

Е.Б. САЙФЕЕВА,

ассистент,

Казанский (Приволжский) федеральный университет,

М.Ф. ЗИГАНШИНА,

кандидат экономических наук, доцент,

Казанский (Приволжский) федеральный университет,

МОДЕЛИ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ В СИСТЕМЕ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Аннотация. На основе исследования основных положений о сущности финансового риска и финансового кризиса обоснована возможность применения методов оценки финансовых рисков в системе антикризисного управления предприятием.

Ключевые слова: финансовый кризис, финансовый риск, оценка рисков

Для выбора наиболее эффективных антикризисных мероприятий и принятия правильных решений относительно устранения отрицательных процессов финансового кризиса, необходимо идентифицировать причины финансовой нестабильности субъекта хозяйствования, а именно – установить факторы, ее вызывающие.

Под финансовым кризисом мы понимаем фазу острого проявления дисбаланса в финансовой деятельности предприятия, следствием которой является угроза неплатежеспособности и несостоятельности, а также существенное снижение потенциала для его успешного функционирования. Возникновение финансового кризиса на предприятия обусловлено факторами финансового риска, непрерывно сопровождающими деятельность любых хозяйствующих субъектов.

Изучив формулировки и подходы к определению категории «финансовый риск», предлагаемые такими авторами, как Балобанов И.Т., Уткин Э.А., Патрушева Е., Сердюкова Е.Д., Дж. К. Ван Хорн, Бланк И.А., мы считаем целесообразным несколько расширить определение профессора

И.А. Бланка [1]. Финансовый риск – это разновидность предпринимательского риска, подразумевающая возможность финансовых потерь в результате принятия финансовых решений менеджерами или собственниками предприятия в нестабильных условиях внешней и внутренней финансовой среды.

Как видим на рисунке 1, факторы возникновения финансового кризиса производны от факторов возникновения финансового риска, поэтому считаем целесообразным включить в систему антикризисного управления предприятием механизм оценки рисков.

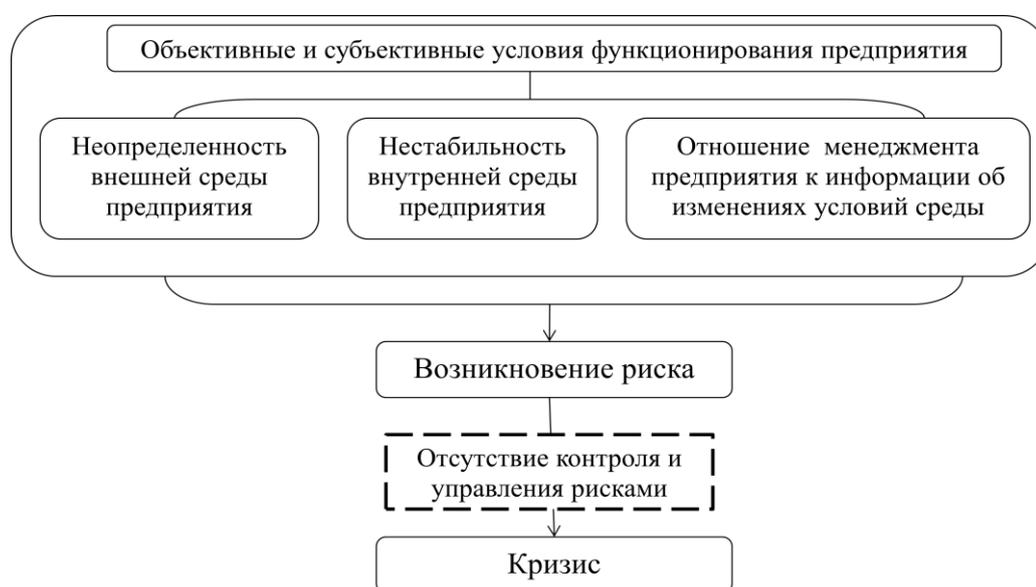


Рис. 1. Условие и причины (факторы) возникновения кризиса на предприятии

Принято финансовые риски классифицировать по природе возникновения на внешние и внутренние. Источником возникновения внешних рисков является внешняя среда по отношению к предпринимательской фирме, т. е. это риск, не зависящий от деятельности фирмы. Предпринимательская фирма обычно не может оказывать влияние на внешние финансовые риски, она может только предвидеть и учитывать их в своей деятельности. К этой группе финансовых рисков относят инфляционный, валютный, процентный и другие риски. Для оценки этих рисков наиболее применимы качественные методы, а в частности, методы экспертных и рейтинговых оценок, метод «дерева решений», из

количественных моделей можно выделить статистические и графические методы оценки внешних финансовых рисков.

Отрицательные последствия внутренних финансовых рисков в значительной мере количественно оцениваемы, поэтому возможно применить весь арсенал количественных методов, а так же использовать модифицированные качественно-количественные методы оценки.

Возможность применения подходов и методов к оценке финансовых рисков по сфере возникновения представлены на рисунке 2.

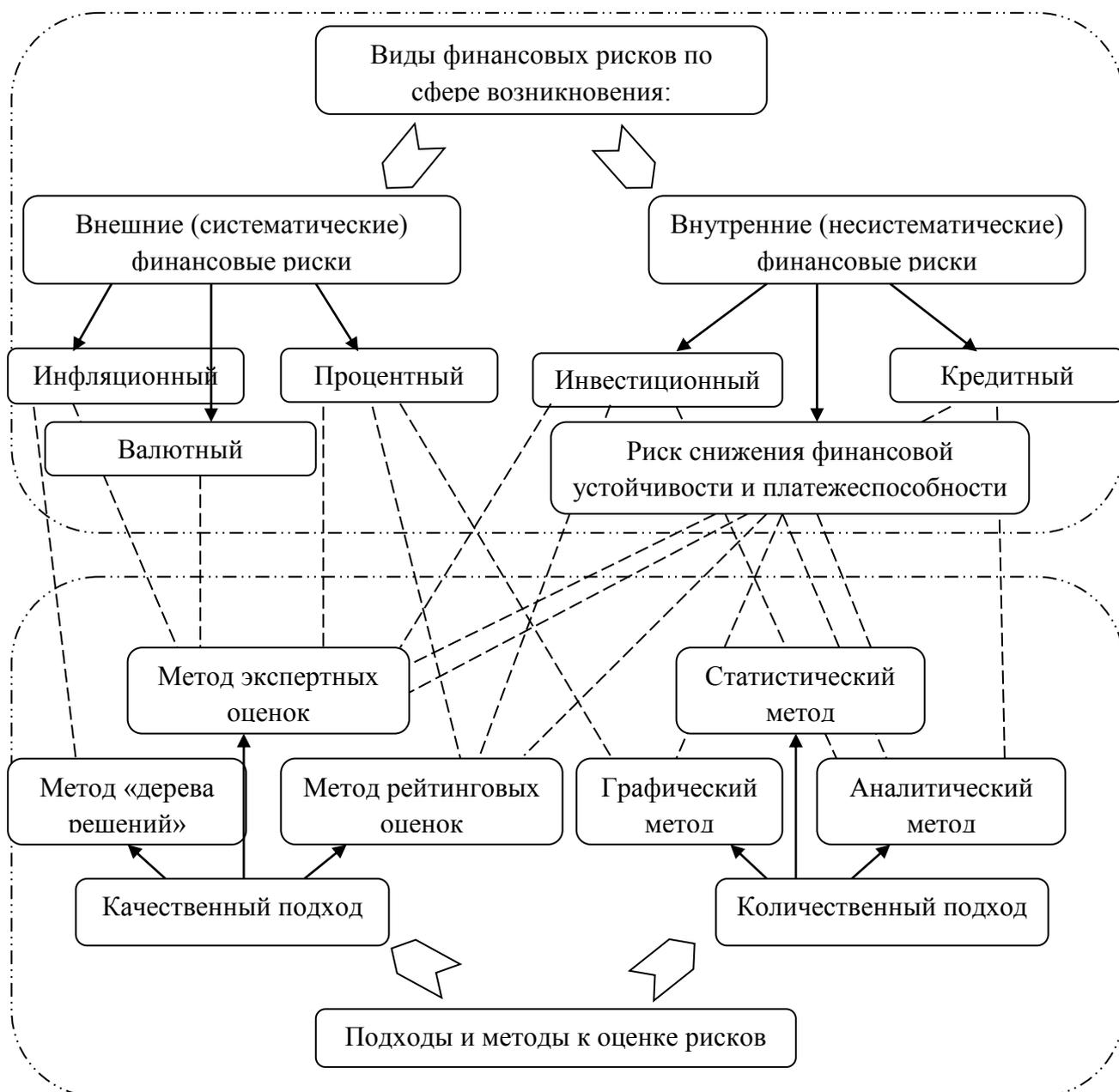


Рис.2. Применение подходов и методов к оценке финансовых рисков по сфере их возникновения

Кризис в своем развитии проходит некоторую последовательность этапов, в зависимости от которой специфично применение методов оценки финансовых рисков. Анализ исследований различных авторов по вопросу применения подходов и методов оценки внутренних финансовых рисков позволил нам выделить модели, представленные на рисунке 3.

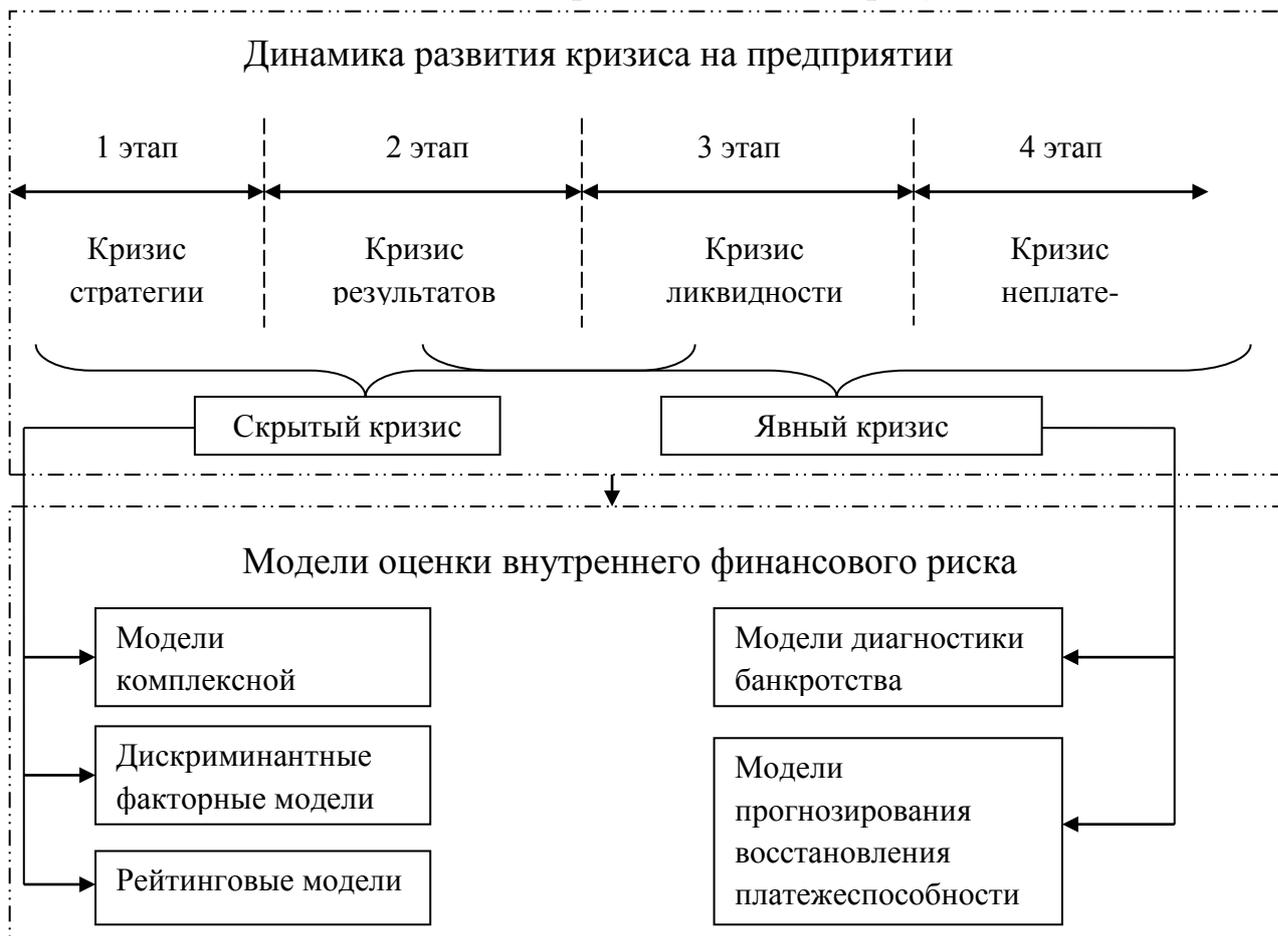


Рис. 3. Динамика развития кризиса и соответствующие модели оценки внутреннего финансового риска

Модели комплексной балльной оценки финансовых рисков предприятия.
 Содержанием модели является классификация финансового состояния предприятия и на этой основе – оценка возможных негативных последствий рискованной ситуации в зависимости от значений факторов-признаков и их рейтингового числа.

Факторами-признаками в модели являются финансовые коэффициенты, характеризующие ликвидность (платежеспособность), финансовую устойчивость и независимость предприятия. Параллельно оценке

финансовых рисков по критериальным показателям по каждому из них определяются нормативные или пороговые значения.

Дискриминантные факторные модели прогнозирования риска финансовой несостоятельности предприятия являются наиболее многочисленным классом моделей, включают как зарубежные, так и отечественные методики прогнозирования.

Мультипликативный дискриминантный анализ использует методологию, рассматривающую совокупное влияние нескольких переменных (финансовых коэффициентов). Целью такого дискриминантного анализа является построение некоторой условной линии, делящей все компании на две группы: если фирма расположена над линией, финансовые затруднения вплоть до банкротства ей в ближайшем будущем не грозят, и наоборот. Эта линия разграничения называется дискриминантной функцией, или индексом Z .

Модели рейтинговой оценки финансовых рисков в качестве критериальных показателей имеют такие основные характеристики финансового состояния предпринимательских структур, как ликвидность (платежеспособность), финансовую устойчивость и независимость, деловую активность и рентабельность организации.

Основой методики оценки последствий рискованной ситуации является сравнение фактического финансового состояния с эталонным.

Эталонное финансовое состояние характеризуется тем, что входящие в рейтинговую модель финансовые показатели имеют нормативные (рекомендуемые) значения. Эталонному состоянию соответствует значение рейтинговой оценки, равное $R_3 = 1$.

Шкала оценки риска учитывает степень отклонения фактического значения рейтингового числа от эталонного значения. Градацией оценки является подход, характерный для относительных показателей, в частности коэффициента риска.

Более эффективным было бы применение методики рейтингового финансового анализа для расчета значений показателей в динамике.

Модели диагностики банкротства предприятия.

Диагностику банкротства предприятия можно провести, рассчитав значения основных финансовых показателей деятельности предприятия и сравнив их с нормативными (или среднеотраслевыми) значениями, или же использовать модели диагностики банкротства. Преимущество моделей перед комплексным финансовым анализом заключается в простоте их использования. Недостатком является меньшая точность оценки вероятности банкротства.

Для диагностики банкротства предприятия можно использовать модели Э. Альтмана, У. Бивера, Ж. Конан и М. Голдер, Р. Таффлера, М. Чессера, Р. Лиса; Д. Дюрана, Дж. Ван Хорна, Г.В. Савицкой, Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова, Г.В. Давыдовой и А.Ю. Беликова, О.П. Зайцевой, модели Т.В. Крамина и Д.В. Манушина и другие.

Комплексное применение этих моделей в динамике позволяет прогнозировать возможность проявления риска финансовой несостоятельности предприятия.

Мы решили апробировать перечисленные нами модели оценки внутреннего финансового риска на примере предприятия, специализирующегося на полиграфической деятельности.

В качестве комплексной балльной оценки финансового состояния предприятия нами была выбрана достаточно распространенная модель, предложенная Л.В. Донцовой и А.В. Никифоровым [2], данные представлены в таблице 1.

Таблица 1

Расчет комплексной балльной оценки риска финансовой несостоятельности

Показатель	1 год		2 год		3 год	
	Фактич. значение	Кол-во баллов	Фактич. значение	Кол-во баллов	Фактич. значение	Кол-во баллов
Коэффициент абсолютной	0,072	0	0,053	0	0,035	0

ликвидности						
Коэффициент быстрой ликвидности	0,75	6	0,66	4,5	0,88	9
Коэффициент текущей ликвидности	2,25	20	2,39	20	2,9	20
Доля оборотных средств в активах	0,36	5,2	0,41	7,3	0,43	8,1
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	-0,11	0	-0,13	0	0,13	0
Коэффициент капитализации	0,66	17,5	0,89	17,6	0,61	17,5
Коэффициент финансовой независимости	0,6	10	0,53	9,2	0,62	10
Коэффициент финансовой устойчивости	0,6	3	0,53	2	0,62	3
Всего баллов	60,7		60,6		67,6	

Полученные результаты за 1 и 2 год позволяют отнести анализируемое предприятие к третьему классу и характеризует его финансовое состояние как среднее, при анализе бухгалтерского баланса была выявлена слабость некоторых финансовых показателей: финансовое состояние анализируемого предприятия с точки зрения покрытия запасов можно охарактеризовать как неустойчивое, при котором нарушается платежный баланс, но сохраняется возможность восстановления платежных средств и платежных обязательств.

По данным расчетов следует, что в 3 году предприятию удалось улучшить свое положение, перейдя во второй класс, характеризующий предприятия, имеющие нормальное финансовое состояние.

Проведя оценку риска финансовой несостоятельности на основе моделей прогнозирования банкротства и моделей рейтингового финансового анализа, предлагаемых как зарубежными, так и отечественными авторами, мы сгруппировали полученные данные в таблице 2.

Таблица 2

Совокупная таблица рассчитанных моделей прогнозирования банкротства

Модель	Фактическое значение	Нормат. значение	Оценка риска финансовой несостоятельности
--------	----------------------	------------------	---

	1 год	2 год	3 год			
ЗАРУБЕЖНЫЕ МОДЕЛИ						
Двухфакторная модель Альтмана	-2,77	-2,90	-3,47	$Z < 0$	Малая вероятность банкротства	
Пятифакторная модель Альтмана	0,99	0,87	1,26	$Z > 1,23$	Невысокая вероятность банкротства	
Система показателей Бивера	К-т Бивера	0,20	0,22	0,27	$> 0,17$	Существует вероятность банкротства: пять лет до банкротства
	Экон. рент-ть	5,61	6,30	7,94	> 4	
	Фин. леверидж	0,40	0,47	0,38	< 50	
	К-т покрытия активов	-0,04	-0,05	0,06	$> 0,3$	
	К-т тек ликвид-ти	1,60	1,83	2,09	> 2	
Модель Лиса	0,01	0,01	0,02	$Z < 0,037$	Малая вероятность банкротства	
Модель Таффлера	0,33	0,24	0,29	$Z > 0,3$	Существует низкая вероятность банкротства	
РОССИЙСКИЕ МОДЕЛИ						
Прогнозирования банкротства по отраслевому признаку	1,61	1,57	1,80	$1,77 < Z < 1,99$	Вероятность банкротства низкая	
Четырехфакторная модель R-прогнозирования банкротства	0,33	0,25	0,38	$0,32 < Z < 0,42$	Низкая вероятность банкротства	
Шестифакторная R-модель прогнозирования банкротства	0,64	0,52	0,78	$Z > 0,50$	Предприятие платежеспособно, вероятность банкротства низкая	
Модель Постюшкова А.	0,31	0,29	1,09	$R_{\text{э}}=1$	Финансовое состояние улучшилось	
Модель Крюкова А.Ф., Егорычева И.Г.	0,68	0,64	1,36	$R_{\text{э}}=1$	Снижение степени риска финансовой несостоятельности	

Как видно из таблицы, все модели дают одинаковое значение, оценивая вероятность банкротства предприятия по состоянию на 3 год как низкую, что является следствием улучшения как внешней конъюнктуры, так и антикризисных решений, принятых менеджментом компании по результатам 1 и 2 года. Обратим внимание, что 1 и 2 год были кризисным для предприятия, значения показателей были близки к критическим, однако

удалось преодолеть кризисный рубеж и улучшить показатели.

Таким образом, применяя в качестве методов оценки финансовых рисков модели диагностики и прогнозирования несостоятельности следует отметить их целесообразность для выявления стадии кризиса (для нашего предприятия 1 и 2 анализируемый периоды свидетельствовали о наличии скрытого кризиса, а именно кризиса результатов), а также для обоснования антикризисных мер, обеспечивающих снижение негативного влияния факторов финансового риска.

Литература:

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента : в 2 т. / И. А. Бланк. – 4-е изд., стер. – М. : Омега-Л, 2012. Т. 1 : . – 653 с.
2. Ступаков, В. С. Рискменеджмент : учеб. пособие / В. С. Ступаков, Г. С. Токаренко. М. : Финансы и статистика, 2007. 282с.

Информация об авторах

Сайфеева Елена Батыровна, ассистент кафедры антикризисного управления и оценочной деятельности Института управления, экономики и финансов, Казанский (Приволжский) федеральный университет

E-mail: sayfeeveva.lena@yandex.ru, тел.89625494917

Зиганшина Миляуша Фоатовна, кандидат экономических наук, доцент кафедры антикризисного управления и оценочной деятельности Института управления, экономики и финансов, Казанский (Приволжский) федеральный университет

E-mail: mf.kzn.2015@yandex.ru тел. 89172755540

E.B. SAYFEEVA,

assistant,

Kazan (Volga Region) Federal University

M.F. ZIGANSHINA,

candidate in Economics, docent,

Kazan (Volga Region) Federal University

**MODELS OF FINANCIAL RISKS ASSESSMENT OF THE ENTERPRISE
IN THE CRISIS MANAGEMENT SYSTEM**

Abstract. Based on the study of the basic positions about the nature of financial risk and financial crisis, the possibility of financial risks assessment methods in the crisis management's system is validated.

Keywords: financial crisis, financial risk, risks assessment.