.

Весовые константы отечественных моделей, а следовательно, и критериальные их границы, требуют периодического уточнения по истечении времени, для чего необходима специфичная, а главное представительная, статистическая информация о деятельности организаций-банкротов; при этом попытка практического решения данной задачи натолкнулась на проблему отсутствия в органах статистики такой информации в необходимом разрезе и объеме.

Отсутствие в РФ статистических материалов по организациям-банкротам не позволяет скорректировать методику исчисления весовых коэффициентов и пороговых значений с учетом российских экономических условий, а определение данных коэффициентов экспертным путем, не обеспечивает их достаточной точности.

Отсутствует статистика банкротств предприятий еще и по причине молодости института банкротства в нашей стране, что затрудняет разработки, направленные на достоверное прогнозирование возможного банкротства предприятий.

В мировой учетно-аналитической практике нормативные значения коэффициентов платежеспособности дифференцированы по отраслям и подотраслям. Существует такая практика не только в странах с тради-

ционно рыночной экономикой, как, к примеру, США, но и в республике Беларусь. Там, к примеру, коэффициент текущей ликвидности дифференцируется в пределах от 1,0 (сфера торговли и общественного питания) до 1,7 (промышленность). Представляется, что использование подобной практики в РФ могло бы дать положительный результат. Отечественная практика расчетов указанных показателей по причине отсутствия их отраслевой дифференциации и дальнейшее их использование не позволяют выделить из множества предприятий те, которым реально грозит процедура банкротства [10].

Все перечисленные методики учитывают состояние показателей лишь на момент анализа, а изменения динамики показателей во времени не рассматриваются. Только в некоторых методиках присутствуют отдельные показатели динамики:

- динамика прибыли во второй версии Z-счета Э. Альтмана;
- динамика коэффициента загрузки активов в модели О.П. Зайцевой;
- динамика коэффициентов в модели «Рейтинговое число» Сайфуллина и Кадыкова.

Практически любая методика может привести к признанию неплатежеспособным предприятия, имеющего устойчивый рост производства и положительную рентабельность при низких ее значениях. Официальные методические положения по оценке финансового состояния предприятия не учитывают важного момента – оценки конкурентоспособности и рыночной привлекательности выпускаемой продукции. Поэтому необходим подход, который даст возможность сформировать критериальную оценку, с помощью которой возможно будет провести анализ и дать однозначный ответ по поводу неплатежеспособности организации и необходимости возбуждения процесса банкротства.

Таблица 8

A-SCORE АРГЕНТИ НА 31 ДЕКАБРЯ 2010 г. ДЛЯ ОАО АК «ЛМЗ»

Показатели	Да/нет	Балл АК «ЛМЗ»	Балл по Аргенти
1. Недостатки			
Директор-автократ	Да	8	8
Председатель совета директоров является также директором	Нет	0	4
Пассивность совета директоров	Нет	0	2
Внутренние противоречия в совете директоров (из-за различия в знаниях и навыках)	Нет	0	2
Слабый финансовый директор	Нет	0	2
Недостаток профессиональных менеджеров среднего и нижнего звена (вне совета директоров)	Нет	0	1
Недостатки системы учета:			
Отсутствие бюджетного контроля	Нет	0	3
Отсутствие прогноза денежных потоков	Нет	0	3
Отсутствие системы управленческого учета затрат	Нет	0	3
Вялая реакция на изменения (появление новых продуктов, технологий, рынков, методов организации труда и т.д.)	Нет	0	15
Сумма баллов		8	43
Уровень недостатков низкий			
2. Ошибки			
Слишком высокая доля заемного капитала	Нет	0	15
Недостаток оборотных средств из-за слишком быстрого роста бизнеса	Нет	0	15
Наличие крупного проекта (провал такого проекта подвергает фирму серьезной опасности)	Нет	0	15
Сумма баллов		0	45
Уровень ошибок низкий			
3. Симптомы			
Ухудшение финансовых показателей	Нет	0	3
Использование «творческого бухучета»	Нет	0	3
Нефинансовые признаки неблагополучия (ухудшение качества, падение «боевого духа» сотрудников, снижение доли рынка)	Да	3	3

Показатели	Да/нет	Балл АК «ЛМЗ»	Балл по Аргенти
Окончательные симптомы кризиса (судебные иски, скандалы, отставки)	Нет	0	3
Сумма баллов		3	12
А-счет		11	100
Вероятность банкротства низкая			

Все изученные методики идентифицируют только определенную форму кризиса организации – финансовый, иногда в сочетании с экономическим кризисом. Однако другие аспекты деятельности организации (например, управленческий), учет которых необходим в целях диагностирования вероятности банкротства, в данном случае во внимание авторами не принимается, что ограничивает их практическое применение.

В настоящее время в развитых странах нашла применение Модель Аргенти или иначе A-score, которая характеризует, в первую очередь, управленческий кризис, способный повлечь банкротство компании [8].

Расчет по методике Аргенти приведен в табл. 8.

Определение вероятности банкротства компании начинается с предположений что:

- идет процесс, ведущий к банкротству;
- процесс этот для своего завершения требует нескольких лет;
- процесс может быть разделен на три стадии: недостатки, ошибки, симптомы [8].

Недостатки. Компании, скатывающиеся к банкротству, годами демонстрируют ряд недостатков, очевидных задолго до фактического банкротства.

Ошибки. Вследствие накопления этих недостатков компания может совершить ошибку, ведущую к банкротству (компания, не имеющие недостатков, не совершают ошибок, ведущих к банкротству).

Симптомы. Совершенные компанией ошибки начинают выявлять все известные симптомы приближающейся неплатежеспособности:

- ухудшение показателей;
- признаки недостатка денег.

Эти симптомы проявляются в последние два или три года процесса, ведущего к банкротству, который часто растягивается на срок от пяти до десяти лет.

При расчете А-счета конкретной компании необходимо ставить либо количество баллов согласно Аргенти, либо ноль – промежуточные значения не допускаются. Каждому фактору каждой стадии присваивают определенное количество баллов и рассчитывают агрегированный показатель – А-счет.

В нашем случае анализ показал низкий уровень ошибок, недостатков и отсутствие кризиса в управлении.

Все рассмотренные методики, применяемые в данной работе для диагностики вероятности банкротства, являются «количественными» кризис-прогнозируемыми, в то время как модель Аргенти относится к «качественным».

Как мы увидели, для проведения финансового анализа в целях предупреждения антикризисного управления, методика «Рейтинговое число» Сайфуллина и Кадыкова являются наиболее предпочтительными среди «количественных» методов прогнозирования вероятности банкротства. Однако если заметить, что данный подход не позволяет учесть некоторые качественные параметры хозяйственной деятельности, то представляется необходимым воспользоваться для прогнозирования вероятности банкротства предприятия двумя методиками сразу. Одна из них будет отвечать за «количество», а другая за «качество». К примеру, если применить одновременно методики «Рейтингового числа» и модель Ар-

генти, то возможно спрогнозировать и предупредить не только экономический, но и управленческий кризис.

Таким образом, проводя анализ с использованием большого количества факторов и диагностируя не только финансовую и экономическую стороны деятельности предприятия, но и управленческую, появляется возможность более точно диагностировать вероятность наступления банкротства для предприятия.

Литература

1. Об утверждении правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа [Электронный ресурс] : постановление Правительства РФ от 25 июня 2003 г. №367. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Дягель О.Ю. Финанализ. Диагностика вероятности банкротства организаций: сущность, задачи и сравнительная характеристика методов – часть 2 [Электронный ресурс] / О.Ю. Дягель, К.О. Энгельгардт // Финансовый анализ : портал. URL: <http://1fin.ru/?id=201>.
3. Ежеквартальные отчеты [Электронный ресурс] // Портал ОАО «АК ЛМЗ». Режим доступа: <http://www.aklmz.ru/stockholders/reporting/>;
4. Ларионова И.А. Диагностика стратегий управления оборотными средствами [Электронный ресурс] / И.А. Ларионова // Вестник ИНЖЭКО-На. – 2009. – Вып. 1. – С. 133-138.
5. Маслова И.А., Пчеленок Н.В., Методы диагностики вероятности банкротства [Электронный ресурс] / И.А. Маслова, Н.В. Пчеленок // Управленческий учет: портал журнала. URL: <http://www.upruchet.ru/articles/2006/2/4011.html>.
6. Методика ФСФО РФ [Электронный ресурс] // Энциклопедия финансового анализа Апелсин Финанс. URL: <http://apelfin.narod.ru/finansalis/fsfo.html>.
7. Модель Альмана (Z модель) [Электронный ресурс] // Анализ финансового состояния предприятия : портал. URL: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/bankrot_1/13-1-0-10.
8. Модель Аргенти [Электронный ресурс] // Анализ финансового состояния предприятия : портал. URL: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/model_argenti_a_model/13-1-0-139.
9. Модель Лиса [Электронный ресурс] // Анализ финансового состояния предприятия : портал. URL: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/model_lisa/13-1-0-107.
10. Проблемы прогнозирования банкротства на отечественных предприятиях [Электронный ресурс] // Портал RIN.ru. URL: http://business.rin.ru/cgi-bin/search.pl?action=view&num=342139&razdel=39&w=0&p_n=1.
11. Пчеленок Н.В. Зарубежные и российские методики прогнозирования банкротства [Электронный ресурс] / Н.В. Пчеленок, Б.Г. Маслов // Управленческий учет : портал журнала. URL: <http://www.upruchet.ru/articles/2005/5/4543.html>.

Ключевые слова

Финансовый кризис; управленческий кризис; антикризисное управление; диагностика банкротства; финансовое состояние предприятия; методики финансового анализа; финансовые коэффициенты; денежные потоки; рейтинговая оценка; обобщающий показатель.

Чурсина Юлия Анатольевна

Кондратьева Ксения Владимировна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность выбранной темы. В современных экономических условиях умение вовремя распознать и заметить неблагоприятное состояние предприятия – неотъемлемое качество каждого руководителя действующей компании. В современной экономической науке существует большое количество методик определения вероятности банкротства, которые используются многими предприятиями. Каждая из методик использует свою систему показателей для оценки финансового состояния заемщика и по-своему определяет порядок расчета этих показателей. Поэтому изучение этих методик актуально сегодня, так как позволяет понять, какие из них наиболее точно прогнозируют кризис на предприятии.

Научная новизна, полнота раскрытия проблемы, практическая значимость. В статье показаны основные выводы проведенного исследования, объектом изучения которого явились методики анализа финансово-хозяйственной деятельности, которые могут применяться для диагностики банкротства предприятия. Авторами было изучено семь методик, которые наиболее часто применяются при прогнозировании кризисов на промышленном предприятии. Для выявления достоинств и недостатков анализируемых методик был проведен расчет показателей по данным методикам, а также сделана комплексная оценка финансового состояния ОАО «АК ЛМЗ» за два года. По итогам анализа была выявлена методика, которая наиболее точно диагностирует наступление финансового кризиса на предприятии – методика Р.С. Сайфуллина и Г.Г. Кадыкова «Рейтинговое число».

Проблема диагностики финансового кризиса предприятия раскрыта достаточно полно. Представляется интересной рекомендация авторов – воспользоваться для прогнозирования вероятности банкротства предприятия двумя методиками сразу, так, чтобы оценивать не только финансовый, но и, к примеру, экономический кризис. Как вариант было предложено применять одновременно методики «Рейтингового числа» и модель Аргенти.

Значимость представленных выводов по исследованию в том, что были выявлены наиболее эффективные методики диагностики банкротства и даны практические рекомендации по применению этих методик, что позволит хозяйствующим субъектам вовремя устранять кризисные процессы в своем развитии.

Работа оформлена и выполнена качественно.

Недостатки, имеющиеся в работе: выводы авторов являются спорными, все изученные ими методики идентифицируют только определенную форму кризиса организации – финансовый, иногда в сочетании с экономическим кризисом (кроме модели Аргенти), в то время, как на состояние предприятия влияют и другие аспекты его деятельности.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Ёлохова И.В., д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Управление финансами» ФБГОУ ВПО «Пермский национальный исследовательский политехнический университет»