

Предлагаемый подход к оценке инновационного развития технологии с использованием матрицы затраты—выпуск может быть расширен за счет включения дополнительных эффектов межотраслевой мультипликации через структуру межотраслевых потоков с использованием обратной матрицы Леонтьева.

**Т.Н. Сушко**, канд. экон. наук, доцент  
**Е.В. Волкова**, аспирантка  
МГУП (Могилев)

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ АНАЛИЗА РИСКА БАНКРОТСТВА

Для анализа риска банкротства и кредитоспособности организаций используются факторные модели, разработанные с помощью многомерного дискриминантного анализа. Широкую известность получила модель Альтмана

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,995x_5,$$

где  $x_1$  — собственный оборотный капитал/сумма активов;  $x_2$  — нераспределенная прибыль/сумма активов;  $x_3$  — прибыль до уплаты процентов/сумма активов;  $x_4$  — балансовая стоимость собственного капитала/заемный капитал;  $x_5$  — объем продаж (выручка)/сумма активов.

Константа сравнения — 1,23. Если значение  $Z < 1,23$ , то это признак высокой вероятности банкротства, тогда как значение  $Z > 1,23$  и более свидетельствует о малой его вероятности.

Дискриминантная модель, разработанная Лис для Великобритании:

$$Z = 0,063x_1 + 0,092x_2 + 0,057x_3 + 0,001x_4,$$

где  $x_1$  — оборотные активы/объем активов;  $x_2$  — прибыль от реализации/объем активов;  $x_3$  — нераспределенная прибыль/объем активов;  $x_4$  — балансовая стоимость собственного капитала/объем заемных средств.

Предельное значение равняется 0,037.

Модель Таффлера имеет вид

$$Z = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4,$$

где  $x_1$  — прибыль от реализации/краткосрочные обязательства;  $x_2$  — оборотные активы/сумма обязательств;  $x_3$  — краткосрочные обязательства/объем активов;  $x_4$  — выручка/объем активов.

Если значение  $Z > 0,3$ , то у организации хорошие долгосрочные перспективы. Значение  $Z < 0,02$  свидетельствует о высокой вероятности банкротства.

Г.В. Савицкой [2] для обоснования основных индикаторов риска банкротства предложена для сельскохозяйственных организаций факторная модель

$$Z = 0,11x_1 + 13,239x_2 + 1,676x_3 + 0,515x_4 + 3,8x_5,$$

где  $x_1$  — собственный оборотный капитал/сумма оборотных активов;  $x_2$  — оборотный капитал/основной капитал;  $x_3$  — выручка от реализации/сумма активов;  $x_4$  — прибыль от реализации/сумма активов;  $x_5$  — собственный капитал/валюта баланса.

Константа сравнения — 8. Если значение  $Z$ -счета  $> 8$ , то риск банкротства малый или отсутствует;  $Z$ -счета  $< 8$  риск банкротства присутствует: от 8 до 5 — небольшой, от 5 до 3 — средний, ниже 3 — большой, ниже 1 — стопроцентная несостоятельность.

По мнению О.П. Ефимовой [1], интерес представляет расчет коэффициента банкротства, значение которого составляет 0,5 и ниже, который определяется отношением всех обязательств организации к общей стоимости имущества

$$K_{\text{банкр}} = \frac{\text{ОБ} + \text{ДЗ}}{\text{ВБ}},$$

где ОБ — обязательства организации; ДЗ — дебиторская задолженность; ВБ — валюта баланса.

Если этот показатель превышает 0,5, то у организации имеется высокий риск банкротства, если же его значение ближе к 1, организация находится на грани банкротства.

#### Литература

*Ефимова, О.В.* Финансовый анализ / О.В. Ефимова. — М.: Бух. учет, 2002.

*Савицкая, Г.В.* Анализ хозяйственной деятельности: учеб. пособие / Г.В. Савицкая. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Инфра-М, 2007.

*В.А. Тарловская, канд. экон. наук, доцент  
БГЭУ(Минск)*

## СТРАТЕГИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В БЕЛАРУСИ

Успешная деятельность хозяйствующих субъектов в долгосрочной перспективе, обеспечение высоких темпов роста экономики определяются в значительной мере уровнем инвестиционной активности и масштабами инвестиционной деятельности. В Беларуси в 2010 г. было использовано 53 380,8 млрд р. инвестиций в основной капитал, что в со-

поставимых ценах в 2,3 раза больше, чем в 2005 г., в 4,1 раза больше по сравнению с 2000 г. Анализ инвестиционных потоков показал, что за последние пять лет заметно изменилась структура источников финансирования инвестиций в основной капитал. Преобладающую долю в ней составляют средства предприятий и кредиты банков. При этом доля собственных средств предприятий снизилась с 44 % в 2005 г. до 32,9 % в 2010 г., а доля банковских кредитов выросла с 15 % до 32,3 %. Отмечается также снижение доли бюджетных средств с 25,8 % в 2005 г. до 18,7 % в 2010 г. Незначительной вариацией характеризуется доля средств населения — 7,9 % в 2005 г. и 7,6 % в 2010 г.; несколько возросла доля иностранных источников — с 1,6 % (2005 г.) до 2,1 % (2010 г.). Поступление иностранных инвестиций в реальный сектор экономики в абсолютном выражении возросло. Их объем в 2010 г. составил 9085,5 млн дол. США, что в 5 раз больше, чем в 2005 г. Прямые иностранные инвестиции в реальный сектор экономики составили в 2010 г. 5569,4 млн. долл. США, что в 12,3 раза больше, чем в 2005 г. Преобладающая их доля направлена в транспорт (77,2 %), торговлю и общепит (13,5 %), промышленность (5,4 %). Основной страной — инвестором прямых инвестиций является Россия (90,8 %), Кипр (1,1 %), Германия (1,1 %). Положительная динамика прямых иностранных инвестиций в реальный сектор экономики отмечается только в России, а в остальных странах имеет место резкий спад. При этом пиковым годом для ряда стран был 2008 г. (Австрия, Германия, Кипр, Нидерланды, Швейцария и Эстония), после которого начался резкий спад инвестиционной деятельности.

За последние 10 лет не отмечено заметных изменений в отраслевой структуре инвестиций. Преобладающую долю в них стабильно занимает промышленность — 25,5 % в 2010 г., жилищное строительство — 21,6, сельское хозяйство — 17,1 %, при некотором снижении по сравнению с 2000 г. доли промышленности (30,2 %) и жилищного строительства (26,1 %) и росте доли сельского хозяйства, составляющей в 2000 г. 6,8 %.

Вместе с тем инновационный путь развития требует не просто изменений в отраслевой структуре инвестиций, но и изменений в экономической стратегии, в увеличении доли инвестиций в наукоемкие отрасли промышленности и в целом в науку и научное обслуживание, доля которых в течение последнего десятилетия варьирует от 0,3 (2000 г.) до 0,5 % (2010 г.), что составляет примерно 0,17 % ВВП. Это вызывает необходимость не только повышения уровня капитализации ВВП, уже достаточно высокого (32,8 % в 2010 г.), но и перераспределения инвестиционных потоков, увеличивая долю инвестиций в науку и наукоемкие отрасли.

В целях активизации и повышения эффективности инвестиционной деятельности в республике необходимо: создание благоприятного инвестиционного климата для отечественных и иностранных инвесторов, обеспечение структурной перестройки экономики и создание условий для инновационной направленности инвестиционных потоков.