

Галушка Владислав Викторович,
Автомобильно-дорожный институт
ДВНЗ Донецкий национальный технический университет

УДК У53+517.3

АСПЕКТЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНТЕГРАЛЬНЫХ МЕТОДИК В ФИНАНСОВОМ АНАЛИЗЕ

В статье исследованы интегральные методические подходы к финансовому анализу, выделены их преимущества и недостатки, проанализированы точки зрения ученых относительно использования этих методов в финансовом анализе, предложены аспекты, которые могут быть учтены при разработке интегральных методик финансового анализа

У статті досліджено інтегральні методичні підходи до фінансового аналізу, виділено їх переваги і недоліки, проаналізовано точки зору вчених відносно використання цих методів у фінансовому аналізі, запропоновано аспекти, що можуть бути враховані при розробці інтегральних методик фінансового аналізу

Galushka Vladislav Viktorovich

ASPECTS OF THE USE OF INTEGRAL METHODS IN FINANCIAL ANALYSIS

Integral methodical approaches to the financial analysis are explored in the article, their advantages and failings are selected, the points of view of scientists in relation to the use of these methods in the financial analysis are analyzed, aspects which can be taken into account at development of integral methods of financial analysis are offered

Переход Украины к рыночным отношениям привёл к актуальности проблемы банкротства предприятий. Отсутствие отечественного опыта в его диагностике привело к широкому применению различных зарубежных методик в этой области, что, к сожалению, не стало объективной основой для принятия верных управленческих решений. На сегодняшний день не существует единого подхода к определению угрозы банкротства предприятия, а большинство существующих методик (как правило, зарубежных) содержат множество несоответствий украинским условиям хозяйствования, что и является одной из основных проблем при объективной оценке для предотвращения банкротства.

Методическим вопросам анализа финансового состояния диагностики банкротства уделено достаточно внимания как специальными организациями учреждениями (министерства, ведомства, НБУ), так и такими учёными как Э. Альтман, У. Бивер, И.А. Бланк, М.Д. Билык, М.Г. Чумаченко, Л.А. Лахтионова, А.Д. Шеремет, А.В. Ковалёв, Г.В. Савицкая, Л.О. Лигоненко, К.В. Измайлова, М.Я. Коробов и другие. Их детальное исследование позволяет отметить, что зарубежный опыт применения интегральных методик некорректен по отношению к украинским условиям. Поэтому целью данной статьи является рассмотрение аспектов применения методик диагностики банкротства для украинских предприятий.

В современных условиях широкое применение получили интегральные методики анализа финансового состояния, предполагающие синтезирование финансовых индикаторов в комплексные инструкции. Они включают в себя регрессионные модели оценки вероятности банкротства, банковские кредитные рейтинги, отраслевое ранжирование, анализ нечётных множеств, сводные рейтинговые модели, разработанные Э. Альтманом, У. Бивером, Т. Таффлером, А. Недосекиным, О. Максимовым, Л. Заде и др.[1]. Рассмотрим некоторые из них.

Широкое распространение в литературе получила модель Э. Альтмана [2], называемая Z – счёт. Она предусматривает разработку дискриминантной функции, которая преобразовывает индивидуальные переменные величины в единую дискриминант – величину Z , которая используется для классификации ситуации наступления банкротства [3].

Усовершенствованная модель Альтмана 1983 года имеет вид:

$$Y=0,717K_1+0,847K_2+3,107K_3+0,42K_4+0,995K_5$$

Если $Y>1,23$ – финансовое состояние устойчивое, если $Y<1,23$, то финансовое состояние неустойчивое.

Данная модель характеризует платежеспособность предприятия (K_1), структуру капитала (K_2, K_4), рентабельность активов (K_3), оборачиваемость средств (K_5) [4].

Как отмечают И.В. Паренчук и Л.С. Михальская, данную модель, возможно использовать в украинских условиях, требуется только уточнить значения в таблице вероятностей банкротства, что можно будет сделать при достаточном количестве информации об обанкротившихся предприятиях [5]. Однако, в связи с тем, что данная модель была разработана в 1968 году для предприятия США, она несет в себе несоответствие значений Z – счёта для украинских предприятий, различия в подходе к разработке параметров внутри самой дискриминантной функции. Кроме того, она некорректна также из-за временного несоответствия, а также несоответствия объекта оценивания параметрам выборки, из которой создавалась модель. Следует также заметить, что в современных условиях затруднительно оценить реальную стоимость большинства предприятий из-за слабой системы биржевых торгов акциями [5].

Известны также и другие модели многофакторного дискриминантного анализа из зарубежной практики, также как четырёхфакторная модель прогнозирования банкротства Т. Таффлера, модель ожидаемой частоты банкротства (EDF-Model), метод

комплексного финансового анализа состояния предприятия и риска банкротства А. Недосекина и О. Максимова [4], а также модели Лиса и Чессера [6].

Модель Т. Таффлера имеет вид:

$$Y=0,53K_1+0,13K_2+0,18K_3+0,16K_4,$$

где K_1 – отношения прибыли от реализации к краткосрочным обязательствам;

K_2 – отношение оборотных активов к совокупным обязательствам;

K_3 – отношение краткосрочных обязательств к сумме активов;

K_4 – отношение выручки к сумме активов.

Если $Y>0,3$, то финансовое состояние устойчивое, при $Y<0,2$ – неустойчивое.

Модель Лиса имеет следующий вид:

$$Y=0,063K_1+0,092K_2+0,057K_3+0,001K_4,$$

где K_1 – отношение обратного капитала к сумме активов;

K_2 – отношение прибыли от реализации к сумме активов;

K_3 – отношение нераспределённой прибыли к сумме активов;

K_4 – отношение собственного капитала к заёмному.

При $Y\geq 0,037$ финансово устойчиво, при $Y<0,037$ – неустойчивый.

Модель Чессера представляет собой следующие;

$$Y=-2,0434-5,24K_1+0,053K_2-6,650K_3+4,4009K_4-0,0791K_5-0,102K_6,$$

где K_1 – отношение наличности и ликвидных ценных бумаг к сумме активов;

K_2 – отношение выручки к наличности и ликвидным ценным бумагам;

K_3 – отношение прибыли до налогообложения и оплаты процентов к сумме активов;

K_4 – отношение задолженности к сумме активов;

K_5 – отношение основного капитала к чистым активам;

K_6 – отношение обратного капитала к выручке.

При $Y < 0,50$ финансовое состояние устойчивое, при $Y > 0,50$ – неустойчивое.

К методам интегральной диагностики предприятия также относится модель У. Бивера [7], которая рассматривает зависимость между рентабельностью активов, долей привлечённых средств в пассивах, коэффициент текущей ликвидности, доли чистого обратного капитала в активах, коэффициента соотношения между суммой чистой прибыли и амортизации к заёмным средствам [8]. К данной методике можно отнести также модели Фулмера, Спрингейта, Тишоу [5,8].

Использование перечисленных зарубежных моделей в Украине проблематично вследствие различия законодательно – нормативных процедур определения банкротства, развития зарубежных и украинских компаний. Однако, с методической точки зрения не существует препятствий для разработки собственной украинской модели прогнозирования банкротства [5]. Наличие проблемы «двойной бухгалтерии» в украинской экономике привело к тому, что информация, отражённая в финансовой отчётности, не соответствует реальному состоянию предприятия, что не позволяет объективно спроектировать дискриминантную модель. Возможно, это и является причиной того, что Агентством по предотвращению банкротства не предложено подобных моделей.

Следует остановиться и на модели рейтинговой оценки финансового состояния предприятия Р. Сайфулина и Г. Кадикова [9], которая предусматривает расчёт рейтингового числа, который рассчитывается как сумма перемноженных параметров уравнения и соответствующих 5 показателей: коэффициента обеспеченности собственными средствами, коэффициента текущей ликвидности, интенсивности оборота авансированного капитала, коэффициента менеджмента и рентабельности собственного капитала.

М.В. Белошкурский, используя модели Э. Альтмана, У. Бивера и Р. Сайфулина и Г. Кадикова при оценки финансового состояния конкретного предприятия, получил прямо противоположные результаты [4]. Поэтому необходимо найти пути адаптирования данных моделей к украинской экономике, разработать собственную модель оценки финансового состояния предприятия.

Интегральные методики имеют ограничение в возможности учёта внешних условий в описанных моделях, так как последние определены эмпирическим путём при исследовании выборки предприятий размером от десятком до сотен, а информация, используемая в моделях, представлена внутренними показателями [8]. При отборке групп показателей для дискримантных функций необходимо отметить субъективную оценку аналитика, что также является недостатком.

В мировой практике используются и другие методики. Теория нечётких множеств Л. Заде даёт возможность описывать нечёткие понятия и значения, оперировать этими значениями на практики и делать выводы о финансовом состоянии. Предоставляет интерес также комплексный показатель финансового состояния предприятия, названный «V&M», применяемый в разработанной консультационной группе «Воронов и Максимов» программной модели «МАСТЕР ФИНАНСОВ: Анализ и планирование» [3]. Однако, данная методика имеет некоторые ограничения и условности, на основании которых и действует предложенная модель:

- модель предусматривает несколько временных интервалов для сравнительного анализа;
- предусматривается, что набор показателей достаточен для проведения достоверного анализа;
- необходимо наличие объекта сопоставления.

Регрессионные модели оценки вероятности банкротства характеризуются наиболее длительным периодом практического

использования. Среди их преимуществ следует отметить их результативность и основание на закономерностях, выявленных в реальной финансовой статистике по предприятиям. А главным недостатком является несоответствие условиям украинской экономики и украинской законодательной базе.

Аналитическое исследование основных методических подходов финансового анализа даёт возможность сделать следующие выводы:

- в современных условиях украинской экономики не существует единого подхода к проведению финансового анализа;
- предложенные методики не несут в себе комплексного подхода, а значит, ограничены, узконаправленны и имеют ряд недостатков;
- применение методических подходов, предложенных министерствами, НБУ и др. учреждениями, направлено на решение конкретных целей и не учитывает особенностей отраслей экономики;
- зарубежный опыт необходим, но он не решает поставленных задач и часто необъективен в условиях экономики Украины;
- большинство методик необходимо теоретически дорабатывать, чтобы практически применять в конкретных условиях;
- нормативы показателей необходимо пересматривать и устанавливать с учётом специфических особенностей отраслей и экономики Украины в целом.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бородкин К.В., Преображенский Б.Г. Анализ инструментария финансовой диагностики // Финансы.-2004.-№3.-с.65-66.
2. Altman E. Financial Ratios, Diskriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy // Journal of Finance.-1968.- September.

3. Алексєєв І.В., Мороз А.С., Романів Є.В., Хома І.Б. Фінансовий аналіз: техніка розрахунків та моделювання економічних ситуацій. – Львів: Видавництво «Бескид Біт», 2003.- 152 с.
4. Білошкурський М.В. Деякі особливості діагностики кризового стану підприємства // Актуальні проблеми економіки. – 2005. -№3.- с.85-89.
5. Паренчук І.В., Михальська Л.С. О применимости некоторых показателей в экспресс-диагностике финансового состояния предприятия и способах их расчета // Економіка промисловості.- 2002.- №3.- с. 197-201.
6. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств // Фінанси України. – 2005.- №3.- с.117-128.
7. Beaver W.H., Manegold J. The Association between Market-Determined and Accounting Determined Measured of Systematic Risk: Some Futher Evidence // Journal of Financial and Quantitative Analysis.- 1975.- №10.- June.- Pp.231-284.
8. Кунцевич В.О. Підходи до діагностики фінансового потенціалу підприємства // Актуальні проблеми економіки. – 2005.- №1.- с.68-75.
9. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика фінансового аналіза.- М.: ИНФРА-М, 1996.