**Содержание**

1.Финансовые предпосылки и объективные принципы роста стоимости капитала

2. Возможные формы расчетов по дивидендам

3. Модели прогнозирования банкротства

Литература

**1. Финансовые предпосылки и объективные принципы роста стоимости капитала**

**Капитал** - это средства, которыми располагает субъект хозяйствования для осуществления своей деятельности с целью получения прибыли. Рост любой социально-экономической системы проявляется в росте предлагаемых хозяйствующими субъектами (и фирмами, в частности) товаров и услуг. Однако это объективное стремление фирмы к наращиванию оборота или объема продаж в общем случае требует привлечения дополнительного капитала.

Структура капитала представлена его основными составляющими: **собственным капиталом** и **заемными (привлеченными) средствами**. Собственный капитал состоит из уставного, добавочного и резервного капитала, нераспределенной прибыли и целевых (специальных) фондов. В составе заемного капитала различают краткосрочные и долгосрочные заемные средства, кредиторскую задолженность (привлечённый капитал).

Стоимость капитала фирмы и его структура формируются под воздействием множества факторов, как внутренних, так и внешних. Наиболее существенное влияние оказывают:

1) **темпы роста оборота фирмы.** Чем выше и устойчивее темпы роста объема продаж, тем сильнее склонность фирмы к заимствованиям, поскольку при прочих равных условиях трансакционные издержки на оформление банковского кредита значительно ниже, чем на эмиссию акций. В условиях устойчивого роста продаж наращивание доли долгового финансирования до определенных пределов не снижает доходность фирмы и предприятие может позволить себе относительно большой удельный вес заемных средств. Повышенные темпы роста оборота требуют и повышенного финансирования. Это связано с возрастанием переменных, а зачастую и постоянных затрат, почти неизбежным разбуханием дебиторской задолженности, а также с множеством иных самых разных причин, в том числе с инфляцией издержек. Поэтому на крутом подъеме оборота предприятия склонны делать ставку не на внутреннее, а на внешнее финансирование с упором на возрастание доли заемных средств в нем, поскольку эмиссионные расходы, издержки первичного размещения акций и последующие выплаты дивидендов чаще всего превышают стоимость долговых инструментов.

2) **тяжесть налогового бремени.** Влияние этого фактора особенно ощутимо в условиях жесткого налогообложения прибыли, когда ставки налога на прибыль высокие, а льгот по этому налогу мало либо они вовсе отсутствуют. В таких условиях проявляется склонность фирм к долговому финансированию, поскольку получаемые фирмами кредиты налогом не облагаются, так как проценты за кредиты относятся на себестоимость. Более того, чем тяжелее налоги, тем больше предприятие ощущает недостаток средств и тем чаще вынуждено обращаться к кредиту.

3) **угроза поглощения фирмы.** В условиях открытой экономики поглощение фирм не такое уж редкое явление. Если эта угроза очевидна, то в качестве защиты от поглощения фирма наращивает долю долга в структуре капитала, поскольку это увеличивает затраты на ее поглощение.

4) **состояние рынка капитала.** Чем шире доступность капитала на открытом рынке, тем больше возможностей у фирмы сформировать оптимальную для себя структуру капитала. Однако в достижении этого объективного устремления фирмам приходится преодолевать трудности, проистекающие из самой природы капитала, и, прежде всего его обостренной избирательности. При неблагоприятной же конъюнктуре на рынке денег и капиталов зачастую фирма должна просто подчиниться обстоятельствам, откладывая до лучших времен формирование рациональной структуры источников средств.

5) **структура активов фирмы.** Наличие у фирмы высоколиквидных активов и активов универсального применения (автомобили, автокраны и др.), упрощает получение заемных средств, сохраняя при этом невысокий уровень риска не ликвидности.

6) **потребность в финансировании масштабных новых проектов.** Осуществление таких проектов сопряжено с высоким риском. Поэтому долговое финансирование, как правило, невозможно, поскольку неспособно обеспечить требуемую норму доходности владельцу капитала. На практике финансирование новых проектов осуществляется с привлечением венчурного (рискового) капитала. Владельцы венчурного капитала делят высокий риск с фирмой, получая взамен участие в собственности последней.

7) **уровень и динамика доходности фирмы.** Чем выше и устойчивей во времени уровень доходности фирмы, тем легче привлечь заинтересованных инвесторов, поскольку гарантии фирмы по обеспечению требуемой нормы доходности инвесторов достаточно высоки.

8) **Уровень рентабельности.** Замечено, что наиболее рентабельные предприятия имеют относительно низкую долю долгового финансирования в среднем за длительный период. Предприятие гарантирует достаточную прибыль для финансирования развития и выплаты дивидендов и обходится в основном собственными средствами.

Все многообразие структурообразующих факторов капитала, в конечном счете, обнаруживает одну общую их направленность — прямое воздействие на стоимость привлекаемого фирмой капитала. При формировании рациональной структуры капитала принято исходить из самого простого правила: найти такое соотношение заемных и собственных средств, при котором ценность фирмы будет наивысшей.

В общем случае стоимость капитала определяется затратами на его привлечение. Затраты на привлечение капитала или затраты на капиталпо общепринятой терминологии — это сумма регулярных выплат, которую должна осуществлять фирма владельцам капитала (инвесторам, кредиторам) из расчета суммы привлеченного капитала. Привлечение капитала- это не единовременный акт купли-продажи капитала между фирмой и владельцем капитала, а финансовая сделка с определенными временными рамками, в границах которых и осуществляются регулярные выплаты. Эти обстоятельства определяют особые исходные условия, на которых базируется оценка капитала:

• структура капитала;

• временная стоимость денег;

• уровень риска;

• состояние рынка капитала.

Из этих исходных условий ключевую роль играет состояние рынка капитала, который, учитывая влияние огромного количества факторов, на каждый момент времени устанавливает среднюю цену на капитал. Сообразуясь с закономерностями функционирования «эффективного рынка», рынок капитала способен адекватно оценивать риски фирмы, выходящей на этот рынок. Теория «эффективного рынка» утверждает, что в любой момент времени стоимость капитала для каждой фирмы отражает все, что известно или может быть известно о будущем данной фирмы. Исходя из этой информации, силы свободного рынка капитала тонко реагируют на все изменения, которые влияют на финансовый и производственный риски каждой фирмы, размеры выплачиваемых фирмой дивидендов, динамику курсовой стоимости ее ценных бумаг.

**Общая стоимость капитала фирмы** (средневзвешенные затраты на капитал), включающая внутреннюю стоимость капитала и стоимость капитала, приобретенного на открытом рынке, может быть выражена формулой:

Со = Сд • Уд + Св • Ув + Сс • Ус;

где: Со — общая стоимость капитала фирмы;

Сд, Св, Сс — стоимость долга, внутреннего капитала и собственного капитала соответственно;

Уд, Ув, Ус — удельный вес долга, внутреннего капитала и собственного капитала в структуре капитала фирмы соответственно;

При всей схожести величин Сс и Св надо всегда иметь в виду, что собственный капитал, приобретенный на открытом рынке, обходится фирме, как правило, дороже, чем внутренний. Привлечение собственного капитала связано с определенными трансакционными издержками в форме затрат на размещение эмиссии.

Первым компонентом формулы является стоимость долга. В общем случае стоимость долга равна его номинальной стоимости за вычетом экономии на налоге на прибыль, т.е.

Сд= (1 -Нс) • Сп;

где: Нс — налоговая ставка; Сп — ставка процента, купонного дохода.

В реальной жизни истинная цена долга может значительно превышать рассчитанный уровень процентной ставки. Окончательная стоимость долга определяется:

1) размером компенсационного остатка;

2) порядком взимания учетного процента;

3) возможными задержками кредитования счетов фирмы банком вследствие ухудшения клиринга платежных документов фирмы (в условиях платежного кризиса это особенно актуально).

Принято считать, что в благоприятных условиях, т.е. в условиях фазы подъема экономики, кредиторская задолженность автоматически восстанавливается приростом объема выручки. Другими словами, краткосрочная кредиторская задолженность уравновешивается текущими активами фирмы, поэтому фирме ничего не стоит, т.е. в расчетах затрат на капитал не участвует. Это допущение неприемлемо, когда экономика находится в фазе спада, когда наличие у фирм просроченной кредиторской задолженности столь же обыденно, как и наличие собственного капитала. Нет сомнений, что эти затраты увеличивают стоимость долга фирмы. Поэтому в формулу стоимости всего капитала фирмы необходимо добавить компонент (Спд • Упд), где: Спд — стоимость просроченного долга; Упд — удельный вес просроченного долга в общей структуре капитала фирмы.

Стоимость каждого рубля просроченного долга значительно дороже каждого рубля обычного долга, поскольку оплата просроченного долга осуществляется из чистой прибыли. В этом смысле справедливо утверждение, что реальная стоимость нераспределенной прибыли возрастает пропорционально росту просроченного долга, поскольку на нераспределенную прибыль начинается ажиотажный спрос.

Стоимость внутреннего капитала представляет собой стоимость обслуживания его составных частей: обращающихся акций (оплаченных паев) и нераспределенной прибыли. Согласно общепринятым принципам учета сумма обращающихся акций представляется в финансовой отчетности двумя составляющими:

1) номинальной стоимостью обращающихся акции (уставный капитал);

2) суммой добавочного капитала (разница между рыночной и номинальной стоимостью обращающихся акций в результате их первичного размещения).

Можно наращивать размер чистой прибыли на акцию, наращивая дополнительное привлечение капитала за счет собственных и заемных средств в определенных пропорциях. В теории финансов используется ряд инструментов для управления структурой капитала, но особое место занимает финансовый рычаг.

Если нетто-результат эксплуатации денежных средств в расчете на акцию невелик, то выгодней наращивать собственные средства за счет эмиссии акций, чем брать в кредит. Привлечение заемных средств обходится предприятию дороже привлеченных собственных средств, но возможны трудности с размещением акций.

Если нетто-результат эксплуатации денежных средств в расчете на акцию значителен, где дифференциал финансового рычага чаще всего положителен, чистая рентабельность собственных средств и уровень дивидендов повышен, то выгодней брать кредит, чем наращивать собственные средства, так как привлечение заемных средств обходится дешевле.

**2. Возможные формы расчетов по дивидендам**

Понятие «дивиденды» относится обычно к выплате части доходов предприятия его владельцам. Согласно действующим нормативным документам дивидендом становится часть чистой прибыли акционерного общества, распределяемая среди акционеров пропорционально числу акций, находящихся в их распоряжении.

Дивиденд может выплачиваться ежеквартально, раз в полгода или ежегодно (периодичность регулируется национальным законодательством). Согласно российскому законодательству порядок выплаты дивидендов оговаривается при выпуске ценных бумаг и излагается на оборотной стороне акции или сертификата. Размер дивиденда объявляется без учета налогов. Выплата дивидендов осуществляется либо самим обществом, либо банком-агентом, которые выступают в этот момент агентами государства по сбору налогов у источников и выплачивают акционерам дивиденды за вычетом соответствующих налогов. Дивиденд может выплачиваться чеком, платежным поручением или почтовым переводом. По невыплаченным и неполученным дивидендам проценты не начисляются. Дивиденд может выплачиваться акциями, облигациями и товарами, если это предусмотрено уставом акционерного общества.

Согласно российскому законодательству источниками дивидендов могут выступать: чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная прибыль прошлых периодов и специальные фонды, созданные для этой цели (последние используются для выплаты дивидендов по привилегированным акциям в случае недостаточности прибыли или убыточности общества). Поэтому теоретически предприятие может выплатить общую сумму текущих дивидендов в размере, превышающем прибыль отчетного периода. Однако базовым является вариант распределения чистой прибыли текущего периода. Величина чистой прибыли любого предприятия подвержена колебаниям; не исключена также ситуация, когда предприятие может отработать с убытком. Принятие решения о размере дивидендов в любом случае является непростой задачей. Во-первых, в условиях рынка всегда имеются возможности для расширения производственных мощностей или участия в новых инвестиционных проектах. Во-вторых, нестабильность выплаты дивидендов или резкое изменение их величины чреваты снижением курсовой стоимости акции. Именно поэтому в мировой практике разработаны различные варианты дивидендных выплат.

***Методика постоянного процентного распределения прибыли***

Как известно, чистая прибыль распределяется на выплаты дивидендов по привилегированным акциям,(Дпа) и прибыль, доступную владельцам обыкновенных акций (Поа). Последняя, в свою очередь, распределяется решением собрания акционеров на дивидендные выплаты по обыкновенным акциям (Доа) нераспределенную прибыль (ПН).

Одним из основных аналитических показателей, характеризующих дивидендную политику, является коэффициент «дивидендный выход», представляющий собой отношение дивиденда по обыкновенным акциям к прибыли, доступной владельцам обыкновенных акций (в расчете на одну акцию). Дивидендная политиИ постоянного процентного распределения прибыли предполагает неизменность значения коэффициента «дивидендный выход», т. Е.



В этом случае, если предприятие закончило год с убытком, дивиденд может вообще не выплачиваться. Такая методика, кроме того, сопровождается значительной вариацией дивиденда по обыкновенным акциям, что, как отмечалось выше, может приводить и, как правило, приводит к нежелательным колебаниям рыночной цены акций. А именно снижение выплачиваемого дивиденда вызывает падение курса акций. Такая дивидендная политиИ используется некоторыми фирмами, но большинство теоретиков и практиков в области финансового менеджмента не рекомендуют пользоваться ею.

***Методика фиксированных дивидендных выплат***

Эта политика предусматривает регулярную выплату дивиденда на акцию в неизменном размере в течение продолжительного времени безотносительно к изменению курсовой стоимости акций. Если фирма развивается успешно и в течение ряда лет доход на акцию стабильно превышает некоторый уровень, размер дивиденда может быть повышен, т.е. имеется определенный лаг между двумя этими показателями. Определяя размер фиксированного дивиденда на некоторую перспективу, компании в качестве ориентира нередко используют приемлемые для них значения показателя «дивидендный выход». Данная методика позволяет в определенной степени нивелировать влияние психологического фактора и избежать колебания курсовых цен акций, характерного для методики постоянного процентного распределения прибыли.

***Методика выплаты гарантированного минимума и экстра-дивидендов***

Эта методика является развитием предыдущей. Компания выплачивает регулярные фиксированные дивиденды, однако периодически (в случае успешной деятельности) акционерам выплачиваются экстра-дивиденды. Термин «экстра» означает премию, начисленную к регулярным дивидендам и имеющую разовый характер, т. Е. получение ее в следующем году не обещается. Более того, здесь также рекомендуется использовать психологическое воздействие премии — она не должна выплачиваться слишком часто, поскольку в этом случае становится ожидаемой, а сама методика выплаты экстра-дивидендов становится бесполезной. Данные о премии также публикуются в финансовой прессе.

***Методика выплаты дивидендов акциями***

При этой форме расчетов акционеры получают вместо денег дополнительный пакет акций. Причины ее применения могут быть разными. Например, компания имеет проблемы с денежной наличностью, ее финансовое положение не очень устойчиво. Чтобы хоть как-то избежать недовольства акционеров, директорат компании может предложить выплату дивидендов дополнительными акциями. Кстати, именно такой подход был применен многими чековыми инвестиционными фондами в нашей стране в 1994 г.

Возможен и второй вариант: финансовое положение компаИИ устойчиво, более того, она развивается быстрыми темпами, поэтому ей нужны средства на развитие — они и поступают к ней в виде нераспределенной прибыли.

Наконец, возможны и такие причины, как желание изменить структуру источников средств или желание наделить успешно работающий высший управленческий персонал акциями для того, чтобы «привязать» их к фирме и тем самым стимулировать их еще более активную работу, и т. П.

При этой методике акционеры на деле практически не получают ничего, поскольку выплаченный им дивиденд равен по величине уменьшению принадлежащих им средств, капитализированных в акциях и резервах. Количество акций увеличилось, валюта баланса не изменилась, т. Е. стоимостная оценка активов на одну акцию уменьшилась. Тем не менее до некоторой степени этот вариант устраивает и акционеров, поскольку они все же получают ценные бумаги, которые могут быть при необходимости проданы ими за наличные.

В зависимости от размера выплачиваемого акциями дивиденда рыночная цена акций ведет себя по-разному. Считается, что небольшие дивиденды (до 20%) практически не оказывают влияния на цену; если дивиденд превышает указанную величину, рыночная цена акций может существенно упасть.

Выплата дивидендов акциями может сопровождаться либо одновременным увеличением уставного капитала и валюты баланса, либо простым перераспределением источников собственных средств без увеличения валюты баланса. В экономически развитых странах второй вариант встречается чаще. В этом случае происходит увеличение уставного капитала за счет уменьшения эмиссионного дохода и нераспределенной прибыли прошлых лет.

***Автоматическое реинвестирование***

Эта форма выплаты предоставляет акционерам право индивидуального выбора – получить дивиденды наличными, или реинвестировать их в дополнительные акции (в этом случае акционер заключает с компанией или обслуживающей ее брокерской конторой соответствующее соглашение).

***Выкуп акций компанией***

Он рассматривается как одна из форм реинвестирования дивидендов, в соответствии с которой на сумму дивидендного фонда компания скупает на фондовом рынке часть свободно обращающихся акций. Это позволяет автоматически увеличивать размер прибыли на одну оставшуюся акцию и повышать коэффициент дивидендных выплат в предстоящем периоде. Такая форма использования дивидендов требует согласия акционеров.

**3. Модели прогнозирования банкротства**

***Известны два основных подхода к предсказанию банкротства.*** Первый - **количественный** - базируется на финансовых данных и включает оперирование некоторыми коэффициентами: Z-коэффициентом Альтмана (США), коэффициентом Таффлера (Великобритания), коэффициентом Бивера, моделью R-счета (Россия) и другими, а также используется при оценке таких показателей вероятности банкротства, как цена предприятия, коэффициент восстановления платежеспособности, коэффициент финансирования труднореализуемых активов. Второй - **качественный** - исходит из данных по обанкротившимся компаниям и сравнивает их с соответствующими данными исследуемой компании (А-счет Аргенти, метод Скоуна).

1) Среди количественных методик уделяется наибольшее внимание рассмотрению **моделей Э. Альтмана**.

**Двухфакторная** модель оценки вероятности банкротства предприятия является самой простой моделью. При построении модели учитываются два показателя, от которых зависит вероятность банкротства - коэффициент текущей ликвидности (покрытия) и отношение заемных средств к активам. На основе анализа западной практики были выявлены весовые коэффициенты каждого из этих факторов.Учитываемым фактором риска является возможность необеспечения заемных средств собственными в будущем периоде.

Z = -0,3877 - 1,0736Ктл + 0,0579Кзс,

где Ктл - коэффициент текущей ликвидности (Текущие активы (оборотные активы) / Текущие обязательства (краткосрочные обязательства))

Кзс - коэффициент капитализации (Заемные средства (сумма долгосрочных и краткосрочных обязательств)/ Общая величина пассивов)

Интерпретация результатов:

Z < 0 - вероятность банкротства меньше 50 % и далее снижается по мере уменьшения Z;

Z = 0 - вероятность банкротства равна 50 %;

Z > 0 - вероятность банкротства больше 50 % и возрастает по мере увеличения рейтингового числа Z.

Применение данной модели для российских условий было исследовано в работах М.А. Федотовой, которая считает, что весовые коэффициенты следует скорректировать применительно к местным условиям и что точность прогноза двухфакторной модели увеличится, если добавить к ней **третий** показатель - *рентабельность активов*.

2) Более точной и достоверной является **пятифакторная** модель Альтмана:

Z = 0,717Х1 + 0,874Х2 + 3,10Х3 + 0,42Х4 + 0,995Х5,

где Х1 - Текущие активы (оборотные активы) / Сумма активов;

Х2 - нераспределенная прибыль / общая сумма всех активов;

Х3 - прибыль до уплаты процентов и налогов / общая сумма всех активов;

Х4 - балансовая стоимость капитала / заемный капитал (сумма долгосрочных и краткосрочных обязательств);

Х5 - выручка от реализации (объем продаж) / общая сумма активов.

Интерпретация результатов:

Z < 1,23 - вероятность банкротства высокая;

Z > 1,23 - вероятность банкротства малая.

Пятифакторная модель Альтмана в настоящее время является наиболее известной. Она имеет один недостаток - ее можно применять лишь в отношении предприятий, котирующих свои акции на фондовых биржах, так как только для таких компаний можно получить рыночную оценку стоимости собственного капитала.

В российской практике предпринимались многочисленные попытки использования Z-счета Альтмана для оценки платежеспособности и диагностики банкротства, используется компьютерная модель прогнозирования диагностики банкротства. Однако различия во внешних факторах, оказывающих влияние на функционирование предприятия (степень развития фондового рынка - главным образом небольшой объем вторичного рынка ценных бумаг, налоговое законодательство, нормативное обеспечение бухгалтерского учета), а следовательно на экономические показатели, используемые в модели Альтмана, искажают вероятность оценки. Кроме того, в настоящий момент в Российской Федерации недостаточно информации о рыночной стоимости акций многих предприятий.

3) В 1978 г. была разработана **модель Г. Спрингейта**. Он использовал мультипликативный дискриминантный анализ для выбора четырех из 19 самых известных финансовых показателей, которые наибольшим образом различаются для успешно действующих фирм и фирм-банкротов.

Модель Спрингейта имеет вид:

Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D,

где: A = (Собственные оборотные средства) /(Всего активов)

B = (Прибыль до уплаты налога и процентов) / (Всего активов)

C = (Прибыль до налогообложения) / (Текущие обязательства)

D = (Оборот) / (Всего активов)

Критическое значение Z для данной модели равно 0,862. Точность этой модели составляет 92,5% для 40 компаний, исследованных Спрингейтом.

4) Американский экономист Фулмер (Fulmer) в 1984 г. предложил модель, полученную при анализе 40 финансовых показателей 60 компаний - из них 30 действующих успешно и 30 фирм-банкротов со средней стоимостью активов, равной 455 тыс. долл. США. **Модель Фулмера** имеет вид:

Z= 5,528A + 0,212B + 0,073C + 1,270D - 0,120E + 2,335F + 0,575G + 1,083H + 0,894I - 6,075,

где: A = (Нераспределенная прибыль) / (Всего активов)

B = (Оборот) / (Всего активов)

C = (Прибыль до налогообложения) / (Собственный капитал)

D = (Изменение остатка денежных средств) / (Кредиторская задолженность)

E = (Заемные средства) / (Всего активов)

F = (Текущие обязательства) / (Всего активов)

G = (Материальные внеоборотные активы) / (Всего активов)

H = (Собственные оборотные средства) / (Кредиторская задолженность)

I = (Прибыль до уплаты процентов и налога) / (Проценты)

Критическим значением Z является 0. Фулмер объявил точность для своей модели в 98% при прогнозировании банкротства в течение года и точность в 81% при прогнозировании банкротства за период больше года.

5) Британский ученый **Таффлер** в 1977 г. предложил **четырехфакторную прогнозную модель**, при разработке которой использовал следующий подход. С помощью компьютерной техники на первой стадии вычисляются 80 отношений по данным обанкротившихся и платежеспособных компаний. Затем, используя статистический метод, известный как анализ многомерного дискриминанта, можно построить модель платежеспособности, определяя частные соотношения, которые наилучшим образом выделяют две группы компаний и их коэффициенты. Такой выборочный подсчет соотношений является типичным для определения некоторых ключевых измерений деятельности корпорации (прибыльность, соответствие оборотного капитала, финансовый риск и ликвидность). Объединяя эти показатели и сводя их соответствующим образом воедино, модель платежеспособности производит точную картину финансового состояния корпорации:

Z = 0,53\*К1+0,13\*К2+0,18\*К3+0,16\*К4,

где К1- Прибыль от продаж к краткосрочным обязательствам.

К2- Оборотные активы к сумме обязательств.

К3 - Краткосрочные обязательства к сумме активов.

К4 - Выручка к сумме активов.

Для усиления прогнозирующей роли моделей можно трансформировать Z-коэффициент в PAS-коэффициент (Performance Analysys Score), т.е. коэффициент, позволяющий отслеживать деятельность компании во времени. Изучая PAS-коэффициент как выше, так и ниже критического уровня, легко определить моменты упадка и возрождения компании.

6) Помимо перечисленных моделей в практике предсказания банкротства используются и другие, в частности так называемый **показатель Аргента (А-счет)**. Показатель Аргента (А-счет) характеризует кризис управления. Согласно методике его исчисления процесс банкротства подразделяется на три стадии:

I стадия - предприятия, идущие к банкротству, годами демонстрируют ряд очевидных недостатков задолго до фактического банкротства;

II стадия - вследствие накопления этих недостатков предприятие может совершить ошибку, ведущую к банкротству (предприятия, не имеющие недостатков, не совершают ошибок, ведущих к банкротству);

III стадия - совершенные предприятием ошибки начинают выявлять все известные симптомы приближающейся неплатежеспособности: ухудшенные показатели, признаки недостатка денег. Эти симптомы проявляются в последние два или три года процесса, ведущего к банкротству, период которого часто составляет от 5 до 10 лет.

При расчете А-счета конкретной компании необходимо ставить количество баллов согласно Аргенту, то есть каждому фактору каждой стадии присваивают определенное количество баллов и рассчитывают агрегированный показатель А-счет.

7) **Комплексная система оценки состояния предприятия американского экономиста П. Пратта**. Он предложил модель прогнозирования банкротства, которая состоит из 8 этапов: оценка краткосрочной ликвидности, оценка текущей деятельности, оценка риска, оценка структуры капитала по балансовому отчету, расчет коэффициентов покрытия по отчету о прибылях, оценка рентабельности по отчету о прибылях, оценка доходности инвестиций, оценка использования активов.

8) **Комплексная оценка состояния предприятия французского ученого Ж.- П. Тибо**, который предложил методику диагностики, состоящую из 7 видов диагностик: экономической; функциональной; технической; социальной; функции «управление - финансы»; менеджмента и организации; внешней среды.

9) Учеными Иркутской государственной экономической академии предложена своя четырехфакторная модель прогноза риска банкротства (**модель R**), которая имеет следующий вид:

Z = 8,38Х1 + Х2 + 0,054Х3 + 0,63Х4,

где Х1 - чистый оборотный капитал / общая сумма активов;

Х2 - чистая прибыль / собственный капитал;

Х3 - выручка от реализации / общая сумма активов;

Х4 - чистая прибыль / интегральные затраты.

Интерпретация результатов:

Z < 0 - вероятность банкротства максимальная (90-100 %);

0 < Z < 0,18 - вероятность банкротства высокая (60-80 %);

0,18 < Z < 0,32- вероятность банкротства средняя (35-50 %);

0,32 < Z < 0,42 - вероятность банкротства низкая (15-20 %);

Z > 0,42 - вероятность банкротства минимальная (до 10 %).

Модель разработана для прогнозирования риска несостоятельности торгово-посреднических организаций.

Таковы лишь некоторые отечественные и зарубежные методики диагностики банкротства (несостоятельности) предприятий и организаций.

**Литература**

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2005.

2. Ван Хорн. Основы управления финансами / Пер. с англ. - М.: Финансы и статистика, 2000.

3. Ежов, Ю.А. Банкротство предприятия: анализ, учет и прогнозирование / Ю.А. Ежов. - М.: Дашков и К°, 2005.

4. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности.—2-е изд., перераб. и доп.—М.: Финансы и статистика, 2000.

5. Моляков Д.С., Шохин Е.И. Теория финансов предприятияй: Учеб. пособие. - М.: Финансы и статистика, 2002.

6. Фомин П.А. Стратегическое финансовое планирование хозяйствующего субъекта / Финансы и кредит. - 2003. - №5.