

особенностей системы станет отсутствие возможности дополнительной эмиссии, по крайней мере, пока существуют наличные деньги [3].

Таким образом, система будет являться децентрализованной и функционировать под управлением их создателей (организаций либо их комплексов), выполняющих роль эмитентов и одновременно клиентов, а функцию государства предлагается свести исключительно к контролю.

В целом создание национальной электронной платежной системы станет прибыльным и эффективным для белорусской экономики, будет способствовать развитию бизнеса внутри страны, а также интеграции с транснациональными компаниями и привлечению иностранных капиталов.

### Литература

1. Что такое Bitcoin и криптовалюты [Электронный ресурс]. — 2015. — Режим доступа: <http://bits.media/chto-takoe-bitcoin/>. — Дата доступа: 01.03.2015.

2. Международный валютный фонд будет рассматривать потенциал Bitcoin [Электронный ресурс]. — 2014. — Режим доступа: <http://news.cryptorua.ru/2014/10/16/>. — Дата доступа: 01.03.2015.

3. *Норошкин, С.* Криптовалюты типа Bitcoin — это новый рынок огромных возможностей, который скоро нельзя будет игнорировать [Электронный ресурс] / С. Норошкин // Систем. администратор. — Режим доступа: <http://samag.ru/archive/article/2517>.

*Д.Д. Кузьмич  
А.Р. Черкес  
БГЭУ (Минск)*

*Научный руководитель — кандидат экономических наук Е.П. Семиренок*

## НЕОБХОДИМОСТЬ УЧЕТА КОЭФФИЦИЕНТА БАНКРОТСТВА ПРИ ОЦЕНКЕ РИСКА КРЕДИТОВАНИЯ МАЛОГО ИННОВАЦИОННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

В зарубежных странах для оценки риска банкротства и кредитоспособности предприятий широко используются дискриминантные факторные модели известных западных экономистов Альтмана, Лиса, Таффлера, Тишоу и др., разработанные с помощью многомерного дискриминантного анализа.

Z-модель Альтмана строится с применением аппарата мультипликативного дискриминантного анализа. Общий экономический смысл: Z-модель представляет собой функцию от некоторых показателей, характеризующих экономический потенциал организации и результаты его работы за истекший период, и обладает высоким показателем прогнозирования. Впервые в 1968 г. профессор Нью-Йоркского университета Альтман исследовал 22 финансовых коэффициента и выбрал из

**90** БДЭУ. Беларускі дзяржаўны эканамічны ўніверсітэт. Бібліятэка.  
БГЭУ. Беларуский государственный экономический университет. Библиотека.°.

BSEU. Belarus State Economic University. Library.

<http://www.bseu.by/elib@bseu.by>

них 5 для включения в окончательную модель определения кредитоспособности субъектов хозяйствования:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5, \quad (1)$$

где  $X_1$  — собственный оборотный капитал / сумма активов;  $X_2$  — нераспределенная (реинвестированная) прибыль / сумма активов;  $X_3$  — прибыль до уплаты процентов / сумма активов;  $X_4$  — рыночная стоимость собственного капитала / заемный капитал;  $X_5$  — объем продаж (выручка) / сумма активов.

Если значение  $Z < 1,81$ , то это признак высокой вероятности банкротства, значение  $Z > 2,7$  и более свидетельствует о малой его вероятности.

Однако необходимо отметить, что использование таких моделей требует учитывать особенности развития бизнеса в стране. Тестирование других организаций по данным моделям показало, что они не совсем подходят для оценки риска банкротства наших субъектов хозяйствования. Использование модели Альтмана в условиях нашей республики в представленном виде пока затруднено: существуют различия в структуре капитала; существенны институциональные различия в законодательной базе, используемых статистических показателях. В модели Альтмана высок «вес» показателя  $X_4$ , что в условиях Республики Беларусь не соответствует состоянию фондового рынка, который пока слаб, а курсовая стоимость формируется без достаточного числа участников этого рынка. Тем не менее сама модель, характеризующая заблаговременное нарастание кризисных тенденций в работе организации, вполне может быть использована в соответствии со своими целями и в нашей экономической действительности.

Мы предлагаем следующую формулу по расчету  $Z$ -показателя для малых инновационных организаций:

$$Z = 2X_1 + 2,7X_2 + 0,7X_3 + 0,6X_4 + 3X_5, \quad (2)$$

где  $X_1$  — коэффициент финансовой независимости;  $X_2$  — рентабельность инвестиций;  $X_3$  — коэффициент текущей ликвидности;  $X_4$  — суммарные обязательства / суммарные активы;  $X_5$  — прибыль до уплаты процентов / суммарные активы.

В данном случае, если  $Z < 1,5$  то вероятность банкротства организации высокая, а при  $Z > 3,5$  — низкая.

Таким образом, при оценке рисков кредитования малых инновационных предприятий мы считаем целесообразным рассмотрение показателя  $Z$ , характеризующего вероятность наступления банкротства. Однако необходимо учитывать страновые и отраслевые особенности при расчете «веса» коэффициентов, а также ежегодно пересчитывать их на новых выборках.

## Литература

The Altman Z-Score: Is it possible to predict corporate bankruptcy using a formula? [Electronic resource] // Business Insider. — Mode of access: <http://tinyurl.com/nwhh2hz>. — Date of access: 15.03.2015.