

Оценка вероятности банкротства как способ определения перспективной финансовой устойчивости

Д.В. Макаров

Проводится сопоставление различных подходов зарубежных и отечественных экономистов к оценке финансовой устойчивости предприятий с позиций долгосрочной перспективы.

The article gives comparative evaluation of different approaches of foreign and Russian economists about estimation of financial stability of business from the point of view of long-term prospects.

Обеспечение финансовой устойчивости любой коммерческой организации является важнейшей задачей ее менеджмента. Финансовое состояние организации можно признать устойчивым, если при неблагоприятных изменениях внешней среды она сохраняет способность нормально функционировать, своевременно и полностью выполнять свои обязательства по расчетам с персоналом, поставщиками, банками, по платежам в бюджет и при этом выполнять свои текущие планы и стратегические программы.

Способы и подходы к оценке финансовой устойчивости в той или иной мере освещены во многих трудах российских и зарубежных аналитиков и финансовых менеджеров. Во многом они похожи и заключаются в расчете показателей, характеризующих структуру источников финансирования имущества предприятия. Например, В.В. Ковалев предлагает оценивать финансовую устойчивость предприятия на основе расчета и анализа коэффициентов капитализации (коэффициент концентрации собственного капитала, коэффициент концентрации привлеченных средств, коэффициент финансовой зависимости, коэффициент финансовой зависимости капитализированных источников, уровень финансового левериджа) и коэффициентов покрытия (коэффициент обеспеченности процентов к уплате, коэффициент покрытия финансовых расходов)¹. В.Е. Леонтьев и В.В. Бочаров к коэффициентам финансовой устойчивости относят коэффициент финансовой независимости, коэффициент маневренности, коэффициент задолженности и коэффициент финансирования². В.А. Щербаков в качестве ключевых коэффициентов финансовой устойчивости называет коэффициент структуры долгосрочных вложений, коэффициент соотношения собственных и заемных источников финансирования, коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования³.

¹ Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2002. – С. 325-330.

² Леонтьев В.Е., Бочаров В.В. Финансовый менеджмент. – СПб.: ИВЭСЭП, Знание, 2004. – С. 87.

³ Щербаков В.А. Краткосрочная финансовая политика. – М.: КНОРУС, 2005. – С. 135.

Приведенный список авторов и предлагаемых ими коэффициентов можно продолжать довольно долго, но, как показывает анализ существующих подходов к определению финансовой устойчивости, ни один из них не раскрывает в полной мере сущность финансовой устойчивости как экономической категории. Финансовая устойчивость должна характеризовать оценки финансового состояния организации как в краткосрочном, так и в долгосрочном плане, а система показателей финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта должна отражать не только его финансовое состояние в определенный момент времени, но и перспективы развития.

Такая система показателей может быть построена с учетом возможного банкротства предприятия. Отечественный подход к оценке состояния возможного банкротства на законодательном уровне основывается на Методических положениях по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса, утвержденных распоряжением Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) от 12.08.94 г. №31-р, и заключается в расчете коэффициента текущей ликвидности, коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами и коэффициента восстановления или утраты платежеспособности. Для предприятия рассчитываются фактические значения перечисленных коэффициентов и сравниваются с критическими их значениями, после чего делается вывод об удовлетворительности баланса предприятия и возможности восстановления или утраты платежеспособности.

Таким образом, определение возможного банкротства предприятия в нашей стране законодательно основывается только на критериях платежеспособности и обеспеченности собственными оборотными средствами, чего явно недостаточно. В этом отношении методика и критерии определения банкротства предприятий в западных странах более последовательны и логичны.

За рубежом широкое распространение в финансовой диагностике получили специальные статистические методы под названием "скоринг", заключающиеся в оценке финансовой ситуации предприятия путем ее сравнения с какими-либо нормативными значениями. В эту группу методов включают метод credit-men и метод показателей платежеспособности.

Метод credit-men разработал во Франции Ж. Делаян⁴, предлагавший для характеристики финансовой ситуации предприятия применять следующие пять показателей:

1) коэффициент быстрой ликвидности (отношение быстрореализуемых активов (дебиторская задолженность и денежные средства) к краткосрочной кредиторской задолженности);

2) коэффициент кредитоспособности (отношение собственного капитала к привлеченному);

3) коэффициент "иммобилизации" собственного капитала (отношение собственного капитала к остаточной стоимости внеоборотных активов);

⁴ Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – С. 202.

4) коэффициент оборачиваемости запасов (отношение себестоимости продаж к среднему запасу);

5) коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (отношение выручки от продаж до налогообложения к средней величине дебиторской задолженности).

Для каждого показателя определяют нормативную величину, затем используют следующее выражение:

$$N = 25R_1 + 25R_2 + 10R_3 + 20R_4 + 20R_5,$$

где R_i – отношение фактического значения показателя изучаемого предприятия к нормативному значению показателя;

коэффициенты (25, 25, 10, 20, 20) – удельный вес влияния каждого показателя.

Если N равен 100, финансовая ситуация предприятия рассматривается как нормальная, если $N > 100$ – ситуация хорошая, если $N < 100$ – ситуация вызывает беспокойство.

Второй метод базируется на расчете ряда коэффициентов, позволяющих оценить финансовую ситуацию предприятия с точки зрения его жизнеспособности и непрерывности хозяйственной деятельности в краткосрочном периоде. В частности, широкое распространение получила модель Альтмана, заключающаяся в расчете индекса кредитоспособности Z :

$$Z = 3,3 \frac{\Pi}{A} + 1,0 \frac{B}{A} + 0,6 \frac{СК}{ПК} + 1,4 \frac{НП}{A} + 1,2 \frac{ЧОК}{A} \quad ^5,$$

где Π – прибыль до выплаты процентов и налогов;

A – всего активов;

B – выручка от реализации;

$СК$ – собственный капитал (рыночная оценка);

$ПК$ – привлеченный капитал (балансовая оценка);

$НП$ – нераспределенная прибыль;

$ЧОК$ – чистый оборотный капитал.

Критическое значение индекса Z составляет 2,675. С этой величиной сопоставляется расчетное значение индекса кредитоспособности для конкретного предприятия, что позволяет высказать суждение о возможном в обозримом будущем (2-3 года) банкротстве одних предприятий ($Z < 2,675$) и достаточно устойчивом финансовом положении других ($Z > 2,675$). Интервал от 1,81 до 2,99 Альтман назвал "зоной неопределенности": если $Z < 1,81$, то компания может быть отнесена к потенциальным банкротам, если $Z > 2,99$, то следует делать противоположные выводы.

Французы Конан и Гольдер вывели следующий показатель платежеспособности:

$$Z = -0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 - 0,24X_5 \quad ^6,$$

⁵ Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ПБОЮЛ Гриженко Е.М., 2000. – С. 385-386.

⁶ Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – С. 204.

где X_1 – отношение суммы дебиторской задолженности и денежных средств к итогу актива;

X_2 – отношение постоянного капитала к итогу пассива;

X_3 – отношение финансовых расходов к выручке от продаж после налогообложения;

X_4 – отношение расходов на персонал к добавленной стоимости после налогообложения;

X_5 – отношение валовой прибыли к привлеченному капиталу.

Авторы рассчитали вероятность задержки платежей для различных значений данного показателя:

Значение	+0,210	+0,048	+0,002	-0,026	-0,068	-0,087	-0,107	-0,131	-0,164
Вероятность задержки платежа, %	100	90	80	70	50	40	30	20	10

Таким образом, сводные показатели, характеризующие финансовую устойчивость организации в долгосрочной перспективе, базируются на расчете показателей платежеспособности, доходности, кредитоспособности и финансовой независимости от кредиторов. Такую схему следует признать довольно логичной. Для обеспечения финансовой устойчивости предприятия требуется стабильное получение выручки в достаточных размерах, чтобы расплатиться со всеми контрагентами, т.е. в основе финансовой устойчивости предприятия лежит его платежеспособность. Для успешного развития предприятия необходимо, чтобы после совершения всех расчетов и выполнения всех обязательств у него оставалась прибыль. При этом для достижения и поддержания финансовой устойчивости важна не только абсолютная величина прибыли, но и ее уровень относительно вложенного капитала или затрат предприятия, т.е. рентабельность. Финансово устойчивым можно признать только такое предприятие, которое обладает достаточным собственным капиталом для своего развития. Достаточность собственного капитала для сохранения финансовой устойчивости предприятия раскрывается показателями его финансовой независимости от кредиторов. Кроме того, для достижения финансовой устойчивости предприятие должно обладать гибкой структурой финансовых ресурсов и при необходимости иметь возможность привлекать заемные средства, т.е. быть кредитоспособным – своевременно возвращать взятые ссуды с уплатой причитающихся процентов за счет прибыли.

Несмотря на достоинства приведенных западных методик оценки вероятности банкротства использование их в практической деятельности российских предприятий вызывает ряд трудностей, обусловленных, прежде всего, их правовыми, экономическими и геополитическими особенностями функционирования.

В настоящее время российские экономисты стремятся разработать совокупность финансовых коэффициентов, позволяющих оценить финансовую устойчивость предприятий с позиции долгосрочной перспективы.

В частности, О.П. Семенова для отнесения организации к той или иной группе с точки зрения вероятности банкротства предлагает использовать следующую совокупность аналитических показателей:

- коэффициент абсолютной ликвидности;
- коэффициент критической оценки;
- коэффициент текущей ликвидности;
- коэффициент обеспеченности собственными средствами;
- коэффициент финансовой независимости;
- коэффициент финансовой независимости в отношении формирования запасов и затрат.

Значение каждого из коэффициентов оценивается в баллах в соответствии со следующей таблицей (табл. 1):

Таблица 1

**Расчет коэффициентов для отнесения организаций к группам
финансовой устойчивости⁷**

Показатели	Группы				
	1	2	3	4	5
Коэффициент абсолютной ликвидности	$K \geq 0,5$ 20 баллов	$0,4 \leq K < 0,5$ 16 баллов	$0,3 \leq K < 0,4$ 12 баллов	$0,2 \leq K < 0,3$ 8 баллов	$K < 0,2$ 4 балла
Коэффициент критической оценки	$K \geq 1,5$ 18 баллов	$1,4 \leq K < 1,5$ 15 баллов	$1,3 \leq K < 1,4$ 12 баллов	$1,2 \leq K < 1,3$ 7,5 баллов	$K < 1,2$ 3 балла
Коэффициент текущей ликвидности	$K \geq 2$ 16,5 баллов	$1,8 \leq K < 2$ 13,5 баллов	$1,5 \leq K < 1,8$ 9 баллов	$1,2 \leq K < 1,5$ 4,5 балла	$K < 1,2$ 1,5 балла
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$K \geq 0,5$ 15 баллов	$0,4 \leq K < 0,5$ 12 баллов	$0,3 \leq K < 0,4$ 9 баллов	$0,2 \leq K < 0,3$ 6 баллов	$K < 0,2$ 3 балла
Коэффициент финансовой независимости	$K \geq 0,6$ 17 баллов	$0,56 \leq K < 0,6$ 14,2 балла	$0,5 \leq K < 0,56$ 9,4 балла	$0,44 \leq K < 0,5$ 4,4 балла	$K < 0,44$ 1 балл
Коэффициент финансовой независимости в отношении формирования запасов и затрат	$K \geq 1$ 13,5 баллов	$0,9 \leq K < 1$ 11 баллов	$0,8 \leq K < 0,9$ 8,5 баллов	$0,65 \leq K < 0,8$ 4,8 балла	$K < 0,65$ 1 балл
Значения границ группы, в баллах	100 - 81,8	81,7 - 60	59,9 - 35,3	35,2 - 13,6	13,5 и менее

Общая сумма баллов является основанием для отнесения организации к одной из пяти групп финансовой устойчивости:

1 класс - организации с хорошим запасом финансовой устойчивости, гарантирующим возвратность заемных средств;

2 класс - организации, имеющие невысокий уровень риска невозврата задолженности кредиторам;

⁷ Семенова О.П. Как оценить финансовое состояние организации и угрозу банкротства// Налоговый вестник. – 2003. - №4.

3 класс - организации с высоким уровнем риска банкротства, характеризующимся невосприимчивостью к профилактическим мерам финансового оздоровления;

4 класс - наличие ярко выраженных признаков банкротства;

5 класс - фактический банкрот.

Также заслуживает внимания методика определения уровня финансово-экономического потенциала организации, предложенная Д.А. Кувшиновым и П.И. Половцевым⁸. Для отнесения предприятия к конкретной группе финансовой устойчивости по методике указанных авторов в табл. 2 представлены классы критериального уровня показателей финансового состояния предприятия.

Таблица 2

Классы критериального уровня показателей финансового состояния предприятия

Показатель	Доля показателя в совокупности всех показателей, %	Классы критериального уровня				
		1	2	3	4	5
Эффект финансового рычага	10	< -1	(-1, 0)	0	(0, 1)	> 1
Тип финансовой ситуации	10	(0,0,0,0)	(0,0,0,1)	(0,0,1,1)	(0,1,1,1)	(1,1,1,1)
Коэффициент автономии	10	< 0,4	0,40 - 0,45	0,45 - 0,50	0,50 - 0,60	> 0,6
Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами	10	< 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	0,3 - 0,5	> 0,5
Коэффициент абсолютной ликвидности	10	< 0,2	0,20 - 0,25	0,25 - 0,30	0,30 - 0,40	> 0,4
Промежуточный коэффициент покрытия	10	< 0,4	0,4 - 0,5	0,5 - 0,7	0,7 - 0,9	> 0,9
Коэффициент текущей ликвидности	10	< 1,0	1,0 - 1,5	1,5 - 2,0	2,0 - 2,5	> 2,5
Рентабельность продаж, %	15	< 0	0 - 5	5 - 10	10 - 15	> 15
Рентабельность капитала, %	15	< 0	0 - 5	5 - 10	10 - 15	> 15

В результате суммирования баллов всех показателей получают итоговый показатель рейтинговой оценки, который отражает уровень финансово-экономического потенциала организации в соответствии со следующей шкалой:

1 класс - низкий уровень финансово-экономического потенциала, до 150 баллов;

⁸ Кувшинов Д.А., Половцев П.И. Рейтинговая оценка финансового состояния предприятия// Экономический анализ: теория и практика. – 2007. - №6.

2 класс - недостаточный уровень, 150 - 250 баллов;

3 класс - средний уровень, 250 - 350 баллов;

4 класс - нормальный уровень, 350 - 450 баллов;

5 класс - высокий уровень, более 450 баллов.

Использование вышеназванных методик в практической деятельности предприятия позволит анализировать в динамике сводные показатели, характеризующие его перспективную финансовую устойчивость.