

АНО ВПО «Российская академия предпринимательства»

*На правах рукописи*

**Коновалова Дарья Олеговна**

**Повышение финансовой устойчивости предприятий  
как направление антикризисного регулирования**

**Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит**

Диссертация  
на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Научный руководитель:  
доктор экономических наук, доцент  
Репкина Ольга Брониславовна

Москва  
2015

## Содержание

<b>Введение</b> .....	3
<b>Глава 1. Теоретические аспекты финансовой устойчивости предприятий</b>	
1.1. Финансовая несостоятельность и банкротство: теоретический аспект и предпосылки возникновения.....	12
1.2. Влияние внутренних и внешних факторов на финансовую устойчивость предприятия.....	20
1.3. Роль системного подхода в повышении финансовой устойчивости предприятий.....	34
<b>Глава 2. Финансовая устойчивость в инструментарии антикризисного регулирования</b>	
2.1. Инструментарий антикризисного регулирования в оценке финансовой устойчивости предприятий.....	49
2.2. Диагностика кризиса в финансовом состоянии предприятий.....	59
2.3. Методы прогнозирования финансовой устойчивости предприятия в условиях риска и неопределенности внешней и внутренней среды.....	75
<b>Глава 3. Повышение финансовой устойчивости предприятий в процедурах антикризисного регулирования</b>	
3.1. Стратегия повышения финансовой устойчивости предприятий в условиях кризиса.....	88
3.2. Эффективная оценка рисков как направление антикризисного регулирования.....	99
3.3. Научно-практические рекомендации по реализации программы финансовой устойчивости в системе антикризисного регулирования.....	110
<b>Заключение</b> .....	120
<b>Список литературы</b> .....	126

**Актуальность темы исследования.** В настоящее время проблема повышения финансовой устойчивости предприятий РФ является весьма актуальной. В последнее десятилетие отечественной экономике пришлось столкнуться с рядом серьезных испытаний, обусловленных падением спроса на товары, недостаточной конкурентоспособностью отечественных товаров и услуг, отсутствием стимулов к модернизации производства. Большинство российских предприятий испытывают серьезную нехватку финансовых средств, что сказалось на динамике налоговых поступлений в бюджетную систему. Так, по итогам 2013 года сборы от налога на прибыль снизились на 20,1% <sup>1</sup>. Наряду со снижением платежеспособности отечественных предприятий наблюдается снижение их финансовой устойчивости, что определяет необходимость реализации комплексных антикризисных мер по повышению финансовой устойчивости предприятий РФ.

Как показывает зарубежная практика, в развитых странах повышение финансовой устойчивости предприятий обеспечивается посредством инструментария кризис-менеджмента, который не только выполняет функции по ликвидации рисков и угроз в деятельности предприятий, но и способствует их предотвращению на ранних стадиях возникновения кризисных явлений. Именно превентивная форма обеспечения финансовой устойчивости является наиболее эффективной в антикризисном регулировании, а это требует использования системного подхода, включающего в себя систему планирования текущей деятельности; реагирования на факторы внешней и внутренней среды; выявления основных рисков текущей деятельности и обеспечения непрерывности ведения хозяйственной деятельности.

---

<sup>1</sup> <http://www.nalog.ru> / [Официальный сайт Федеральной налоговой службы РФ].

Систематизация стратегий и финансовых компонентов в превентивных процедурах в конечном итоге требует выявления основных кризисообразующих факторов для разработки программы обеспечения финансовой устойчивости в процедурах антикризисного регулирования.

Наряду с уже существующими подходами к оценке финансовой устойчивости предприятий, как в отечественной, так и в зарубежной практике, требует качественного осмысления использование гибридных подходов, сочетающих оценки качественных и количественных факторов, взаимодействие и взаимовлияние которых позволяет спрогнозировать кризис на начальном этапе его возникновения.

Таким образом, необходимость совершенствования отечественных методов оценки финансовой устойчивости предприятий и их научного обоснования в целях разработки инструментария антикризисного регулирования предопределило тему и актуальность настоящего исследования.

**Степень научной разработанности проблемы.** В процессе работы над диссертацией были использованы труды ряда российских ученых, таких как: Абрютин М.С., Балабанов В.С., Бочаров В.В., Воронченко Т.В., Грачев А.В., Жулега И.А., Журавлева Н.В., Любушин Н.П., Незнахина Е.Л., Поляк Г.Б., Шеремет А.Д., внесших весомый вклад в развитие научно-исследовательской базы финансового анализа отечественных предприятий с использованием комплексного методического инструментария.

Теоретические и прикладные проблемы повышения финансовой устойчивости предприятий с использованием инструментария антикризисного регулирования были рассмотрены в работах таких авторов, как: Базаров Г.З., Балдин К.В., Бланк И. А., Валдайцев С.В., Грязнова А.Г., Ковалев В.В., Коротков Э.М., Кочетков Е.П., Пилипчук В.В., Родионова Н.В., Тельнов П.Н. и др.

Среди зарубежных специалистов в области теории и практики финансового анализа и оценки рисков в условиях неопределенности

внешней и внутренней сред, а также вопросов антикризисного регулирования следует выделить работы таких авторов, как: Альтман Е., Беркович Е., Бэгьюли Ф., Дарлинг Дж., Кэддик М., Митрофф Я., Олсон Дж., Паттерсон Б., Познер К., Робертсон П., Спринггейт Г., Тишоу Г., Тоффлер Р., Уэбстер Г., Финк С.М. и пр.

Однако, как показывает практика, наряду с существующей теоретической и методической основой, позволяющей выявить кризисное состояние в деятельности предприятия на ранней стадии развития, недостаточно исследований по изучению и систематизации признаков банкротства в рамках системного подхода с учетом прогнозирования его поведения, а также выявления причинно-следственных связей между внешними индикаторами кризиса и показателями финансового состояния предприятия. Недостаточно проработанными остаются вопросы практического применения передовых антикризисных технологий с использованием элементов системного подхода, позволяющих унифицировать пошаговую процедуру выхода предприятий из кризиса.

Таким образом, комплекс выше обозначенных проблем с учетом экономической необходимости совершенствования методов оценки финансовой устойчивости отечественных предприятий в рамках реализации комплексных антикризисных мер предопределил цель исследования и его основные задачи.

**Цель и задачи исследования.** Целью исследования является разработка и обоснование направлений повышения финансовой устойчивости отечественных предприятий в системе антикризисного регулирования.

**Достижение указанной цели потребовало постановки и решения следующих задач:**

- Показать и систематизировать характерные признаки финансовой несостоятельности и банкротства, определяющие снижение устойчивости предприятия в условиях кризиса.

- Систематизировать кризисообразующие факторы, влияющие на финансовую устойчивость предприятия по степени их влияния и возможности предотвращения.

- Раскрыть значение превентивной диагностики для системного восстановления финансовой деятельности предприятия.

- Разработать стратегию повышения финансовой устойчивости и пошаговую процедуру выхода предприятия из кризиса.

- Представить интегрированную систему оценки риска бизнес-процессов предприятий с целью повышения их финансовой устойчивости.

- В рамках пошагового алгоритма разработать рекомендации по применению программы повышения финансовой устойчивости предприятий в системе антикризисного регулирования.

**Объектом исследования** является финансовая деятельность предприятий в условиях воздействия на них кризисообразующих факторов.

**Предметом исследования** являются экономические отношения, возникающие в процессе проведения мероприятий по повышению финансовой устойчивости предприятий в системе антикризисного регулирования.

**Теоретико-методологическую основу исследования** составили работы отечественных и зарубежных авторов в области финансового анализа и антикризисного регулирования, нормативно-законодательные документы Правительства РФ, Министерства финансов РФ, Федеральной налоговой службы РФ, ведущих российских рейтинговых агентств и пр.

**Методологической базой исследования** послужили общенаучные положения системного и ситуационного подходов, методы сравнительного, экспертного, финансового и статистического анализа.

**Информационной базой исследования** является репрезентативная информационная база исследования, качественные и количественные методы исследования. Результаты исследования основываются на использовании статистических данных Федерального агентства

государственной статистики, информации периодических изданий, ресурсов глобальной информационной сети Интернет, материалов отчетов и докладов о деятельности российских предприятий в условиях кризиса, исследований независимых аналитических организаций и собственных прикладных исследований.

В процессе работы над темой автор руководствовался основными принципами научного подхода, а также результатами собственной практической деятельности по систематизации теоретического и прикладного инструментария оценки финансовой устойчивости предприятий в рамках ключевых направлений антикризисного регулирования.

**Научная новизна диссертационной работы** заключается в обосновании основных направлений укрепления финансовой устойчивости предприятий РФ с учетом принципов, отражающих совершенствование антикризисного регулирования и адаптации зарубежной практики идентификации кризиса на ранней стадии его возникновения для отечественных предприятий в современных экономических условиях.

**Основные научные результаты**, полученные лично автором, обладающие научной новизной и выносимые на защиту, заключаются в следующем:

1. Представлены отличительные признаки финансовой несостоятельности и банкротства, определяющие, с одной стороны, устойчивость хозяйствующего субъекта ввиду невозможности погашения обязательств, а с другой – процедуру урегулирования долга. Причины, являющиеся источником банкротства, появляются задолго до активной фазы данного процесса и связаны с проявлением признаков финансовой неустойчивости предприятия, которые, в свою очередь, выражаются в отсутствии гибкого реагирования на кризис в условиях изменения факторов внешней и внутренней среды.

2. Раскрыта совокупность кризисообразующих факторов (влияющих на финансовую устойчивость предприятий), позволяющая сформировать рейтинги и скоринговые модели для антикризисного регулирования на макро- и микроуровне. Предложенная классификация позволяет принимать эффективные инвестиционные решения и может использоваться в процессе оценки независимых аналитиков, экспертов, аудиторов, а также в целях отраслевой диверсификации.

3. Обосновано, что диагностика деятельности предприятия с целью преодоления кризисных явлений является востребованным инструментом финансового анализа для системного восстановления финансовой деятельности предприятия, разработки конечной стратегии для смягчения последствий кризиса. Доказано, что реактивная и профилактическая формы диагностики позволяют разработать и внедрить эффективную антикризисную программу, предусматривающую комплекс мер по повышению финансовой устойчивости предприятия.

4. Разработаны направления повышения финансовой устойчивости предприятий, включающие элементы финансового анализа, оценку ресурсного потенциала предприятия, разработку мер по обеспечению финансовой стабильности, а также контрольные мероприятия по выполнению уже принятых решений в целях предотвращения кризиса. Их практическая реализация предопределяет возможность независимой оценки качества управления предприятием, его финансовой гибкости, уровня ликвидности, долговой нагрузки и выполнения условных обязательств в средне- и долгосрочной перспективе.

5. Предложена интегрированная система оценки риска бизнес-процессов предприятий для повышения их финансовой устойчивости. В ее основе лежит регламентация процедур сопоставления риска целевым критериям развития предприятия, применение системного подхода для идентификации событий, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, и систематизация кризисообразующих факторов,



оказывающих воздействие на источник возникновения риска. С учетом этого определена зависимость категории риска от событий, оказывающих влияние на финансовую устойчивость предприятия. Доказано, что ее практическое применение будет способствовать планированию текущей финансовой деятельности в зависимости от различных сценариев развития предприятия, а также снижению возможных угроз в рамках приемлемых границ толерантности к существующим рискам.

6. Разработан алгоритм реализации направлений повышения финансовой устойчивости предприятий, который включает пять основных этапов: определение видовой характеристики и фазы кризиса; систематизация методов оценки финансовой устойчивости с учетом анализа факторов внешней и внутренней среды; дифференцирование кризисообразующих факторов для выявления наиболее существенных из них; идентификация рисков на предмет соответствия цели развития предприятия; разработка рекомендаций и системы мер для реализации основных направлений повышения финансовой устойчивости предприятий. Обоснована возможность его практического применения в деятельности предприятий РФ.

**Теоретическая значимость диссертационного исследования** определяется актуальностью рассмотренных в диссертационной работе проблем и степенью обоснования содержащихся в ней положений, выводов и рекомендаций, что обогащает теоретические положения по повышению финансовой устойчивости предприятий.

**Практическая значимость исследования** заключается в систематизации методов и подходов к оценке финансовой устойчивости предприятий, позволяющих сформировать комплексную систему их защиты с учетом выявления кризисообразующих факторов, классифицированных по степени влияния и степени сопротивления их этому влиянию.

Результаты работы могут быть использованы для адаптации существующего в мировой практике опыта оценки финансовой устойчивости предприятий к современным условиям хозяйствования российских предприятий.

Материалы диссертации могут быть также использованы в преподавании учебных курсов в ВУЗах соответствующего профиля по дисциплинам «Финансовая устойчивость предприятий», «Внутренние и внешние факторы в финансовом анализе предприятий», «Диагностика банкротства предприятий», а также в чтении спецкурсов по проблемам финансового оздоровления предприятий как антикризисной меры в современных экономических условиях.

**Соответствие диссертации паспорту научной специальности.**

Диссертационное исследование и его научные результаты соответствуют п. 3.11. Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций; п. 3.28. Финансовый менеджмент: содержание, формы, методы и инструменты реализации Паспорта специальности ВАК 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

**Апробация результатов диссертационного исследования.**

Научные и практические результаты выполненной работы обсуждались на научно-практических конференциях, а также прошли апробацию в практической деятельности ряда организаций, что подтверждено соответствующими актами о внедрении.

**Публикации.** По теме диссертации опубликовано 6 научных работ,

общим объемом 1,75 п.л., из них 5 статей общим объемом 1,45 п.л. опубликованы в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки РФ.

**Структура диссертационного исследования** обусловлена целью,

задачами и логикой изложения работы. Диссертационное исследование состоит из введения, трех глав, включающих 9 параграфов, заключения, в котором сформулированы выводы и рекомендации по теме исследования,

списка использованной литературы. Работа иллюстрирована таблицами и рисунками.

## **Глава 1. Теоретические аспекты финансовой устойчивости предприятий**

### **1.1. Финансовая несостоятельность и банкротство: теоретический аспект и предпосылки возникновения**

Решение проблем прогнозирования несостоятельности и банкротства компаний сегодня является ключевой задачей для ведущих экономик мира, включая и Россию. Как показал прошедший мировой экономический кризис, а также долговой европейский кризис, банкротство предприятий тесно связано с устойчивым состоянием финансового сектора. Именно процесс перехода кризисной ситуации из одного сектора в другой и обуславливает цикличность банкротства по мере инфицирования экономики.

Однако, с нашей точки зрения, ошибочность толкования понятий «несостоятельность» и «банкротство» как единой терминологической конструкции во многом объясняет сложившиеся стереотипы по определению их экономической сущности. Для того чтобы глубже понять причины таких терминологических коллизий, обратимся к исследованиям российских и зарубежных экономистов, по-разному объясняющих сущность понятий «несостоятельность» и «банкротство» хозяйствующих субъектов.

Так, среди отечественных исследователей достаточно часто можно встретить различные позиции по объяснению сущности рассматриваемых явлений. Например, Семеусов В.А., Пахаруков А.А. трактуют определение понятия «несостоятельность» с точки зрения текущего состояния хозяйствующего субъекта, полагая, что необходимо использовать обратный смысл от понятий «состоятельный» или «платежеспособный». Тогда как банкротство, по мнению авторов, представляет собой не просто состояние, а уже определенную процедуру или процесс, носящий динамический характер, направленный на урегулирование платежеспособности предприятия в будущем [108, с. 39]. Достаточно похожую

терминологическую конструкцию мы можем встретить и в работе Свириденко О.М. [110, с. 42], автор концентрирует внимание на наличии или отсутствии имущественной массы, достаточной для удовлетворения требований кредиторов. В частности, автор приходит к выводу о том, что несостоятельность – это текущее состояние должника при отсутствии возможности погашения собственных обязательств перед кредитором. Указанное состояние можно выявить в результате наблюдения, финансового оздоровления или внешнего управления имуществом должника, тогда как банкротство – это процедура взыскания или принуждения к реализации реальных активов для погашения текущей задолженности. Исходя из этого, автор делает очень обоснованный вывод, что в процедуре банкротства должник не просто является исполнителем требований суда, но в любой момент может самостоятельно урегулировать текущие обязательства, тем самым прервав последовательность данной процедуры.

В свою очередь, Шершеневич Г.Ф. достаточно емко дает определение несостоятельности и банкротству как двум различным экономическим категориям и процессам. Так, автор сравнивает несостоятельность с особым положением должника, обусловленным различными финансовыми, производственными и другими факторами. При этом автор подчеркивает, что данные факторы могут носить временный характер. Банкротство – это в первую очередь процедура, в результате которой несостоятельность уже подтверждена очевидными фактами и носит систематический характер, поэтому ее применение необходимо для удовлетворения требований кредиторов [135, с. 88].

Не менее интересной с научной точки зрения предстает позиция ученых-правоведов, которые, систематизируя понятийный аппарат по определению ключевых дефиниций несостоятельности и банкротства, акцентируют внимание прежде всего на их принадлежности к различным категориям права: несостоятельности – к гражданско-правовому, а

банкротства – к уголовному праву [107, с. 14–17].

По мнению Жилинского С.Э., любая кризисная ситуация начинается с неплатежеспособности. Если должник не способен рассчитаться с кредиторами, то становится несостоятельным, а в дальнейшем может перейти в третье и завершающее качественное состояние – банкрот. Качеством «банкрот» должника наделяет арбитражный суд [56, с. 589].

Подобная точка зрения, но более широко, представлена и в экономической литературе. Так, Теплова Т. В. отмечает, что, в практической ситуации только судебное решение позволяет определить банкротство, но в ситуации финансовой неспособности не все так однозначно и необходимо различать оттенки подобных затруднений, к которым могут быть отнесены: экономическая несостоятельность, неплатежеспособность, предбанкротная неплатежеспособность и собственно банкротство [120, с. 48].

Однако, с нашей точки зрения, наиболее точную оценку отличий несостоятельности и банкротства дает достаточно емкое определение Родионова Н.В. [103, с. 6–7] и Фомина Я. М. [125, с. 5], с позиции которых, кризис не является случайным событием, а представляет собой конечную точку банкротства, в результате которого предприятие может восстановить собственную ликвидность и рассчитаться с кредиторами либо исчезнет как юридическое лицо. Иными словами, процессы несостоятельности и банкротства отделяет определенный промежуток времени, а также возможности при использовании различных ресурсов для ликвидации текущих проблем. При этом процесс несостоятельности может длиться достаточно долго, тогда как срок процедуры банкротства определен на уровне законодательства отдельного государства.

Более того, Родионова Н. В. не только вывела собственное определение несостоятельности, разделяя ее на временную и хроническую, но и обосновала указанные критерии с точки зрения краткосрочной и долгосрочной ликвидности [103, с. 6–7]. Не менее интересна и точка зрения

Дягеля О.Ю., с позиции которого, отличительным признаком банкротства является наличие явных признаков кризиса, финансового, управленческого или экономического. Квалификация типа возникающего кризиса позволяет идентифицировать существующую стадию банкротства [51].

В работе «Методика финансового анализа» Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. и Негашев Е. В. «финансовая устойчивость характеризуется степенью достаточности реального собственного капитала и источников формирования запасов, условиями ликвидности активов и способностью организации погашать свои обязательства в срок и в полном объеме» [134, с. 16].

В работе Абрютиной М.С. и Грачева А.В. вводится понятие «финансово-экономическое равновесие», которое «состоит ... в равенстве собственного капитала и нефинансовых активов и ... в равенстве заемного капитала и финансовых активов» [13, с. 24].

В работе Бланка И.А. [28] и Балдина К.В. [22] под несостоятельностью понимают неплатежеспособность должника, а под банкротством признанную судом неплатежеспособность. То есть банкротство понимается скорее как юридический аспект, когда судебный орган решает, что должник не в состоянии (неспособен) выполнить свои финансовые обязательства.

Важно также отметить, что в настоящее время в научной литературе сложилось значительное количество понятий «платежеспособность» и «ликвидность» предприятия. Однако до сих пор не существует единых трактовок, что затрудняет проведение диагностики несостоятельности хозяйствующих субъектов. Несостоятельность предприятия можно определить как нарушение его финансового равновесия, что может быть следствием недостаточности имущества для оплаты задолженности (неспособность должника к платежам, или платежная неспособность), а также следствием финансовой зависимости от заемных источников финансирования. Недостаточность имущества для оплаты задолженности в

экономической литературе нередко связывают с нарушением платежеспособности, или ликвидности.

Понятия «платежеспособность» и «ликвидность» очень часто принимают практически идентичными по смыслу, поэтому в научной экономической литературе можно встретить две противоположные точки зрения по данному вопросу [133, с. 59]. Достаточно интересна с научной точки зрения дискуссия между двумя группами этих авторов. Кратко рассмотрим ее.

Первая группа авторов, среди которых можно выделить труды Бланка И., Бригхема Ю., Гапенски Л. [29] и ряда других исследователей, концентрирует внимание на тождественности таких экономических категорий, как «ликвидность» и «платежеспособность». Их позиция основана на сопоставлении различных финансовых показателей, характеризующих платежеспособность предприятий. В большинстве своем все они отвечают за ликвидность хозяйствующего субъекта.

Представители второй группы авторов, напротив, говорят о различиях в данных определениях, полагая, что не все финансовые показатели связаны с ликвидностью предприятия, а значит, данные понятия не могут быть тождественны.

По мнению Поляка Г., платежеспособность предприятия представляет собой наличие у него денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности в достаточном для покрытия краткосрочных обязательств объеме. «Ликвидность», в данном случае, определяется как способность предприятия в случае необходимости совершать соответствующие расходы, т.е. своевременно и в полном объеме рассчитываться по долгам оборотными активами, имеющимися в наличии [124].

Не менее интересным представляется научный подход, описывающий взаимосвязь различных фаз кризиса с ухудшением



финансового состояния компании. Иными словами – переход из стадии несостоятельности в стадию банкротства.

Важно отметить, что среди сторонников теории развития кризиса можно выделить таких авторов, как Финк С. [163], Дарлинг Дж. [159], Олсон Дж. [173], и ряд других исследователей в области кризис-менеджмента. Периоды развития кризиса авторы условно разделяют на семь последовательных шагов, среди которых: кризис выбранной стратегии, кризис организационной структуры, кризис ликвидности, кризис временной неплатежеспособности, кризис устойчивой неплатежеспособности, кризис несостоятельности и, наконец, банкротство компании.

В более укрупненном варианте взаимосвязь периодов развития кризиса с его конечной точкой – банкротством – можно представить в виде трех основных периодов: предкризисный период, период острого кризиса и хронический кризис.

Предкризисный период характеризуется смещением стратегических ориентиров компании, когда полученный результат не соответствует запланированному. При этом компания теряет не только часть рынка, прибыли и персонала, но и возможности к дальнейшему развитию. Данный период неизбежно сопровождается снижением общих финансовых показателей и результатов деятельности [23].

Период острого кризиса, как правило, характеризуется недостатком текущей ликвидности, т.е. невозможностью погашать краткосрочные обязательства в течение срока до одного года. В качестве небольшого отступления отметим, что традиционно для решения проблем с ликвидностью используют два подхода. В первом подходе – его часто называют методом анализа денежных потоков – акцент делается на источниках финансирования и на использовании финансовых средств, тогда как во втором – методе нормативного анализа – во главу угла ставится структура финансовых средств [114, с. 47].

Ну и, наконец, в период хронического, или, как его часто именуют,

непреодолимого, кризиса компания уже входит в фазу активного банкротства. В чем же это выражается? Во-первых, на балансе отсутствуют ликвидные собственные ресурсы, реализация которых может являться источником погашения задолженности. Во-вторых, компания не может обслуживать имеющуюся ссудную задолженность, а значит, формально процедура банкротства может быть инициирована кредитором.

Таким образом, теория развития кризиса позволила нам еще раз подтвердить заявленный ранее вывод о наличии причинно-следственной связи между несостоятельностью компании и ее последующим банкротством. При этом, если в первом случае компания имеет возможность пройти так называемую «точку невозврата», оптимизировав собственное финансовое состояние, то во втором случае – процедура банкротства заканчивается уже при участии судебных органов, а значит, не может быть приостановлена или закончена раньше срока.

Кроме того, в результате анализа теории организации и теории кризиса нам удалось установить, что наряду с неформализованными критериями, определяемыми качеством менеджмента компании, существуют и формализованные факторы, позволяющие дистанционно структурировать признаки ухудшения в финансовой устойчивости компании. К ним, в частности, относятся следующие признаки:

1. Возможные нарушения финансовой устойчивости компании, ввиду чего она не может осуществлять свою деятельность в прежнем режиме. Указанные нарушения влекут за собой снижение ликвидности, когда происходит превышение обязательств над активами, иными словами, предприятие не в состоянии своевременно погасить собственную задолженность.

2. Несбалансированность кредиторской и дебиторской задолженности на протяжении относительно длительного периода. Указанная ситуация может возникнуть вследствие неравномерного распределения денежных потоков при исполнении инвестиционных

контрактов либо в результате непредвиденных финансовых трудностей, обусловленных повышенной долговой нагрузкой.

3. Финансовая неустойчивость компании, обусловленная резким снижением стоимости активов в результате влияния внешних или внутренних факторов.

Характер рассмотренных выше причин показывает, что финансовая неустойчивость предприятия определяет сам факт возможного начала процедуры банкротства, во многом может являться результатом низкой квалификации руководителя, а также отсутствия долгосрочной стратегии развития компании. А в условиях нестабильной экономики, обусловленной внешними причинами кризиса, банкротство предприятий может носить массовый характер. Неслучайно в самом начале главы мы упомянули о тенденции цикличности кризиса, его переходе из нефинансового сектора в финансовый. В связи с чем полагаем, что процессы банкротства должны являться предметом обширного государственного регулирования в силу достаточно значимых последствий деятельности несостоятельных компаний для развития экономики страны в целом.

Традиционно такие последствия являются следствием наступления следующих рисков событий для экономики (рис. 1.1):

- финансово неустойчивая компания концентрирует серьезные финансовые риски для компаний-партнеров, что создает существенные трудности для их деятельности. Проявляется так называемый межотраслевой эффект, что отражается на уменьшении общего потенциала развития экономики страны;

- финансово неустойчивая компания не в состоянии вносить должный вклад в формирование доходной части государственного бюджета и внебюджетных фондов, что затрудняет реализацию государственных программ экономического и социального развития;

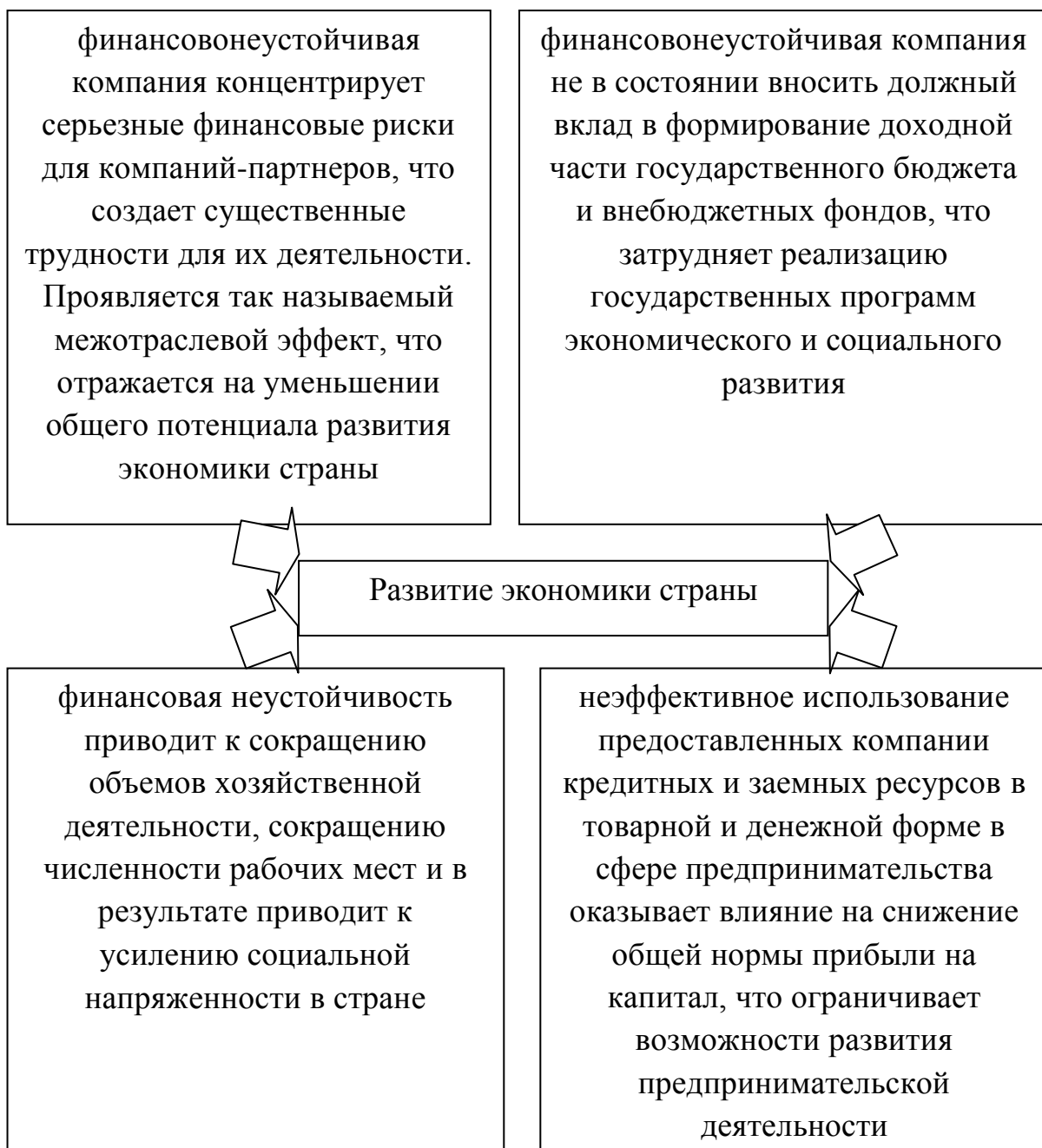


Рис.1.1 Банкротство предприятий и развитие экономики страны.

- неэффективное использование предоставленных компании кредитных и заемных ресурсов в товарной и денежной форме в сфере предпринимательства оказывает влияние на снижение общей нормы прибыли на капитал, что ограничивает возможности развития предпринимательской деятельности;

- финансовая неустойчивость приводит к сокращению объемов хозяйственной деятельности, сокращению численности рабочих мест и в результате приводит к усилению социальной напряженности в стране.

С нашей точки зрения, перечень данных последствий не носит исчерпывающий характер и может дополняться и расширяться по мере исследования конкретного отраслевого сегмента экономики. Однако, бесспорным фактом является влияние мировых кризисов на финансовое состояние хозяйствующих субъектов, определяемое в научной литературе как непредвиденные обстоятельства, форс-мажор, случайное событие или риск и пр. В связи с изложенным выше в следующем параграфе исследования мы рассмотрим влияние внутренних и внешних факторов на финансовую устойчивость предприятия.

## **1.2. Влияние внутренних и внешних факторов на финансовую устойчивость предприятий**

Как показали результаты проведенного исследования, необходимость анализа финансовой устойчивости предприятий, обусловлена необходимостью оценки хозяйственной деятельности в долгосрочной перспективе. В основе концепции финансовой устойчивости лежит разделение аналитических инструментов на две основные группы: первая группа – показатели финансовой устойчивости, полученные на основе дискретных величин, а вторая – факторы финансовой устойчивости, полученные на основе непрерывных величин. Сама процедура оценки финансовой устойчивости формализует диагностику деятельности предприятия на основе прошлых событий и моделирования будущей деятельности. И если прошлые события возможно проанализировать с учетом уже совершенных действий, то прогнозирование будущей деятельности представляет собой комплекс различных методов и подходов, используемых в зависимости от вероятных сценариев деятельности предприятия, с учетом влияния внешних и внутренних факторов.

Необходимость использования новейших подходов в оценке финансовой устойчивости предприятий во всем мире была вызвана прежде всего усилением кризисных явлений в экономике. Последним ярким примером чего явился затяжной экономический кризис 2008–2010 года, когда огромное количество зарубежных и отечественных предприятий обанкротилось, что впоследствии привело к кризису на финансовом рынке.

Следует отметить, что все подходы и методологии по оценке финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов можно условно разделить на политические и экономические. С нашей точки зрения, данное разделение является весьма условным, хотя и подразумевает анализ различных финансовых и нефинансовых индикаторов.

Одни концентрируют внимание на анализе внешней среды с учетом необходимости соблюдения баланса между экономическими и социальными факторами, свойственными деятельности хозяйствующих субъектов. В результате достижения этого баланса происходит изменение окружающей внешней среды, а предприятие попадает в зону «высокой турбулентности» – концентрации рисков и неопределенности в будущем, что требует изучения системы этой среды.

Другие – изучают деятельность внутренней среды предприятия с учетом взаимодействия различных факторов, оказывающих на нее влияние изнутри. В результате происходит изучение экономического потенциала предприятия, а также отдельных финансовых показателей, оказывающих влияние на его деятельности.

Однако целью применения этих подходов является достижение финансовой устойчивости и стабильности деятельности предприятия. С нашей точки зрения, данные понятия можно использовать в рамках единой терминологической конструкции.

Согласно теории финансовой стабильности, разработанной в рамках научных исследований зарубежных и отечественных авторов, оценка финансового потенциала хозяйствующего субъекта определяется путем

анализа отчетных данных. Последователями данной теории среди представителей отечественной научной мысли можно назвать Ковалева В.В. [65], Бланка И.А. [29], Балдина К.В. [22], Кована С.Е. [67], Поляка Г.Б. [124], Шеремета А.Д. [134] и др. Среди зарубежных представителей, разделяющих подобные взгляды, можно выделить труды Альтмана Е. [142–144], Спрингейта Г., Тишоу Г., Тоффлера Р. [124] и др.

Сформированные научные положения теории финансовой стабильности в целом соответствуют выводу о том, что финансовый анализ на основе уже прошедшей деятельности отражает лишь дискретные данные, недостаточные для анализа внутренней среды. Для комплексного понимания потенциала развития компании в долгосрочной перспективе, наряду с внутренними, необходимо анализировать внешние факторы, которые зачастую не подлежат количественной оценке. Чем больше набор таких факторов, тем выше вероятность достоверной оценки деятельности хозяйствующего субъекта.

Как правило, для того, чтобы определить текущее финансовое состояние компании, необходимы ретроспективные данные. Однако, как показывает практика, использование различных методов оценки финансовой устойчивости зачастую дает различные результаты, а попытки их унификации на практике не приносят желаемых результатов, поскольку необходимо учитывать региональные, отраслевые, технологические особенности развития предприятий.

Использование системного подхода в финансовом анализе позволяет примирить различные точки зрения на используемые параметры оценки, показатели и индикаторы, не подлежащие измерению. Созданные на основе системного анализа финансовые модели как нельзя лучше определяют взаимодействие различных факторов внешней и внутренней среды, действие которых впоследствии оценивается в динамике. К числу сторонников так называемого (гибридного) подхода можно отнести работы Скотта М. [178], Олви Н. [174], Теслинова А. [183], Ван Хоррна [185] и др.

В основе данного подхода к оценке финансовой устойчивости предприятий лежит формирование динамической модели, позволяющей оценить финансовый потенциал предприятия в будущем. Особенностью ее формирования является выявление в деятельности кризисообразующих факторов, которые с течением времени могут оказать наибольшее влияние на финансовую состоятельность предприятия. Таким образом, в рамках установленных особенностей или закономерностей во времени, можно установить фазу начала кризиса и фазу его завершения, что в целом позволяет определить возможность погашения обязательств в будущем.

Формализуя данный вывод, можно говорить о том, что такие категории, характеризующие проблемы в деятельности предприятия, как финансовая несостоятельность и банкротство, можно разделить только на основе критерия времени в краткосрочной и долгосрочной перспективе. Определяющие в одном случае – невозможность погашения обязательств, а в другом – процедуру урегулирования долга. Причины, являющиеся источником возникновения банкротства, появляются задолго до активной фазы данного процесса и связаны с проявлением признаков финансовой неустойчивости предприятия, которые, в свою очередь, определяются отсутствием гибкого реагирования на кризис в условиях изменения факторов внешней и внутренней сред.

Рассмотрим более подробно основные методические подходы, используемые для определения финансовой устойчивости предприятий, с точки зрения определенного набора критериев, значения которых подлежат анализу в заданной ретроспективе и диапазонах. Попытки унификации наиболее точных критериев, характеризующих платежеспособность предприятия в целом, заключались в доказательстве возможности выполнения компанией взятых на себя обязательств по отношению к собственным активам. Подобные исследования проводились и в зарубежной и в отечественной практике финансового анализа, однако попытки вывести



ограниченный набор финансовых коэффициентов, наряду с достигнутыми успехами, терпели и неудачи.

Проблема дискретности данных финансового анализа до сих пор остается одной из актуальных, а унификация различных финансовых показателей для предприятий различных отраслевых сегментов не позволяет в полной мере выявить их отраслевые особенности с учетом возможной кризисной ситуации.

Использование непрерывных данных в целях оценки финансовой устойчивости на основе комплексных финансовых результатов деятельности предприятия позволяет оценить долгосрочную перспективу и более точно спрогнозировать возможность преодоления кризиса. Методология исследования непрерывных данных в рамках анализа финансовой устойчивости предприятий раскрыта в работах Ивашковской И.[167], Коупленда Т.[157], Чернявского К.[155] и других авторов.

Появление методологии, основанной на непрерывных данных, позволило получить совершенно иные показатели, с помощью которых проводится оценка финансовой устойчивости предприятия. Например, дисконтированный индекс стоимости свободного денежного потока включает в себя все виды деятельности бизнеса предприятия – от небольших входящих платежей до крупных исходящих, он включает анализ деловой активности предприятия с учетом изменений размера оборотных средств.

В результате использования подобных индикаторов непрерывных данных выявляются кризисообразующие факторы, на основе которых делается вывод об устойчивом или неустойчивом развитии предприятия. С нашей точки зрения, использование таких индикаторов незаменимо в рамках их использования в антикризисном управлении.

Рассматривая и оценивая влияние внешних и внутренних факторов на финансовое состояние предприятия применяются разнообразные подходы к их классификации, которые далеки от совершенства.

В зарубежных работах [161] встречаются разные позиции, дифференцирующие не только внутренние и внешние факторы, но и риски, присущие компаниям, с учетом чего формируются соответствующие системы индикаторов и оценок.

Однако в рамках нашего исследования, учитывая специфику отечественных предприятий, считаем, что необходимо уделить более пристальное внимание работам российских ученых-экономистов, в большинстве своем связывающих проблемы финансовой устойчивости с наличием внешних (независимых от предприятия) и внутренних факторов (образующихся внутри организации).

Остановимся подробнее на анализе внутренних и внешних факторов, а также рассмотрим механизм их влияния на деятельность предприятия и инструменты противодействия их негативному влиянию.

Перечислим наиболее распространенные классификации внешних и внутренних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, а затем перейдем к изучению некоторых из них.

К внешним факторам традиционно относят следующие факторы:

Политические факторы влияют в основном на ухудшение инвестиционного климата и провоцируют отток капитала. Среди таких факторов, которые могут спровоцировать кризисное состояние предприятия, можно выделить следующие: политическая нестабильность, неожиданная национализация активов, начало военных действий и т.д. [93, с. 49].

Факторы правового характера способны привести к кризисной ситуации в деятельности предприятий вследствие изменений в налогообложении и лицензировании, недостаточного антимонопольного регулирования, ограниченного регулирования ВЭД, а также неразвитости законодательной базы по вопросам предпринимательства [92].

Природные факторы могут оказать одномоментное разрушительное воздействие на экономику и производство в целом (например, стихийные бедствия разного рода). Рост количества экологических катастроф в последние годы ставит под угрозу переход к устойчивому развитию многих промышленных предприятий, соответственно, угрожая выживанию некоторых из них. К проблемам глобального характера приводят катастрофические изменения природных условий.

Социокультурные факторы оказывают влияние на менталитет, установки и жизненные ценности как потребителей продукции, сотрудников, так и чиновников и прочих лиц, от которых зависит деятельность предприятия.

Основным негативно влияющим на предприятие социокультурным фактором можно считать широкомасштабную коррупцию и связанные с ней явления, получившие в современной России большое распространение и становящиеся для большинства предприятий серьезным ограничителем их хозяйственной деятельности.

Рыночные факторы, на наш взгляд, рационально разделить на: характер спроса, конкурентную среду и взаимоотношения с контрагентами (поставщиками и т.д.).

Падение спроса, вызванное как экономическими, так и социально-культурными причинами, может привести к кризису сбыта производимой продукции, формированию кредиторской задолженности, затовариванию складов, сокращению или полной остановке производства.

Изменения в конкурентной среде, такие как появление и/или усиление конкурента, также могут негативно влиять на состояние предприятия и оказать влияние на формирование кризисных явлений. Усиление позиций конкурента может привести к падению объемов продаж и сокращению занимаемой доли рынка, разрыву наработанных хозяйственных связей как с поставщиками, так и с потребителями, вплоть до утраты всех портфелей заказов и остановки деятельности предприятия.

Взаимоотношения с контрагентами (поставщиками и т.д.) также играют важную роль и являются значимыми факторами внешней среды. Основной проблемой является рост цен на продукцию или услуги монополистов-производителей энергии, уникального сырья и т.д. Ненадежность поставщиков, из-за которых происходят задержки, или же низкое качество поставляемых ими сырья и материалов приводят к снижению объемов производства и качества готовой продукции.

Вся эта совокупность кризисообразующих факторов, сложившись в специфическую экономическую систему, обусловила низкий уровень устойчивости большинства отечественных предприятий к кризисным ситуациям в условиях реформирования экономики.

Дифференцируя основные внутренние факторы, например, Гурков И.Б. [47, с. 25] прямо указывает на то, что именно внутренние факторы в значительной мере обуславливают и обостряют негативное воздействие внешних факторов.

Основные внутренние факторы следующие:

Управленческие факторы формирования кризиса, такие как консервативные подходы к деятельности предприятия; отсутствие систематизированной информации об информационных, материальных и финансовых потоках предприятия; отсутствие регулярного мониторинга внешней среды; нерациональный расход средств предприятия на личные нужды собственника; несвоевременность реакции на изменения внешней и внутренней среды, оказывают сильнейшее воздействие на состояние предприятия.

Производственные факторы являются важным аспектом кризисоустойчивости предприятий. Одними из основных причин формирования кризиса являются: применение устаревших технологий, эксплуатация физически изношенного и морально устаревшего оборудования и низкая квалификация кадров, влекущие за собой высокую себестоимость продукции и большой процент брака, отсутствие

привлекательных потребительских характеристик и снижение конкурентоспособности продукции. Кроме того, несовершенная защита интеллектуальных прав препятствует стимулированию к приобретению новейших технологий и «ноу-хау». Все это в итоге понижает конкурентоспособность производимой продукции и может привести предприятие к кризисному состоянию [24, с. 79].

Коммерческие факторы или маркетинговые факторы могут стать причиной формирования кризиса в случае неверной оценки рыночной конъюнктуры, недооценки возможностей конкурента, ошибок в маркетинговой и рекламной стратегии предприятия. Следствием этих ошибок могут быть: падение спроса на продукцию предприятия, утрата продукцией потребительской привлекательности, усиление позиций конкурентов, снижение объемов продаж и производства.

Вместе с тем считаем, что представленная выше классификация внешних и внутренних факторов не является исчерпывающей и может быть дополнена и другими факторами, широко представленными в различных научных источниках. Кроме того, в научной литературе, помимо внешних и внутренних факторов, выделяют и косвенные факторы, которые образуются в среде косвенного воздействия. Они оказывают влияние не прямо, а опосредованно, например посредством законодательного регулирования.

Органы государственного регулирования способствуют и обеспечивают принудительное выполнение существующих требований и способны вносить собственные обязательные для выполнения и имеющие силу закона требования. Именно поэтому считается, что среда косвенного воздействия влияет на финансовое состояние предприятия не так сильно, как среда прямого воздействия.

Однако, по нашему мнению, ее влияние ничуть не меньше, чем влияние среды прямого воздействия, просто данное влияние трудноизмеримо и прогнозируемо. Степень влияния факторов среды косвенного воздействия может быть даже сильнее, чем влияние среды

прямого воздействия, так, например, финансовый кризис последних лет привел к значительному спаду промышленного производства, что наглядно иллюстрирует воздействие данных факторов.

Еще один момент, который характеризует факторы среды косвенного воздействия, – это ограниченность информации, когда можно лишь предполагать возможные последствия, и именно этим объясняется сложность прогнозирования.

Рассмотрим последовательно каждый из факторов внешней среды косвенного воздействия.

1. Состояние экономики. В наиболее общем виде можно выделить следующие моменты, характеризующие состояние экономики: общая характеристика этапа экономического развития (подъем, стабилизация, спад); уровень безработицы; уровень инфляции; курс национальной валюты и ставка рефинансирования; цены на энергоресурсы на мировых рынках.

Так, например, при росте безработицы платежеспособный спрос населения будет снижаться, рост цен на энергоресурсы ведет к росту себестоимости продукции предприятия, что, в свою очередь, негативным образом может отразиться на спросе. Рост ставки рефинансирования ведет к росту ставки по кредитам, что приводит к росту операционных расходов предприятия.

О степени влияния состояния экономики на финансовую устойчивость предприятия можно судить по последним тенденциям в экономике Российской Федерации.

Например, прошедший глобальный экономический кризис, охвативший практически все развитые и развивающиеся страны мира, оказал достаточно серьезное влияние на российскую экономику в части:

- роста интенсивности инфляционных процессов;
- падения курса национальной валюты по отношению к курсу доллара и евро;

- сокращения ликвидности на межбанковском рынке, что привело к снижению финансовой устойчивости банковской системы и отразилось на ее конфигурации в части сокращения доли малых и средних банков, сосредоточенных преимущественно в регионах РФ;

- снижения доступности кредитных ресурсов для крупного и малого бизнеса, что спровоцировало ряд банкротств и стихийных поглощений для цели обеспечения выполнения взятых на себя ранее кредитных обязательств;

- роста уровня безработицы и сокращения платежеспособного спроса населения, что также оказало влияние на общую рентабельность экономики РФ.

Отметим, что на финансовое состояние предприятия самым непосредственным образом влияет состояние финансовой системы РФ. Так, например, удорожание стоимости продукции является прямым следствием роста цен на энергоресурсы, сырье и материалы, что, в свою очередь, вызывает необходимость индексации заработной платы сотрудников предприятий. Повышение стоимости заемных средств в результате негативных тенденций в финансово-кредитной сфере также приводит к росту расходов предприятия на погашение кредита и удорожанию производимой ими продукции.

В результате предприятия вынуждены поднимать цену на продукцию, однако с учетом факта снижения платежного спроса данная мера не способствует стабилизации финансового состояния.

2. Технология. Составляющие данного фактора выглядят следующим образом: государственная политика в области развития техники и технологии, основные тенденции в области НИОКР, динамика и структура патентов.

Необходимо отметить, что технология, с одной стороны, является внутренней переменной, а с другой, внешним фактором большого значения. В последнее время значение данного фактора только выросло.

От применяемых технологий зависит эффективность функционирования предприятия, в частности, состояние основных фондов предприятия самым непосредственным образом отражается на скорости производства и качестве производимой продукции, помимо этого, развитие новых технологий влияет на устаревание продукта и формирует спрос на новые продукты.

Очевидно, что организации, имеющие дело непосредственно с технологией высокого уровня, опирающиеся на НИОКР, должны быть способны не только быстро реагировать на нововведения, но и самостоятельно предлагать их. В то же время уже сегодня все организации, чтобы сохранить конкурентоспособность, должны идти в ногу с теми разработками, от которых зависит эффективность их деятельности.

3. Социокультурные факторы. В наиболее общем виде составляющие данного фактора выглядят следующим образом: демографические изменения, изменение структуры доходов и расходов, особенности режима труда и отдыха, социальная мобильность населения, предпочтения и активность потребителей.

Наибольшее влияние на финансовую устойчивость оказывают следующие тенденции в социальной сфере: динамика реальных доходов населения и, как следствие, изменение платежеспособного спроса, состояние рынка трудовых ресурсов.

Остальные факторы, относящиеся к социально-культурной сфере, значительного влияния на состояние финансовых ресурсов организации не оказывают.

4. Политика. Можно выделить следующие моменты, которые оказывают влияние на функционирование предприятия и, в том числе, на состояние его финансовых ресурсов: правительственная стабильность, изменение законодательства, государственное регулирование конкуренции в отрасли, влияние государства на состояние в отрасли (например, доля государственной собственности в отрасли).



Резюмируя изложенное выше, всю совокупность факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, можно представить в виде схемы, (рис. 1.2).

Таким образом, совокупность внешних и внутренних кризисообразующих факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, не только определяет возможность для формирования рейтингов и скоринговых моделей, но и позволяет сформировать основу для антикризисного регулирования на макро- и микроуровне. Систематизация статистических данных служит также основой для принятия инвестиционных решений, оценки независимых аналитиков, экспертов, аудиторов, а также определяет отраслевую диверсификацию предприятий с учетом существующих проблем и преимуществ.

Любые внутренние и внешние кризисообразующие факторы, позволяющие провести независимую экспертизу финансовой устойчивости компании, нуждаются не только в постоянной систематизации, но и в определении основы для их управления. Качество антикризисной программы зависит не только от используемой стратегии, но и от качества оперативного реагирования на решение финансовых проблем в деятельности предприятия. В связи с изложенным выше в следующем параграфе исследования мы рассмотрим роль системного подхода в повышении финансовой устойчивости предприятия.

Именно системный подход позволяет провести комплексную оценку проблемы, обстоятельно разобраться в причинах и предложить обоснованные мероприятия по решению имеющейся проблемы. В данном случае, мы пытаемся сформировать систему внутренних и внешних кризисообразующих факторов с целью составления полной картины основных субъектов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий.

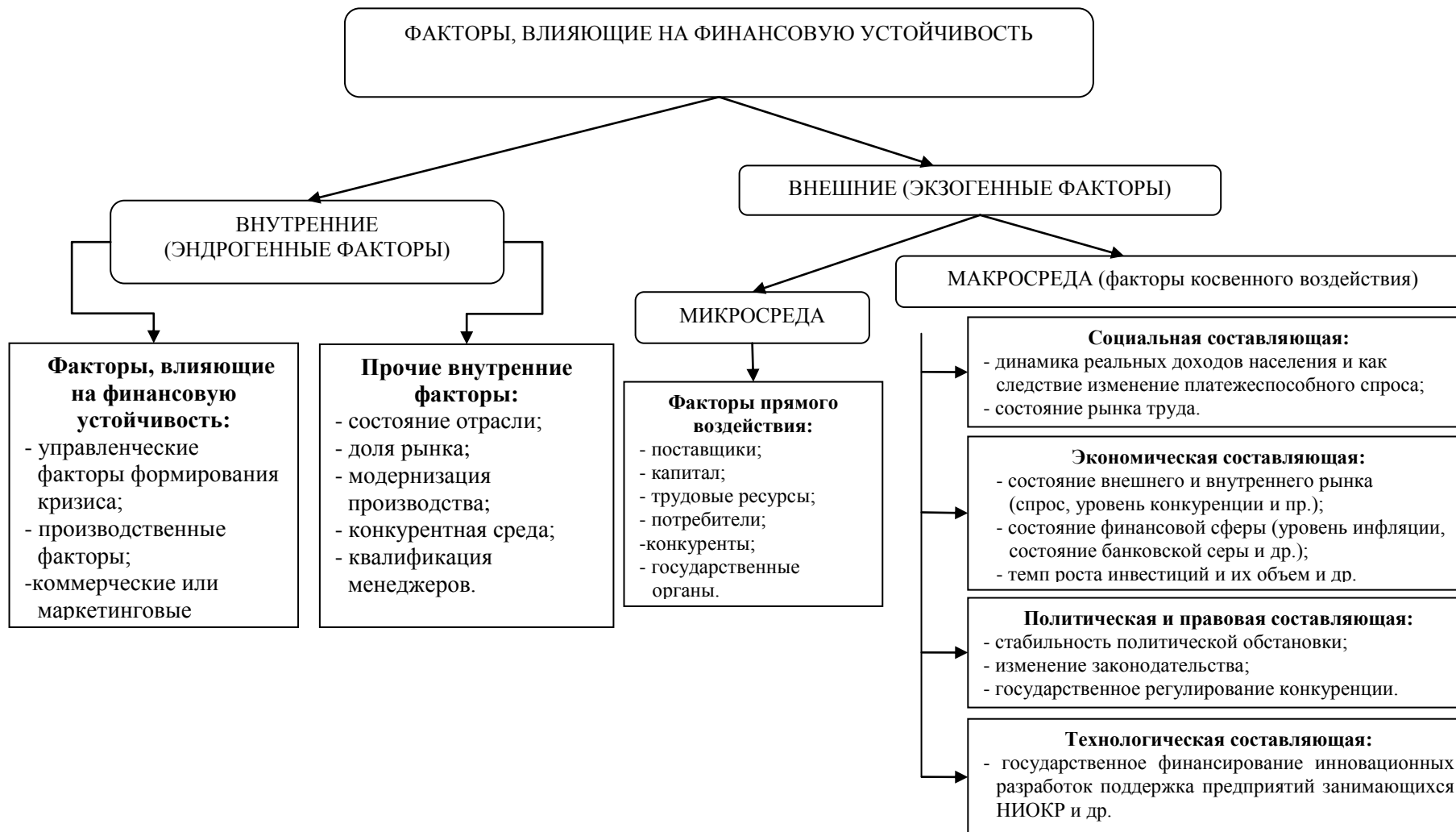


Рис. 1.2. Совокупность кризисообразующих факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия [авторская разработка]

### **1.3. Роль системного подхода в повышении финансовой устойчивости предприятий**

Инструментарий финансового менеджмента включает в себя большое количество превентивных механизмов, образующих в совокупности так называемый «защитный контур» при возникновении финансовых проблем. Зарубежный опыт использования данного инструментария показывает, что основные его элементы были сформированы под влиянием кризисных явлений, охвативших мировую экономику в 30–40-х гг. прошлого века. Активное развитие технологий и экономического прогресса, стимулирующее развитие бизнеса, оказало и негативное влияние на развитые страны, включая Европу и США. Именно в этот период начали формироваться первые методики антикризисного регулирования для цели прогнозирования риска банкротства. На смену менее совершенным моделям приходили более совершенные, учитывающие не только влияние финансовых показателей компаний, но и внешние проблемы, обусловленные денежно-кредитной, валютной и бюджетной политикой государства.

Однако главным отличием всех управленческих теорий является то, что они в разной степени исходят из наличия так называемого синергетического системного эффекта, который выражается в том, что целое всегда качественно отличается от простой суммы составляющих его частей. Простая система направлена на достижение определённой цели, а сложная – стремится к достижению нескольких взаимосвязанных целей. Так как все предприятия являются системами, управление будет эффективным, если в процессе изменений внутри организации соотношение количества и качества потребляемых ресурсов на выходе-входе будет расти.

Основным фактором, влияющим на роль системного подхода в определении финансовой устойчивости предприятия, является увеличение количества различной информации и информационных связей между

хозяйствующими субъектами и отдельными государствами. Систематизация поведенческих мотивов, стратегий и финансовых компонентов в процедуре банкротства в конечном итоге позволяет сформировать национальную модель банкротства с описанием ее достоинств и недостатков и в дальнейшем проводить ее совершенствование.

Как справедливо отмечает Мельников В.В. [82] исходит из того, что системный подход находит свое применение в различных областях научных знаний, в том числе при исследовании проблем банкротства, однако в настоящее время в научной литературе нет единой трактовки понятия «система».

С такой позицией согласна и Иванова Л.А., считая, что отсутствие единой трактовки обусловлено такими причинами, как незавершенность общей теории систем, множественность, разнообразие объективного мира, где выделяется большое многообразие систем, различие которых затрудняет выделение общего понятия [62].

Как полагает Саблин М.Т. [99], применяя понятие «система» к институту банкротства, можно гипотетически представить, что сам должник – точно такая же организация, как и кредитор, со своей внутренней структурой, операционными и рыночными рисками, персоналом. И должник в ряде случаев так же зависит от деятельности своих поставщиков и прочих должников, как и кредитор, как правило, являясь должником в других отношениях. В связи с чем автор выводит собственное определение системного подхода, полагая, что любая система может рассматриваться как совокупность взаимосвязанных элементов: его экономическая сущность заключается в возможности исследования объектов как систем и одновременно как элементов более общей системы. Кроме того, его практическое использование позволяет понимать общие предпосылки и условия для возникновения проблем, конкретные причины невозврата задолженности, прогнозировать то или иное поведение должника, представлять тенденции движения всей системы, а также общие и частные

причинно-следственные связи.

Кроме того, системный подход необходимо использовать с точки зрения выявления причинно-следственных связей, обусловленных особенностями финансовой устойчивости отдельных хозяйствующих субъектов.

Ситуационный, или кейсовый (case) подход к управлению [44], в том числе, кризисным состоянием организации, как и системный, является способом мышления, а не набором конкретных действий. Этот метод разработан в Гарвардской школе бизнеса (США) и предоставляет возможность руководителям быстро находить выход из конкретных сложных ситуаций, требует принятия рационального решения, которое зависит от соотношения имеющихся факторов. С нашей точки зрения, он является одним из наиболее перспективных для управления кризисными ситуациями в современной науке об управлении.

С одной стороны, этот широко распространенный подход способствует последовательному, комплексному, системному анализу ситуаций в процессе подготовки, принятия и реализации важных управленческих решений. С другой стороны, он позволяет выявить динамику проблемы и тенденции ее развития, а также выработать управляющие воздействия, способные оказать «антикризисный» эффект. Таким образом, возможность проведения предварительного анализа ситуации и прогнозирование ожидаемых тенденций развития позволяет принимать обоснованные и эффективные в дальнейшем решения, что в свою очередь, нередко позволяет избежать значительных потерь ресурсов и времени.

Как справедливо отмечает Нестеров А.В. [89, с. 34–37], в основе ситуационного анализа лежит принцип диагностики предприятий. Изменчивость внешней и внутренней среды заставляет предприятия «подстраиваться», совершенствовать собственные технологии управления. Однако, в отличие от конкретной стратегии или стратегического управления

вообще, ситуационный анализ позволяет решать отдельные задачи с учетом возникающих проблем, требующих незамедлительного решения.

Принципы и подходы ситуационного анализа достаточно часто используются в финансовом аудите или аналитике, поскольку именно в этих направлениях сосредоточены задачи по глубокому анализу причин или закономерностей, повлекших негативные события, риски в деятельности предприятий. Выявление отдельных событий или рисков позволяет не только указать на конкретные проблемы, но и в целом обосновать вектор дальнейшего развития хозяйствующего субъекта, так сказать, от частного к целому.

Литвак Б.В. справедливо отмечает, что возможности ситуационного анализа практически безграничны, а возможность его использования в сочетании с подходами, определенными в стратегическом управлении, позволяет рассматривать его как элемент антикризисного управления [76].

Принципы и подходы ситуационного моделирования зачастую используют для систематизации причин банкротства или несостоятельности предприятия. Отвечая на вопрос, почему возникла проблема, ситуационный анализ позволяет не просто получить формализованный ответ, а распределить проблемы по различным этапам с учетом очередности их возникновения.

В рамках ситуационного анализа возможно сформировать так называемые реперные точки, связывающие проблемы с рисками, которые они определяют. Следует отметить, что именно на основе ситуационного анализа возникла известная во всем мире методология – COSO. В качестве небольшого отступления лишь отметим, что данная методология создана для применения ее в бюджетной сфере с учетом нескольких основных обстоятельств:

1) формирование Комитета COSO <sup>2</sup> в 1985 году связано с необходимостью борьбы с фальсификацией финансовой отчетности в публичных компаниях, поэтому основные усилия Комитета были направлены на изучение различных способов фальсификации отчетности и выработку рекомендаций по их выявлению и предотвращению [165];

2) методология COSO основана на изучении и обобщении практики корпоративного управления и не должна рассматриваться с позиций нормативной теории;

3) модель доказала свою практическую полезность в различных условиях и в настоящее время применяется в зарубежных стандартах внутреннего государственного контроля [188];

4) в России модель COSO наиболее активно используется в аудиторской деятельности [9]. Более широкое ее распространение в частном секторе экономики сдерживается из-за отсутствия единых законодательных требований к организации внутривозвратного контроля.

Возвращаясь к описанию особенностей ситуационного анализа, можно отметить, что его важным моментом является ситуация, т.е. определённый набор обстоятельств, сильно влияющих на деятельность предприятия в конкретный момент времени. Так как в центре внимания оказывается ситуация, ситуационный подход подчеркивает значимость «ситуационного мышления». Кризис можно интерпретировать как особую ситуацию, угрожающую стабильности функционирования организации. Все вышесказанное актуализирует использование рассмотренного подхода как средства антикризисного регулирования.

С нашей точки зрения, ситуационный анализ может использоваться как средство диагностики финансовой устойчивости предприятия с определением набора сценариев (гипотетический, исторический и пр.). Понимание ситуационного анализа именно в таком ключе существенно

---

<sup>2</sup> Прим. автора. COSO – Официальный сайт Комитета спонсорских организаций США (COSO) [<http://www.coso.org>].

сближает его с аналогичным методом, именуемым в научной литературе как стресс-тестирование, получившее свое развитие в США преимущественно в финансовой среде [80, с. 18–20].

Первые стресс-тесты появились в России более десяти лет назад, их задачи состояли в независимой оценке финансовой устойчивости банковского рынка. Однако позднее данные подходы стали использоваться более широко в практике кризис- и риск-менеджмента, бюджетном и финансовом планировании, для построения определенных прогнозов в финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

В основе любого стресс-теста лежит определенный сценарий негативного развития ситуации с определенным набором допустимых параметров и переменных. Основные сценарии:

1. Совокупность существующих изменений факторов риска и их изменчивость, которые имели место в прошлом.
2. Совокупность возможных изменений факторов риска и их изменчивость в результате возможного возникновения рыночных кризисов, как следствие резкого изменения конъюнктуры рынка.
3. Совокупность возможных изменений факторов риска и их изменчивость в результате возможного возникновения кризисных событий в деятельности предприятия [156].

И в этом смысле научно-теоретическая конструкция стресс-тестирования сближает его с подходами, определенными в ситуационном анализе. Кроме того, полагаем, что данные методические положения могут быть успешно использованы в практике диагностики кризиса при определении финансовой устойчивости предприятия.

Научный интерес также представляет использование проектного подхода на основе анализа стадий жизненного цикла предприятия.



Обратимся к классическим теориям развития организаций (типология организационных структур Мицберга Г.[83], теории жизненного цикла организации Адизеса И.[140], Куина Р., Камерона К.[176]), в научных подходах по управлению организациями и предприятиями достаточно противоречиво подходят к рассмотрению понятия «адаптивное управление», «адаптация», «адаптационная система».

Например, в теории Адизеса И. концентрируется внимание на двух важнейших параметрах жизнедеятельности организации: гибкости и контролируемости (управляемости) на всех стадиях жизненного цикла.

Предприятия и организации являются частью глобальной бизнес-среды, именно поэтому оценка их финансовой устойчивости должна опираться на анализ их жизненного цикла в рамках особенностей отрасли, в которых осуществляется их деятельность.

Однако оценка финансовой устойчивости с использованием проектного подхода предполагает не только анализ текущего бизнеса и финансовых показателей, но и конкретных параметров и индикаторов на определенной стадии жизненного цикла [166]. Для того, чтобы определить перечень данных индикаторов, необходимо ответить на следующие вопросы:

- Какие характеристики технологий или конкретного проекта должны быть оценены. В рамках определенной стадии жизненного цикла происходит изменение финансовых характеристик предприятия в конкретной отрасли.

- Какие параметры необходимо подвергать измерению. Должны быть определены границы устойчивого развития для предприятия в отрасли.

- Какие критерии проекта должны подвергаться измерению. Необходимо проанализировать индикаторы устойчивого развития предприятия и критерии оценки применительно к цели проекта.

Можно выделить три различных этапа жизненного цикла проекта [170], а именно:

- активы проекта;
- технологии, используемые в проекте;
- жизненный цикл продукции.

Любой проект в этом контексте должен рассматриваться как средство реализации капитальных вложений в новые технологии или улучшения качества активов. Таким образом, финансовая устойчивость будет оцениваться на основе из анализа самого проекта, включая технологии, продукты используемые в процессе его реализации.

Определение подходящих показателей для измерения воздействия операционного эффекта в рамках проекта зависит от следующих основных параметров, необходимых для анализа:

- Вид предоставленной информации, которая позволяет оценить финансовую устойчивость в рамках конкретного проекта. Например, с учетом жизненного цикла проекта и развития технологий в обрабатывающей промышленности некоторые параметры для анализа могут быть доступны только на более поздних стадиях проекта.

- Используемая методология оценки, позволяющая проанализировать не только финансовые показатели проекта, но и социальный эффект от его внедрения.

- Наиболее предпочтительные подходы в оценке количественных и качественных критериев проекта [184]. Возможность определения экономической значимости экологических и социальных последствий проекта [169].

Следует отметить, что используемая в западной практике процедура оценки постоянных затрат (SCA – Sustainability Cost Accounting) была введена в практику анализа проектов с целью возможности перевода качественных критериев в количественные [153], что позволяет найти

компромисс между оценкой расходов на проект и преимуществом (выгодой) от его внедрения.

Например, для оценки экологических или социальных последствий проекта в рамках процедуры SCA используют анализ следующих основных показателей [150]:

- Положительные и отрицательные последствия для окружающей среды и общества, а также экономической ситуации в компании.
- Определение денежных потоков, имеющих значение для проекта.
- Дисконтирование денежных потоков для оценки долгосрочного эффекта.
- Оценка риска и неопределенности в случае вероятности наступления непредвиденных обстоятельств.
- Оценка технологии или отрасли в проекте.

Таким образом, неоспоримым преимуществом использования проектного подхода является возможность измерения как количественных, так и качественных критериев, участвующих в проекте. Степень воздействия каждого фактора возможно измерить с помощью прогноза финансовой устойчивости компании и оценки вероятности возникновения кризисной ситуации. С точки зрения антикризисного регулирования практическое применение проектного подхода позволяет идентифицировать момент возникновения кризиса, выделив его основные стадии; идентифицировать конкретные финансовые проблемы; организовать взаимодействие участников проекта; выделить системы дополнительного контроля финансовой устойчивости.

Анализ научно-теоретических разработок в области управления финансовой устойчивостью предприятий, представленный выше, позволяет сделать вывод о возможности систематизации данного инструментария в целях его практического использования в антикризисном регулировании для агрегирования полученных результатов исследования в виде системы, включающей такие элементы, как сбор, анализ и обработка полученной

информации, предоставление ее для процесса подготовки и принятия управленческих решений, а также организация комплексного и всестороннего контроля за реализацией принятых решений в области управления финансовой устойчивостью. Объединив все рассмотренные выше методологические подходы, мы привели образец построения комплексной системы управления финансовой устойчивостью в рамках задач антикризисного регулирования (рис. 1.3).

Практическое использование системы управления финансовой устойчивостью позволяет сочетать концептуальную, структурную и методическую составляющие в области антикризисного регулирования, поскольку она объединяет в себе оценку ресурсного потенциала предприятия, разработку мер по обеспечению финансовой устойчивости, а также контроль за реализацией принятых решений для предотвращения кризисных явлений в деятельности предприятия. Даже самая совершенная система управления финансовой устойчивостью предприятия как составная часть антикризисного регулирования не может в полной мере быть задействована в арсенале кризис-менеджмента.

По результатам главы исследования считаем необходимым сделать следующие основные выводы.

1. Кризис не является случайным событием, а представляет собой конечную точку банкротства, в результате которого предприятие может восстановить собственную ликвидность и рассчитаться с кредиторами либо исчезнет как юридическое лицо. Иными словами, процессы несостоятельности и банкротства отделяет определенный промежуток времени, а также возможности при использовании различных ресурсов для ликвидации текущих проблем. При этом процесс несостоятельности может длиться достаточно долго, тогда как срок процедуры банкротства определен на уровне законодательства отдельного государства.

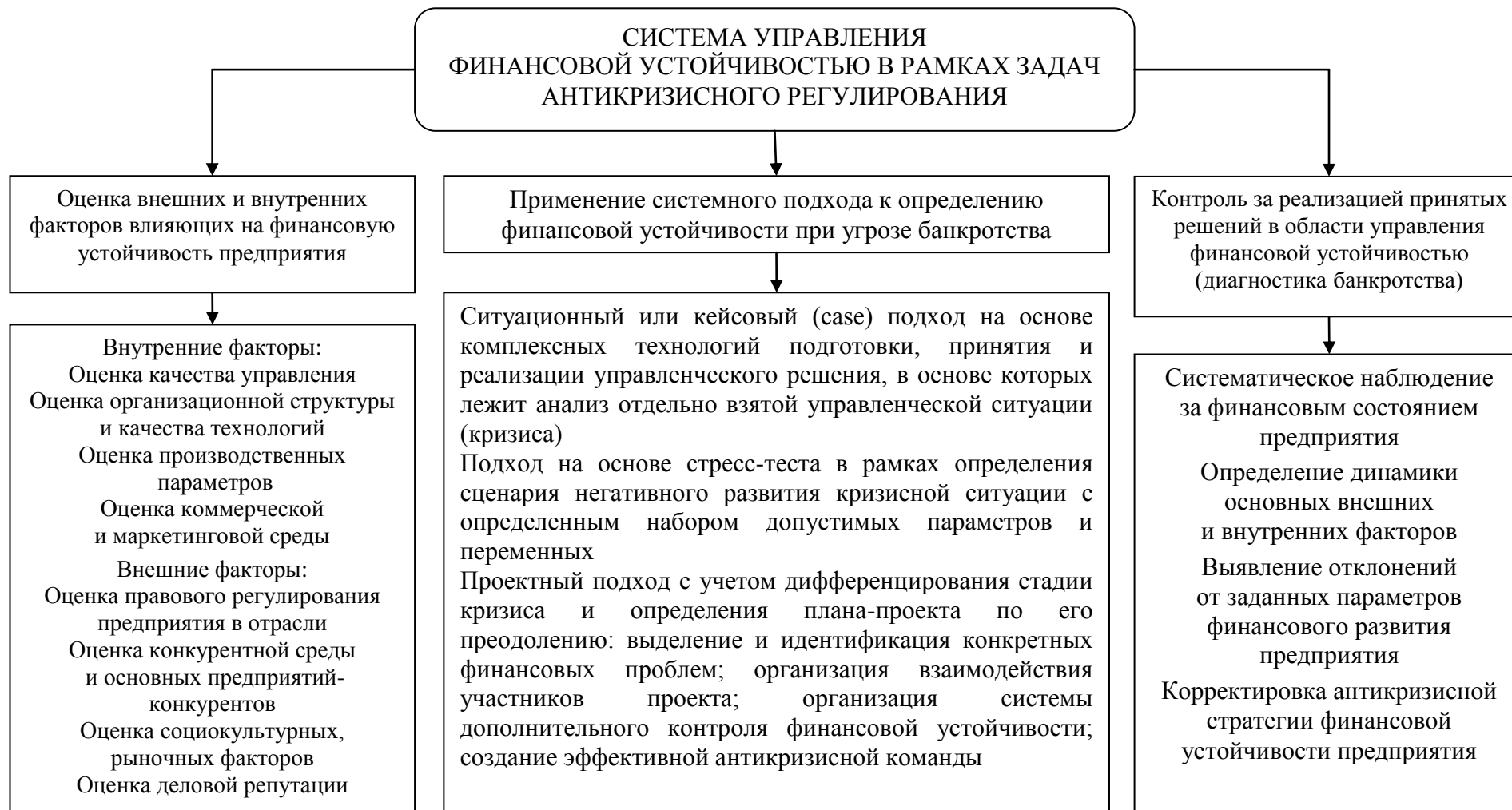


Рис. 1.3. Система управления финансовой устойчивостью предприятия в рамках антикризисного регулирования [составлено автором]

2. Теория развития кризиса позволила нам подтвердить вывод о наличии причинно-следственной связи между несостоятельностью компании и ее последующим банкротством. При этом если в первом случае компания имеет возможность пройти так называемую «точку невозврата», оптимизировав собственное финансовое состояние, то во втором случае – процедура банкротства заканчивается уже при участии судебных органов, а значит, не может быть приостановлена или закончена раньше срока. Кроме того, в результате анализа теорий организации и теории кризиса нам удалось установить, что наряду с неформализованными критериями, определяемыми качеством менеджмента компании, существуют и формализованные факторы, позволяющие дистанционно структурировать признаки ухудшения в финансовой устойчивости компании.

3. В основе концепции финансовой устойчивости лежит разделение аналитических инструментов на две основные группы: первая группа – показатели финансовой устойчивости, полученные на основе дискретных величин, а вторая – факторы финансовой устойчивости, полученные на основе непрерывных величин. Сама процедура оценки финансовой устойчивости формализует диагностику деятельности предприятия на основе прошлых событий и моделирования будущей деятельности. И если прошлые события возможно проанализировать с учетом уже совершенных действий, то прогнозирование будущей деятельности представляет собой комплекс различных методов и подходов, используемых в зависимости от вероятных сценариев деятельности предприятия с учетом влияния внешних и внутренних факторов.

4. Сформированные научные положения теории финансовой стабильности в целом соответствуют выводу о том, что финансовый анализ на основе уже прошедшей деятельности отражает лишь дискретные данные, недостаточные для анализа внутренней среды. Для комплексного понимания потенциала развития компании в долгосрочной перспективе, наряду с внутренними, необходимо анализировать внешние факторы, которые

зачастую не подлежат количественной оценке. Чем больше набор таких факторов, тем выше вероятность достоверной оценки деятельности хозяйствующего субъекта.

5. В основе гибридного подхода к оценке финансовой устойчивости предприятий лежит формирование динамической модели, позволяющей оценить финансовый потенциал предприятия в будущем. Особенностью ее формирования является выявление в деятельности кризисообразующих факторов, которые с течением времени могут оказать наибольшее влияние на финансовую состоятельность предприятия. Таким образом, в рамках установленных особенностей или закономерностей во времени можно установить фазу начала кризиса и фазу его завершения, что в целом позволяет определить возможность погашения обязательств в будущем.

6. Совокупность внешних и внутренних кризисообразующих факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, не только определяет возможность для формирования рейтингов и скоринговых моделей, но и позволяет сформировать основу для антикризисного регулирования на макро- и микроуровне. Систематизация статистических данных служит также основой для принятия инвестиционных решений, оценки независимых аналитиков, экспертов, аудиторов, а также определяет отраслевую диверсификацию предприятий с учетом существующих проблем и преимуществ.

7. Анализ научно-теоретических разработок в области управления финансовой устойчивостью предприятий, представленный выше, позволяет нам сделать вывод о возможности систематизации данного инструментария в целях его практического использования в антикризисном регулировании для агрегирования полученных результатов исследования в виде системы, включающей в себя такие элементы, как сбор, анализ и обработка полученной информации, предоставление ее для процесса подготовки и принятия управленческих решений, а также организация комплексного и всестороннего контроля за реализацией принятых решений в области

управления финансовой устойчивостью. Такой комплексный подход позволяет оптимизировать весь процесс подготовки, принятия и реализации управленческих решений, касающихся повышения финансовой устойчивостью предприятия.



## **Глава 2. Финансовая устойчивость в инструментарии антикризисного управления**

### **2.1. Инструментарий антикризисного регулирования в оценке финансовой устойчивости предприятия**

Эффективность управления любой организацией определяется прежде всего результативностью в достижении стратегических целей, задач, количественных и качественных параметров деятельности. Более узкая трактовка эффективности в управлении зависит от различных факторов с учетом конкретной отраслевой специализации компании, ее доли на рынке, уровня конкуренции, конкретных макро- и микроэкономических параметров и пр. В антикризисном регулировании эффективность не только зависит от внешних и внутренних факторов конкретной компании, но и определяется конкретными задачами, поставленными перед руководителями в условиях кризиса.

Прошедшие в последние два десятилетия крупные экономические кризисы заставили по-новому оценить необходимость и важность антикризисного регулирования в современной экономике.

Понятие «антикризисное управление» в российской экономической практике появилось относительно недавно, однако по прошествии последних экономических кризисов прочно вошло в обиход отечественных компаний. В то же время в западных странах кризис-менеджмент существует уже не одно десятилетие, а накопленный практический опыт его применения, позволяет адаптировать его для менее развитых экономик.

В настоящее время вопрос о трактовке понятия «антикризисное управление» является дискуссионным. В России активное использование этого термина в отношении управления предприятием в условиях банкротства началось в 1992 году в связи с принятием Закона «О несостоятельности (банкротстве) предприятий»<sup>3</sup>. Мы структурировали

---

<sup>3</sup> Прим. автора. Закон РФ от 19 ноября 1992 года № 3929-1 «О несостоятельности (банкротстве) предприятий». Утратил силу с 1 марта 1998 года.

базовые дефиниции понятия «антикризисное управление», исходя из определений в различных научных источниках (таблица 2.1).

С учетом приведенных базовых дефиниций считаем, что в научных кругах сегодня не сформировано единого мнения в отношении понятия «антикризисное управление».

Вместе с тем, как мы уже отмечали ранее, любые кризисные явления на уровне хозяйствующего субъекта целесообразно рассматривать с позиции цикличности экономики. По этой причине считаем, что основные формы антикризисного регулирования предприятия будут в себя включать:

- антикризисное регулирование в период стабильного развития предприятия как инструмент текущего управления, основной целью которого является мониторинг и анализ отклонений от прогнозируемого развития предприятия, ранняя диагностика возможности наступления кризисных ситуаций, а также анализ существующих и существенных факторов, влияющих на деятельность предприятия;

- антикризисное регулирование предполагает управленческую деятельность в условно стабильном (при небольшом спаде производства) и нестабильном (управление в условиях убыточности) состоянии с целью возврата предприятия к стабильному состоянию;

- антикризисное регулирование в период кризисного состояния, предполагающее управление предприятием в условиях неплатежеспособности с целью не допустить банкротства;

- антикризисное регулирование в условиях процедур банкротства, подразумевающее, по сути, исполнение процедур банкротства назначаемым (внешним либо конкурсным) управляющим.

Следовательно, под антикризисным регулированием, с нашей точки зрения, следует понимать систему управления предприятием, основной целью которой является предотвращение или устранение его финансовой нестабильности в условиях цикличности экономики.

## Базовые дефиниции понятия «антикризисное управление»

Авторы	Содержание понятия	Базовые дефиниции
Базаров Г.З., Беляев С.Г., Белых Л.П. [119]	Управление совокупностью форм и методов при реализации антикризисных процедур применительно к конкретному предприятию-должнику	Управление совокупностью форм и методов при реализации антикризисных мер
Юн Т.Б. и Таль Г.К. [138]	Совокупность форм и методов реализации антикризисных процедур, применяемых в отношении организаций-должников для целей их финансового оздоровления или ликвидации	
Базаров Г.З. [21]	Совокупность форм и методов реализации антикризисных процедур применительно к конкретному предприятию-должнику	
Грязнова А.Г. [20]	Система управления предприятием, которая имеет комплексный, системный характер и направлена на предотвращение или устранение неблагоприятных для бизнеса явлений посредством использования всего потенциала современного менеджмента, разработки и реализации на предприятии специальной программы, имеющей стратегический характер, позволяющей устранить временные затруднения, сохранить и преумножить рыночные позиции при любых обстоятельствах, при опоре в основном на собственные ресурсы	Система управления предприятием для предотвращения кризисных явлений
Полякова Ю.К. [95]	Воздействие управляющего субъекта на объект с помощью определенных методов с целью устранения кризиса	

Продолжение таблицы 2.1

Градов А.П. [116]	Управление, которое нацелено на предотвращение возможных серьезных осложнений в рыночной деятельности российского предприятия, обеспечение его стабильного, успешного хозяйствования с ориентацией расширенного воспроизводства на самой современной основе на собственные накопления	
Коротков Э.М. [69]	Управление, способное предвещать или смягчать кризисы, а также управление, способное удерживать функционирование в режиме выживания в период кризиса и выводить фирму из кризисного состояния с минимальными потерями	Форма управления для предотвращения кризиса
Паттесон Б. [175]	Программа действий, которые должны быть предприняты немедленно при наступлении негативной ситуации	Программа действий при наступлении негативной ситуации
Митрофф Я. [172]	Последовательная взаимозависимая оценка различных видов кризисов и сил, которые могут представлять угрозу для компании	Оценка различных кризисов компании

Исследования зарубежных ученых в области антикризисного регулирования начали появляться в период возникновения крупных промышленных и экологических катастроф в начале 1980 года [180]. В основу первых исследований положены три элемента, которые являются характерными для большинства определений кризиса: (а) угроза деятельности организации, (б) элемент неожиданности или случайного риска и (в) необходимость принятия решения в кратчайшие сроки [179].

С позиции Тельнова П.Н., Губановой Н.В.[110], для разработки определенных мероприятий, закрепленных в аналитических процедурах, применяемых в стратегическом плане и тактических установках антикризисного менеджмента, целесообразно использование соответствующих кризисных фаз (рис. 2.1.)

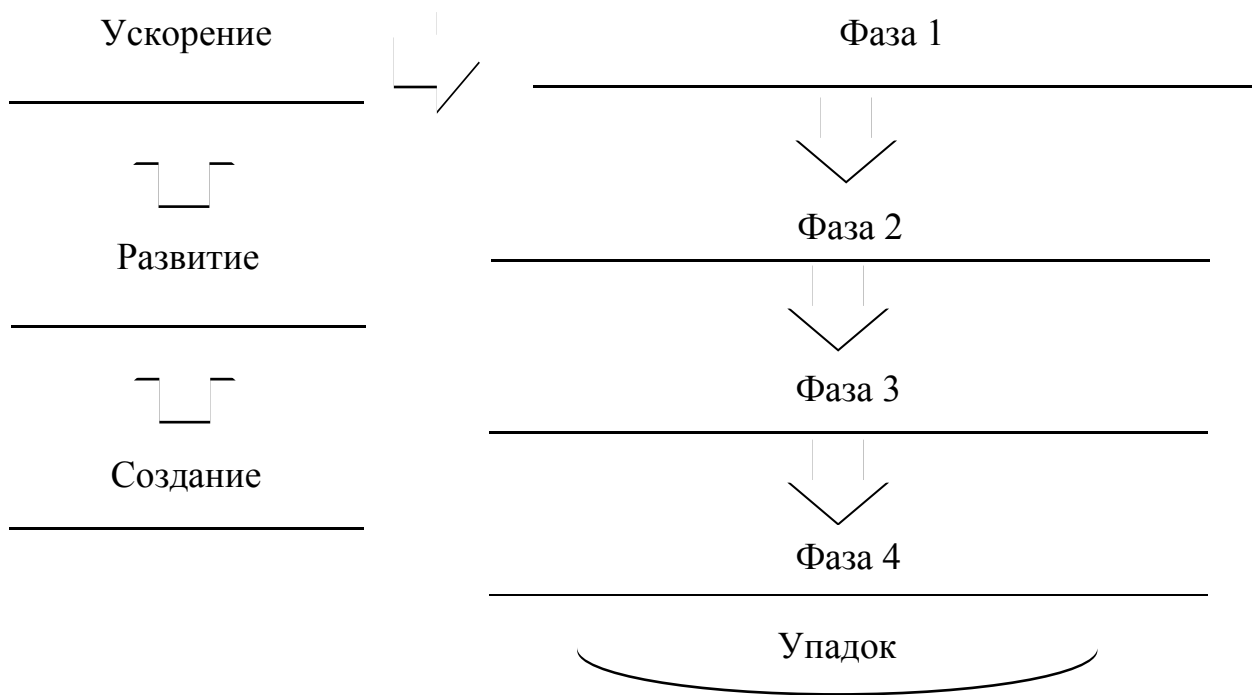


Рис. 2.1. Эволюция развития кризисных фаз

Фаза № 1 – понижение размера рентабельности и суммарной прибыли с последующим наступлением финансового неблагополучия с сокращением резервного и ресурсного обеспечения. Разрешение этой негативной ситуации предполагает участие как элементов стратегического планирования (инновационные изменения элементов стратегии, разработка диверсификационных программ, реализация реструктуризационных комплексов), так и тактических установок (уменьшение затрат, рост производительности труда, повышение эффективности операций).

Фаза № 2 – резкое снижение объемов реализации вследствие уменьшения конкурентоспособности реализуемых ассортиментных единиц. Разрешение этой задачи лежит в области стратегического планирования путем комплексной реструктуризации диверсификационных процессов придания инновационного характера деятельности предприятия.

Фаза № 3 – наблюдается резкое ослабление резервного обеспечения развития предприятия. На погашение сложившейся кредиторской

задолженности уходит часть оборотных средств, и, таким образом, резко уменьшается возможность расширенного воспроизводства в рамках компании. Во время этой фазы возможности для инновационных изменений отсутствуют и потребность выработки срочных мер антикризисного воздействия резко возрастает. Данные меры сводятся к необходимости кредитных заимствований, сдачи части производственных помещений в аренду и разработки подобных мероприятий, имеющих первостепенное значение.

Фаза № 4 – неплатежеспособность, когда предприятие не располагает возможностью сокращать кредиторскую задолженность в условиях сокращенного воспроизводства. Возникает срочная необходимость перепрофилирования функционирующего предприятия, глобальных изменений в области ассортиментной, производственной, кадровой и коммерческой политики.

В свою очередь, в экономической литературе определяют три основные этапы развития процесса несостоятельности предприятия [81].

Первый этап несостоятельности – скрытое снижение стоимости предприятия. На данном этапе зарождаются предпосылки последующей несостоятельности предприятия. Без наличия явных внешних проявлений могут присутствовать негативные изменения, проявляющиеся в снижении спроса на продукцию или услуги, снижение рентабельности и, наконец, снижение уровня конкурентоспособности предприятия.

Кроме того, на предприятии появляются трудности с оборотными активами, ухудшаются экономические и финансовые показатели деятельности предприятия и многие другие факторы, приводящие к его финансовой неустойчивости.

Финансовая неустойчивость предприятия в результате приводит к его несостоятельности и закономерному завершению – банкротству, признанному судебными органами.

Как видно из представленных позиций, окончательная фаза кризиса предопределяет возможность возникновения банкротства, когда возможность выполнения финансовых обязательств перед кредиторами отсутствует. В связи с чем считаем, что важной составляющей антикризисного регулирования является возможность реализации процедурных вопросов в существующей системе банкротства.

Вместе с тем процедура банкротства как окончательная фаза кризиса имеет свои особенности в разных странах мира.

Например, в экономически развитых странах существуют две системы банкротства: прокредиторская и продолжниковская. Несмотря на одинаковую преследуемую цель, обе системы исходят из разного рода презумпций. Среди существующих в различных странах мира систем банкротства выделяют две основные противоположные системы:

- 1) «прокредиторская» система банкротства.
- 2) «продолжниковская» система банкротства.

При этом выделяют некоторые так называемые промежуточные системы банкротства:

- 1) радикально «прокредиторская» система банкротства;
- 2) «нейтральная» система банкротства;
- 3) радикально «продолжниковская» система банкротства.

Критерием для такой классификации систем банкротства служит преобладающая защита интересов, соответственно, кредиторов или должника.

Например, «продолжниковская» система банкротства действует в США и во Франции. Суть данной системы заключается в возможности для субъектов, попавших в тяжелое финансовое положение в силу объективных, не зависящих от него обстоятельств, получить посыл для возрождения..

В России система банкротства, безусловно, носит менее совершенный характер и в большинстве своем является «прокредиторской». В чем же она заключается? Например, должник объявляется недобросовестным, а его руководство – ответственным за возникшие финансовые трудности. Основной целью данной системы является не спасение должника, а как можно более полное и быстрое удовлетворение требований кредиторов. Поэтому отечественное прокредиторское законодательство [5, 7] допускает сравнительно легкую процедуру продажи бизнеса должника (даже если это неминуемо приведет к ликвидации должника).

В зарубежных научных исследованиях внимание все чаще обращается на необходимость анализа причин неплатежеспособности в процедурах банкротства в целях обеспечения дальнейшего решения.

Безусловно, нельзя обойти вниманием и научные исследования, посвященные проблематике использования официальных и неофициальных процедур банкротства. Они также реализуются в рамках выбранной компанией стратегии. Например, научные исследования свидетельствуют, что в развитых странах преимущественно используются формальные механизмы, тогда как в развивающихся экономиках третьих стран мира используются в основном неформальные механизмы [149]. Формальные механизмы представляют собой законодательно определенные процедуры, позволяющие снизить или исключить долговую нагрузку. Тогда как неформальные – преимущественно включают переговоры, возможности использования деловых и личных связей для урегулирования проблемной ситуации в компании. Например, Симачев Ю. [181] в своих исследованиях справедливо указывает, что 80 процентов респондентов (предприятий России) предпочитает использовать неформальные методы, такие как переговоры, нежели формальные решения – через арбитражный суд. Однако последний глобальный экономический кризис не только показал ошибочность использования неформальных методов в антикризисном



регулировании, но и фактически привел многие предприятия к вынужденному банкротству.

Таким образом, антикризисное управление на микроуровне предполагает процедуру оздоровления организации, в которой можно выделить следующие этапы [98]:

- 1) экспертная оценка состояния предприятия;
- 2) первоочередные меры по стабилизации;
- 3) анализ хозяйственной деятельности, определение возможности и необходимости репрофилирования предприятия;
- 4) в зависимости от стадии и масштаба стоящей проблемы, выбор оптимальных вариантов выхода из кризиса.

Последний из приведённых выше этапов может включать в себя не только меры по совершенствованию и оптимизации деятельности предприятия, но реструктуризацию и, даже, сокращение отдельных направлений бизнеса и видов деятельности.

Таким образом, антикризисное регулирование существенно отличается от обычных приемов, форм и технологий управления, что, например, Броило Е.В. объясняет следующим образом [33, с. 96]:

- 1) целью антикризисного регулирования является достижение устойчивого положения компании на рынке и устойчивого финансового состояния компании при любых изменениях во внешней среде;
- 2) в его рамках применяются те инструменты, которые являются наиболее эффективными в конкретных условиях в процессе решения текущих проблем фирмы;
- 3) в основе антикризисного регулирования лежит процесс последовательных и постоянных инноваций;
- 4) антикризисное регулирование направлено на решение проблем с наименьшими негативными последствиями для предприятия.

По мнению Лианского М., негативные последствия можно значительно сократить, если вовремя распознать и учесть индивидуальные особенности кризиса. В том случае, если учитываются возможность и опасность кризиса, управление предприятием можно рассматривать как антикризисное. Автор считает, что реализацию антикризисной стратегии предприятия следует проводить в 2 этапа [75, с. 57].

Первый этап – реструктуризация. На данном этапе в результате оптимизации размера его производственных мощностей и структуры субъекта должно быть обеспечено достижение точки безубыточности на основе повышения конкурентоспособности выпускаемой продукции и эффективного использования и распределения имеющихся ресурсов.

Второй этап – освоение результатов реструктуризации. На данном этапе представляется возможным привлечение дополнительных финансовых средства (как для решения текущих, так и стратегических целей развития предприятия), совершенствование управления всех аспектов деятельности предприятия и многое другое.

Технология антикризисного управления предприятием, по мнению Вишневецкой О.В., включает две группы этапов. В первую группу входят; диагностика, мониторинг и идентификация финансового состояния предприятия по определенным экономическим показателям. Вторая группа: планирование, организация и мотивация специфических антикризисных мер, разработанных для идентифицируемых финансовых состояний [35, с. 113–115].

В работах Помигалова И.А., который опирался на исследование стадий развития кризисного процесса, выделяются следующие формы антикризисного управления [96].

1. Форма управления в условиях стабильного развития предприятия, в которой антикризисное управление является частью текущего управления заключается в анализе и мониторинге отклонений

текущих значений определенных макроэкономических показателей от намеченных в развитии предприятия.

2. В период нестабильности развития предприятия целью антикризисного управления является возврат предприятия к стабильному состоянию.

3. Управление в период кризисного состояния. Основная цель управления предприятием в условиях неплатежеспособности – не допустить банкротства.

4. Исполнение процедур банкротства.

Существенной особенностью антикризисного регулирования в деятельности предприятия является возможность проведения диагностики.

Задача диагностирования – насущная необходимость для преодоления кризисного состояния. Конкретная задача диагностики зависит от того, кем она поставлена: управляющей компанией, новым руководством исследуемого предприятия, государственными структурами или антикризисным управляющим. В то же время диагностика кризиса является необходимым условием для оптимизации финансового состояния предприятия.

## **2.2. Диагностика кризиса в финансовом состоянии предприятий**

Возникновение кризисных явлений в экономике определяет необходимость совершенствования методологической основы по идентификации финансовых проблем, возникающих в деятельности хозяйствующих субъектов.

Любые финансовые кризисы можно разделить как по региональному признаку, так и с точки зрения времени возникновения. Региональный характер финансовых кризисов подтверждается эмпирическими работами. С точки зрения времени возникновения кризисы могут значительно различаться между собой набором обусловивших их факторов. Анализируя мировой финансовый кризис, например, Чарлз Джоунз описывает систему индикаторов, куда включает цену на нефть, ставку рефинансирования, ВВП, инфляцию, выпуск корпоративных облигаций, систему налогообложения и др.

При этом в работе данные показатели рассматриваются для развивающихся и мировых рынков. Диагностика кризиса конкретной компании предполагает более детализированный анализ конкретных показателей ее деятельности, хотя, безусловно, макроэкономические параметры в той или иной мере служат важным индикатором при определении причинно-следственных связей в возникновении кризисной ситуации.

Понятие «диагностика» кризисных явлений получило свое распространение в результате развития финансового и кризис-менеджмента в западных странах. Фомин Я.М. совершенно справедливо полагает, что диагностика является превентивной мерой для определения проблем в текущей деятельности предприятия. Под диагностикой автор в первую очередь понимает возможность оценки существующих и потенциальных рисков [125, с. 5]. Практически аналогичной точки зрения придерживаются и другие авторы, полагая, что понятие «диагностика» семантически связано с определением «оценка», а применительно к предприятию – предполагает возможность оценки финансового состояния организации [19].

Диагностика финансового состояния компании представляет собой промежуточный прогноз возможности возникновения риска банкротства. В научной литературе сформировался разнообразный инструментарий диагностики рисков событий компании. Например, Нейман Е. к

процедурам диагностика риска относит такие общеизвестные процедуры, как инвентаризация активов и поиск скрытых резервов компании. Автор справедливо полагает, что диагностика, в отличие от финансового анализа, позволяет в достаточно сжатые сроки определить основные проблемы предприятия [88].

Чайковская Л.А., Губанова А.В. также отделяют процедуру диагностики банкротства от возможности проведения предварительного анализа на уровне финансового менеджмента либо отдельной структуры, отвечающей за финансовое положение компании. В то же время авторы приводят достаточно весомые аргументы в пользу осуществления диагностики по всему вектору деятельности хозяйствующего субъекта. Неэффективное управление приводит к финансовому кризису внутри самой организации, что заставляет некоторых управляющих принимать решение о фиктивном банкротстве, чтобы в дальнейшем не терпеть убытки и получить определенную выгоду с существующего бизнеса. В условиях же рынка стратегический подход и интегрированность системы управления приобретают принципиальный характер, выраженный в разработке и реализации эффективной комплексной управленческо-аналитической диагностики по структурному, маркетинговому и финансово-экономическому анализам внутренней среды предприятия с учетом складывающейся конъюнктуры рынка [126, с. 4].

Признаки фиктивного и преднамеренного банкротства могут быть выявлены в процессе антикризисного финансового менеджмента, который часто является неэффективным из-за отсутствия определенной модели ведения бизнеса в условиях кризиса. Основными элементами такой модели служат: полноценная диагностика и экспертиза финансово-хозяйственной деятельности организации с оценкой возможных рисков управления активами в условиях экономической нестабильности.

Определенный научный интерес представляет и точка зрения Яковлевой Т.А. [139], которая считает, что диагностика – это и есть

комплексный анализ финансовых показателей компании.

Бочаров В.В. выводит собственное определение понятия «диагностика банкротства». Автор приходит к выводу о том, что понятие «диагностика банкротства» в отечественной научной литературе представляется более или менее схоже. В результате диагностику кризиса в организации можно представить как совокупность методов, направленных на выявление проблемных ситуаций в системе управления, которые являются причинами неблагоприятных показателей деятельности предприятия и неблагоприятного финансового состояния [32].

Чалдаева Л.А. приходит к выводу, что диагностика, в отличие от оценки, носит многосистемный характер и разделяется на текущую и фундаментальную [127].

В последнее время в научных и научно-практических журналах [39, с. 22] при определении сущности диагностики банкротства, определяющая диагностику в качестве превентивной меры до наступления самой процедуры банкротства. Следовательно, процедура диагностики кризиса на предприятии представляет собой изучение и обобщение всех факторов, которые могут являться причиной несостоятельности компании в результате ухудшения ее финансовых и прочих показателей деятельности.

Некоторые авторы рассматривают диагностику банкротства в качестве возможности выявления ранних проблем в деятельности предприятия [68,74]. По мнению Бланка И.А., диагностика банкротства представляет собой целую систему финансовых показателей для определения индикаторов риска, с другой стороны, ее можно представить и в виде процедуры для определения отклонений в финансовом состоянии деятельности предприятия в настоящем и будущем времени [29].

Таким образом, практическое использование диагностики в качестве способа оценки финансовой устойчивости предприятия представляется нам достаточно результативным методом.

Если обратиться к основным принципам антикризисного управления, сформулированным Дэвисом, Брэггом, Александровым [154,151,141], то всю систему диагностики финансовой устойчивостью можно представить в виде схемы взаимосвязанных задач и элементов, содержащей несколько основных этапов (постоянная готовность реагирования на различные сбои в работе предприятия; своевременная оценка финансового состояния; выявление показателей угрозы непрерывности работы предприятия; оперативное реагирование на изменения финансового состояния; реагирование на изменение балансовых данных в динамике; эффективное использование внутреннего потенциала по преодолению кризиса, использование различных способов реорганизации деятельности предприятия) (рис. 2.2.)

Рассмотрим более подробно каждый элемент этой системы.

1. Постоянная готовность реагировать на возможные сбои в финансовом работе предприятия. Возможные изменения на любом этапе жизненного цикла предприятия определяются его реакцией на изменения во внутренних и внешних условиях хозяйственной деятельности. Некоторые условия определяют сильные конкурентные позиции предприятия и его рыночную стоимость, а другие могут привести к критическому состоянию и в конечном счете – кризису. Поэтому предприятие должно быть постоянно готово к любым изменениям с учетом возможности адекватного реагирования.

4. 2. Своевременная оценка критических проявлений финансового состояния предприятия. Когда возникает угроза банкротства, предприятие сталкивается с самым высоким (катастрофическим) финансовым риском, связанным с вероятностью возникновения убытков, в т.ч. для его контрагентов и кредиторов. Поэтому в целях своевременного использования всех возможностей по предупреждению банкротства угроза его возникновения должны быть диагностирована на ранних стадиях кризиса.

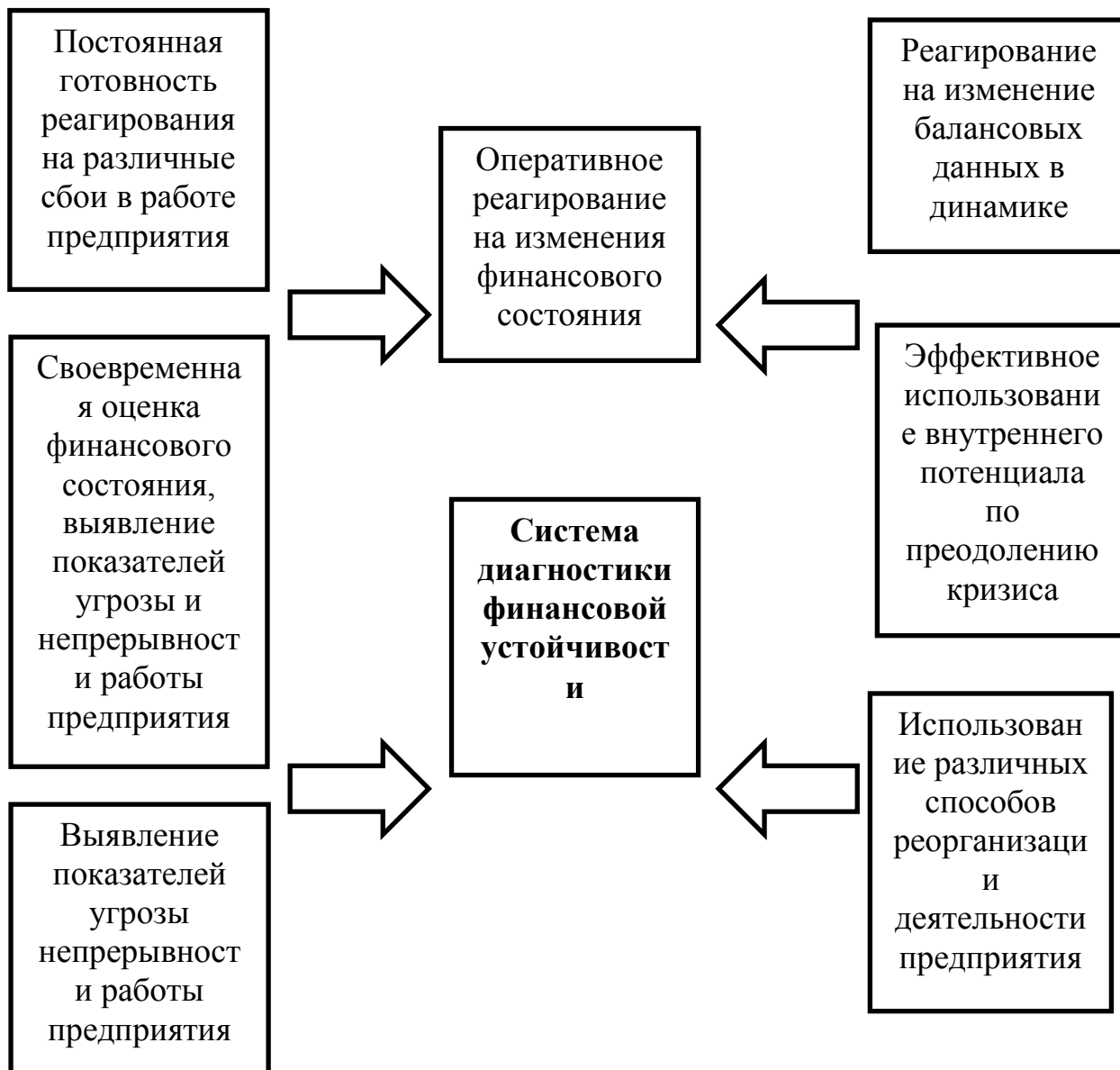


Рис. 2.2. Система диагностики финансовой устойчивостью предприятия

3. Выявление показателей угрозы для непрерывной работы предприятия. Диагностика предприятия позволяет использовать ряд различных показателей, характеризующих его финансовое состояние. Важно, чтобы данные показатели были дифференцированы по степени угрозы для обеспечения непрерывности работы предприятия.

4. Оперативное реагирование на отдельные критические явления, связанные с финансовым состоянием предприятия. Определенное



критическое явление имеет тенденцию к развигатию в каждом цикле предприятия, что приводит к новым критическим явлениям. Чем раньше будет диагностирован кризис, тем больше возможностей у предприятия для восстановления своей платежеспособности.

5. Адекватная реакция на степень реальной угрозы для финансового состояния предприятия (в стадии кризиса). Как правило, разработка системы мер, используемых для предотвращения банкротства предприятия, связана с финансовыми затратами, что обуславливает сокращение масштабов деятельности, прекращение реализации инвестиционных проектов, поскольку уровень таких расходов и потерь напрямую зависит от своевременных мер по антикризисному управлению и сферы их применения. Использование индивидуальных мер должно быть соразмерно степени угрозы банкротства. В противном случае либо желаемый эффект не будет достигнут (если меры окажутся недостаточными), либо предприятие будет нести неоправданно высокие расходы (если меры окажутся чрезмерными для предотвращения угрозы банкротства).

6. Эффективное использование внутреннего потенциала предприятия для преодоления кризиса. Угроза банкротства предприятия может быть нейтрализована только с помощью внутренних мер (резервов), т.е. с использованием финансовых ресурсов предприятия. Таким образом, предприятие может избежать реструктуризации (внешние меры). Особенно на ранних стадиях кризиса предприятие должно наиболее активно использовать внутренние финансовые ресурсы.

7. Необходимость использования соответствующих форм реструктуризации предприятий. Если диагностирована угроза банкротства и выявлены стадии возникновения кризиса, предприятие должно начать работу по выбору наиболее подходящей формы реструктуризации. Эта мера предназначена для предотвращения неизбежного банкротства, кроме того, ее использование позволит сократить затраты по проведению процедур антикризисного управления.

Для того, чтобы предотвратить кризис либо максимально снизить его последствия для предприятия, необходима разработка плана проведения диагностики, который, с одной стороны, позволит своевременно диагностировать кризис, а с другой – быстро принять соответствующие меры для ликвидации его последствий. Подобные рекомендации по преодолению кризиса на ранних стадиях его возникновения мы можем встретить в работах Коротковой Е.М., Балдина К.В., Брэга С. И др. [145, 151, 168].

План должен включать в себя следующие основные этапы:

1. Периодическое проведение анализа финансового состояния предприятия в целях обеспечения раннего выявления кризиса.
2. Выявление стадии кризиса предприятия.
3. Изучение основных факторов, определяющих кризис предприятия.
4. Определение целей для преодоления кризиса соразмерно с его стадией и формой возникновения.
5. Выбор и применение эффективных внутренних мер по финансовой стабилизации деятельности предприятия соразмерно стадии кризиса.
6. Выбор и применение эффективных форм реструктуризации.
7. Контроль за выполнением мер по преодолению кризиса.

Рассмотрим более подробно каждый пункт представленного плана.

- Периодический анализ финансового состояния предприятия в целях обеспечения раннего выявления кризиса. Такой анализ подразумевает формирование комплексной системы кризисообразующих факторов, влияющих на изменение финансового состояния предприятия.

- Определение стадии кризиса предприятия. После выполнения анализа и выявления основных отклонений от нормального финансового состояния, установленного финансовой стратегией или стандартными финансовыми показателями, определяется степень критического состояния предприятия, то есть этап кризиса. Выявление и идентификация стадии финансового кризиса предприятия с помощью соответствующих методов

финансового анализа позволяет сформировать соответствующую систему мер, направленных на предотвращение банкротства.

- Изучение основных факторов, определяющих кризис предприятия.

Для выполнения этого этапа должны быть последовательно решены следующие задачи:

- ✓ проведена предварительная группировка кризисообразующих факторов в соответствии со степенью их значимости;

- ✓ проведен анализ степени влияния каждого отдельного фактора на характер кризиса предприятия;

- ✓ осуществлено прогнозирование тенденций, связанных с факторами, оказывающими неблагоприятное воздействие на текущую деятельность предприятия.

- Определение стратегических целей для преодоления кризиса соразмерно его этапам. Цели антикризисного управления предприятия задаются

в зависимости от стадии критического состояния. При определении целей формируется прогноз тенденций, касающихся основных кризисообразующих факторов, влияющих на угрозу банкротства предприятия. Учитывая эти условия, можно выделить три основные цели предприятия, соизмеримые со степенью кризиса [160]:

- ✓ восстановление платежеспособности предприятия;

- ✓ восстановление финансовой устойчивости предприятия (с целью достижения баланса в краткосрочной перспективе);

- ✓ изменение финансовой стратегии предприятия с целью сохранения непрерывного экономического роста (для достижения финансового равновесия предприятия в долгосрочной перспективе).

- Выбор и применение эффективных внутренних мер для финансовой стабилизации предприятия в зависимости от стадии кризиса. Внутренние меры должны быть своевременными и эффективными и предназначаться

для восстановления платежеспособности и финансового баланса предприятия за счет внутренних ресурсов [158].

- Выбор и применение эффективных форм реструктуризации. Если критическое состояние предприятия таково, что не может быть преодолено с помощью внутренних финансовых ресурсов, то предприятие вынуждено искать внешнюю помощь. Именно в таких случаях возможно начать процедуру реструктуризации бизнеса. Предприятие может самостоятельно инициировать данную процедуру, однако выбранная форма реструктуризации должна быть эффективна, для того чтобы в течение кратчайшего периода времени можно было восстановить финансовую стабильность, а также предотвратить банкротство. Принятая форма реструктуризации должна описывать механизм, с помощью которого ее цели будут достигнуты. Формы реструктуризации предприятий могут быть разделены на две основные группы [160]:

- ✓ реструктуризация основанная на рефинансировании долга предприятия в краткосрочной перспективе;
- ✓ реструктуризация формы собственности (реорганизация, слияние, разделение).

- Контроль за выполнением мер по своевременному преодолению кризиса. Результаты такого контроля должны периодически пересматриваться для того, чтобы внести необходимые коррективы и определить эффективность уже используемых мер по антикризисному управлению.

Мы привели основные стадии кризиса с учетом возможных мер по их преодолению (таблица 2.2.1).

Как мы уже отмечали, финансовую несостоятельность и банкротство предприятия разделяет фактор времени. Именно временной промежуток отвечает за возникновение определенной стадии кризиса. Однако диагностика возможных мер по преодолению банкротства должна проводиться в режиме реального времени, что подразумевает оперативную

разработку и реализацию мер, направленных на смягчение и преодоление кризиса.

Таблица 2.2

Основные стадии кризиса с учетом возможных мер по их преодолению

Вероятность банкротства на основе результатов диагностики	Стадии кризиса	Возможные меры преодоления кризиса
Потенциальная	Начальная стадия	Нормализация текущей финансовой деятельности
Высокая	Активная стадия	Использование всех внутренних мер для финансовой стабилизации
Очень высокая	Вероятность банкротства	Применение эффективных форм реструктуризации

Что представляет собой диагностика в режиме реального времени? В первую очередь, она характеризуется интенсивным и быстрым применением определенных мер, которые могли бы помочь преодолеть критическую ситуацию, возникшую в деятельности предприятия. Особое внимание должно быть уделено типовым вопросам о причинах кризиса для обеспечения оперативного реагирования и возможных мер.

В научной литературе определены два типа диагностики антикризисного управления: реактивная диагностика (в краткосрочной перспективе) и профилактическая диагностика (в долгосрочной перспективе), которые представляют собой различные меры и процедуры для преодоления кризиса [154].

По мнению других авторов, используемая форма диагностики кризиса зависит от стратегии принятой на предприятии [177], например:

- ориентация на выживание на рынке (что соответствует реактивной форме диагностики);
- ориентация на новые условия на рынке, обновление (что соответствует профилактической форме диагностики).

На рисунке 2.3 в виде схемы приведен пример построения реактивной формы диагностики в целях антикризисного управления.



Рис. 2.3. Пример построения реактивной формы диагностики в целях антикризисного управления

Из рисунка видно, что в ее основе лежит краткосрочное планирование и осуществление определенных мер, направленных на ускоренное восстановление платежеспособности предприятия и его нормальное функционирование, для того чтобы вернуть его финансовую устойчивость в короткие сроки, т.е. до возникновения необратимой стадии кризиса. Вместе с тем недостаток времени может спровоцировать срыв мероприятий, в результате чего стратегические цели и задачи по восстановлению финансового состояния будут сорваны.

При рассмотрении другой формы диагностики основное внимание уделяется выживанию предприятия в кризис, который воспринимается как угроза и потенциальное банкротство. Возможность такой перспективы развития кризиса определяет набор соответствующих мероприятий, направленных на восстановление финансового состояния предприятия (рис. 2.4).

Практика показывает, что, когда предприятие оказывается в критическом состоянии, владельцам (акционерам) предприятия свойственно различное поведение. Иногда в рамках выбранной стратегии владельцы стремятся продать все предприятие или какую-то его долю. В других случаях владельцы предпринимают попытки по разработке и реализации эффективной антикризисной программы, предусматривающей комплекс мер, направленных на эффективное восстановление финансовой устойчивости предприятия.

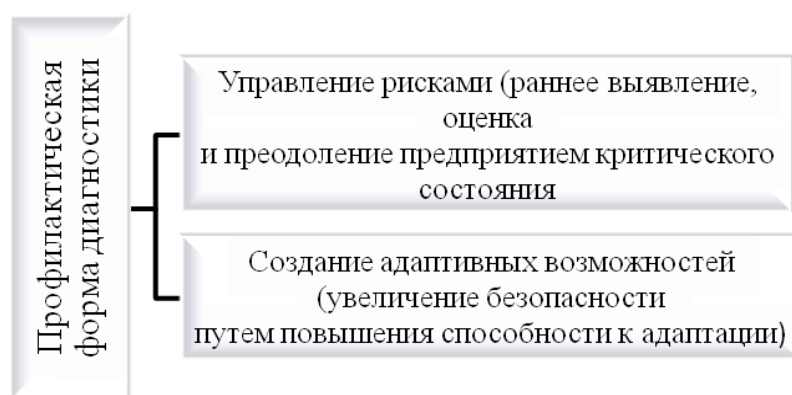


Рис. 2.4. Пример построения профилактической формы диагностики в целях антикризисного управления

В научной литературе представлены различные способы восстановления текущей платежеспособности [164]:

Во-первых, изменение размера предприятия – увеличение или уменьшение, т.е. количественные изменения без качественных преобразований. Большинство руководителей предприятия в условиях снижения финансовой устойчивости и возможности возникновения кризиса

планируют падение спроса и, соответственно, снижение продаж. Согласно экономической теории, минимальный объем производства при сохранении безубыточности может быть рассчитан в зависимости от соотношения постоянных затрат и переменных затрат с учетом цен на готовую продукцию. Появление у предприятия дополнительных адаптивных возможностей (например, сокращение численности работников, сдача в аренду неиспользованных помещений и т.д.) позволяет изменить точку безубыточности в определенных пределах, т.е. увеличить рентабельность производства за счет снижения затрат на производство без качественных изменений: без изменения характера деятельности, способов реализации продукции и т.д., за счет чего можно оптимизировать финансовое состояние в краткосрочной перспективе. А в случае затяжного кризиса – снизить затраты на реорганизацию деятельности предприятия.

Во-вторых, устранение текущих препятствий. Эта форма восстановления платежеспособности используется в ситуации, которая характеризуется, как финансовые проблемы временного характера, вызванные непредвиденными факторами. Такие факторы могут быть внутренними или внешними, однако и те и другие в совокупности приводят к возникновению кризиса. Их устранение является традиционной формой антикризисного управления, создающей предпосылки для восстановления финансового состояния предприятия хотя бы в краткосрочной перспективе.

В-третьих, использование эволюционных изменений, то есть качественных изменений, происходящих на предприятии из-за активного вмешательства менеджеров. Эволюция, как правило, более продуктивна на малых предприятиях на ранних стадиях их функционирования, когда существуют свежие идеи по восстановлению текущей деятельности без дополнительной мотивации. Когда определенные стереотипы поведения меняются, творческие формы преодоления кризиса сменяется жестким консерватизмом. Именно в этот период предприятие входит в стадию зрелости и дальнейшие эволюционные изменения наталкиваются на



препятствия. В дальнейшем этап зрелости переходит в стадию спада, а образованные стереотипы в преодолении кризиса перестают удовлетворять изменениям внешней среды. Среди причин, лежащих в основе эволюционных процессов, физический и моральный износ основного капитала, инфляция, изменение ситуации на рынке и т.д. Большинство указанных причин может привести к деструктивным изменениям в деятельности предприятия. Тем не менее их своевременная диагностика не требует существенных инвестиций.

В-четвертых, это изменения в производстве с учетом корректировки или сохранения технологического потенциала предприятия. Характер деятельности предприятия изменяется с помощью существующего производственного потенциала, для чего используются методы оптимизации деятельности, чтобы найти наиболее безубыточные направления. Следует отметить, конструктивная оптимизация деятельности предприятия требует более обширных маркетинговых исследований, совершенствования организационной структуры, а также квалифицированного управленческого персонала. В связи с этим необходимо создать новую структуру управления предприятием для реализации тесного сотрудничества отдела маркетинга с технологическими отделами, чтобы устранить проблемы по неэффективному распределению продукции на рынке. Использование этого варианта характеризуется смещением фокуса маркетинговой стратегии без каких-либо значительных технологических изменений, однако позволяет в корне перестроить производственный потенциал предприятия. Для того, чтобы определить наиболее эффективные варианты изменения производства, необходимо разработать и оценить ряд различных проектов по следующим основным параметрам (оценка срока реализации, срока окупаемости, рентабельность и т.д.).

В-пятых, изменение процесса разработки продукции. Проведение подобных изменений возможно путем перестройки существующих бизнес-

стереотипов, физических, человеческих, интеллектуальных, финансовых ресурсов для реализации мер, направленных на устранения препятствий и других негативных факторов [152]. Вместе с тем подобная форма внутренней реорганизации требует значительных финансовых затрат на привлечение конкретных консультантов (экспертов).

Таким образом, стоит отметить, что формализация различных способов диагностики деятельности предприятия с целью преодоления кризисных явлений сегодня является востребованным инструментом финансового анализа. Ее практическое использование предполагает системное восстановление деятельности предприятия. Диагностика как комплексный подход позволяет разработать конкретный план действий, основные этапы которого базируются на общеизвестных методах поддержания и финансового развития деятельности предприятия. Возможности диагностики безграничны, однако наиболее продуктивные формы реализуемых мероприятий должны быть в первую очередь направлены на повышение внутренней эффективности предприятия. И только при исчерпании внутренних ресурсов целесообразно переходить на использование внешних источников.

Ключевой задачей диагностики является разработка конечной стратегии для смягчения последствий кризиса, в рамках которой внимание сосредоточивается либо на обновлении текущей ситуации, либо на возможности выживания в существующих условиях. Практическое использование диагностики позволяет разработать и внедрить эффективную антикризисную программу, предусматривающую комплекс мер по восстановлению финансовой устойчивости предприятия. Вместе с тем дополнительным источником информации при проведении полноценной диагностики является возможность своевременного прогнозирования финансовой устойчивости предприятия, что предполагает необходимость выбора оптимального метода для его практической реализации.

### **2.3. Методы прогнозирования финансовой устойчивости предприятия в условиях риска и неопределенности внешней и внутренней среды**

Характерная примета нашего времени - массовая неплатежеспособность предприятий, балансирование многих из них на грани банкротства. В таких условиях возникает необходимость в антикризисном управлении, которая определяется существованием опасности возникновения кризиса.

Любое предприятие представляет собой систему и состоит из взаимосвязанных элементов, связей, отношений. Следовательно предприятие, как и система может находиться в устойчивом либо в неустойчивом состоянии. В рыночной экономике кризисное финансовое состояние предприятия может привести его к банкротству.

Успех деятельности организации во многом зависит от своевременности обнаружения момента возникновения исходного явления, с которого начинается движение к кризисному состоянию, и от точного определения дисфункций, которые мешают эффективной работе предприятия.

Таким образом, система экспресс - диагностики банкротства позволяет обнаружить признаки кризисного состояния на раннем этапе его возникновения и позволяет принять оперативные меры по предотвращению их дальнейшего развития и влияния.

Финансовый анализ состоит из трех последовательных этапов:

- Первый этап: определяется цель анализа и один из подходов:

- 1) сравнение показателей со среднеотраслевыми значениями,
- 2) сравнение показателей с данными предыдущих периодов,
- 3) межхозяйственный анализ показателей данной фирмы с

показателями аналогичных фирм.

- Второй этап: проводится оценка качества информации и

информационных связей для возможности решения поставленных задач;

- Третий этап: анализ, включающий совокупность методов, он может вестись по абсолютным и по относительным показателям (ликвидность, рыночная устойчивость, рентабельность предприятия).

Анализ финансового состояния является составной частью финансового анализа, и основной его задачей является определение платежеспособности, финансовой устойчивости и кредитоспособности действующего предприятия.

Диагностика банкротства заключается именно в анализе финансового состояния предприятия в текущем периоде его развития. Одной из важнейших задач анализа финансового состояния предприятия является прогнозирование состояния платежеспособности и вероятности наступления банкротства предприятия.

Делая выводы, можно сказать, что основной задачей прогнозирования несостоятельности является правильная оценка степени устойчивости финансового состояния предприятия и динамики его развития.

Целевой направленностью анализа финансового состояния является выявление уровня платежеспособности предприятия в настоящем и возможность прогнозирования ее сохранения в обозримом будущем, поскольку в соответствии с законодательством и объективными предпосылками экономического развития платежеспособность является необходимым условием нормальной деятельности предприятия и возможности привлечения дополнительных ресурсов, как собственных, так и привлеченных. Финансовая стабильность предприятия становится вопросом выживания предприятия в рыночных условиях.

Прогнозирование кризисного состояния предприятия является типичной задачей финансовых менеджеров в рамках двухальтернативного принятия решений с риском и реализуется в рамках теории распознавания образов.

Риск – это вероятность достижения желаемого результата или принятия ошибочного решения. В данном случае (в отличие, например, от игровых методов) эта вероятность является объективной, т.е. вычисляется методами интегрирования распределения оценки отношения правдоподобия. Следовательно, можно гарантировать любую желаемую достоверность правильного принятия решения [66, с. 2].

Неофициальные методики прогнозирования банкротства по критерию целей анализа можно разделить на качественные, основанные на анализе различных финансовых коэффициентов деятельности организации, и количественные, (коэффициентные, факторные), предоставляющие общую оценку вероятности наступления несостоятельности. Количественные методики прогнозирования банкротства привязаны к конкретному региону, историческому периоду, отрасли экономики, отстают во времени более чем на 3–5 лет, часто составлены на основе специализированной выборки и не дают объективных результатов в иных экономико-политических условиях. Поэтому представляется целесообразным использовать комплексный анализ с применением нескольких методик. В любом случае рекомендуется использовать как количественные, так и качественные методы, желательно, разработанные в России для данного сектора экономики, а также более активно использовать методы рейтинговой оценки для построения более точного прогноза.

Одним из важных приоритетов в оценке потенциала восстановления платежеспособности является определение внутрифирменных ресурсов и резервов. В экономических исследованиях [111] различают два понятия резервов, а именно это резервные запасы, например, товарно-материальных ценностей, денежных средств, наличие которых необходимо для непрерывного функционирования коммерческой организации, ее планового хозяйствования, и неиспользованные возможности улучшения результатов хозяйственно-финансовой деятельности предприятия, снижения текущих и авансированных затрат, материальных, трудовых и финансовых ресурсов. К

примеру, наличие у проблемного предприятия патентов на востребованный рынком продукт, большой штат высококвалифицированного персонала, наличие собственных производственных мощностей является весомым аргументом для принятия решения о применении активных действий по восстановлению прибыльности операций, платежеспособности и ликвидности, разработке плана реструктуризации деятельности.

Таким образом, оценка внутренних условий деятельности проблемного предприятия позволяет выявить возможные ошибки органов управления, связанные с применяемыми способами организации деятельности, а также оценить ресурсный потенциал, необходимый для возможности выхода из кризиса и эффективного продолжения деятельности в будущем.

Эффективное преодоление кризиса хозяйствующего субъекта, либо принятие мер по его ликвидации, а следовательно, подготовку предприятия к продаже, необходимо начинать с анализа причин возникновения кризиса. Среди ключевых причин неплатежеспособности предприятий выделяют внутренние и внешние.

К внутренним причинам можно отнести: неэффективное управление, неразвитость маркетинговых, финансовых служб, недостаточное планирование, неэффективность использования производственных мощностей, наличие скрытых резервов улучшения деятельности. Среди внешних причин неплатежеспособности можно выделить: нестабильность внешнеэкономической ситуации, невыгодные отраслевые условия, сокращающийся рынок, отсутствие стимулирования и финансовой поддержки деятельности.

В настоящее время существуют три различных эконометрических подхода к определению факторов кризисных состояний предприятий: подход, основанный на классических регрессионных методах, подход, основанный на системе ранних индикаторов, вероятностный подход с использованием моделей бинарного выбора, скоринговые модели.

Следует обратить внимание на то, что разные модели прогнозирования риска банкротства в разное время были построены на регрессионных вычислениях коэффициентов, которые разрабатывались эмпирическим путем на данных бухгалтерской отчетности успешных и несостоятельных предприятий. Можно выделить ряд моделей с использованием стохастического факторного анализа, построенных на основе регрессионных Z-моделей. В качестве основных из них можно назвать модели, разработанные Альтманом Э., Спрингейтом Г., Фулмером Г., Чессером Л., Тоффлером Р., Тишоу Г.

Среди отечественных авторов разработкой подобных моделей в разное время занимались такие известные ученые-экономисты, как Давыдова Г.В., Кочетков Е.П., Савицкая Г.А., Сайфуллин Р.С., Зайцева О.П., Донцова Л.В., Никифорова Н.А., Философова М.А., Чижов С.Ф., и ряд других. Несмотря на индивидуальность каждой модели, все они имеют общие признаки и основаны на их дифференцировании и статистической обработке. Первый класс составляют признаки, способствующие банкротству, а второй – помогающие избежать банкротства. Среди рассматриваемых моделей широкую известность приобрели однокритериальные, многокритериальные модели, а также скоринговые модели, основанные на сравнительном анализе различных факторов.

Как справедливо указывают некоторые авторы [57], для оценки вероятности снижения финансовой устойчивости или банкротства в современной мировой практике финансово-хозяйственной деятельности предприятий, фирм, наиболее широкое применение получила модель Альтмана «Z-счета», суть которой в делении предприятий на потенциальных банкротов и небанкротов. Индекс Альтмана [142] выводится из показателей, характеризующих экономический потенциал предприятия и результаты его работы за истекший период. Однако в России данная модель не всегда применима, так как рассчитать отношение рыночной стоимости обыкновенных и привилегированных акций к балансовой оценке заемного

капитала (краткосрочного и долгосрочного) достаточно сложно, поскольку только крупные публичные компании могут раскрывать подобную информацию. Тогда как для небольших компаний, акции которых не котируются на бирже, практическое использование данного индекса не всегда целесообразно.

Другие модели, например, шкала Бивера [147], формула Дю Понт, модели Лиса, Тишоу, Тоффлера [125] не дают столь точную оценку степени близости банкротства, не предполагая ни подсчет степени вероятности, ни последствия неверной диагностики модели.

В практическом плане сегодня наиболее востребованы гибридные подходы, позволяющие на основе использования совокупности различных методов оценки финансовой устойчивости получить более точный результат для прогнозирования кризиса.

Зимин В. [60, с. 60–64] совершенно справедливо отмечает, что среди практиков в области антикризисного регулирования закрепилось мнение о возможности манипулирования финансовыми показателями, содержащимися в официальной отчетности предприятия. Аналогичную практику недобросовестного учета используют предприятия и в целях получения кредита или займа, а также для «оптимизации» налогообложения. А с учетом «прозрачности» оценки активов отечественных предприятий необходимость использования интегральных показателей рынка (опережающие качественные индикаторы) наряду с финансовыми индикаторами уже не вызывает сомнения и не встречает противоречий в практике антикризисного регулирования.

Безусловно, сегодня нельзя представить ни один аудиторский отчет без подтверждения достоверности бухгалтерского учета, равно как и заключение внутреннего контроля или аудита. В то же время со стороны управления и акционеров все чаще предьявляется спрос на анализ не только финансовой состоятельности предприятия, но и влияния на финансовые показатели таких факторов, как качество товаров или услуг; цикличность и



рентабельность производственного процесса; производительность и мотивация сотрудников; положение предприятия на рынке, и многие другие. Следовательно, процессы совершенствования аудиторских процедур и самой системы бухгалтерского и финансового учета в рамках ее сближения с международными стандартами возникли неслучайно, а обусловлены в первую очередь повышением спроса на действия в данных направлениях высшего уровня управления компаний.

Гетьман В. Г. Считает, что наряду с активным обсуждением проблемы совершенствования не только финансовых, но и нефинансовых показателей деятельности предприятий, обсуждается и вопрос об «объединении» или интеграции этих составляющих, касающихся различных видов деятельности компании [46, с. 3]. Таким образом, обсуждается вопрос о повышении роли нефинансовых отчетов предприятий по социальным, экологическим и другим аспектам. Такая практика присутствует в отчетах, предоставляемых в Национальный регистр нефинансовых отчетов Российского союза промышленников и предпринимателей, которые анализируют нефинансовые отчеты, определяя в них отчеты по устойчивому развитию.

Подобная практика не нова. На базе отчетов по нефинансовым индикаторам работает система GRI (глобальная инициатива), которая определяет степень финансовой устойчивости организации в соответствии с ее способностью противостояния кризису по результатам оценки не столько экономических, их не более 15 %, сколько экологических, организационных, гуманизаторских (соблюдение прав человека) и прочих индикаторов.

Индикаторы системы GRI во многом схожи с индикаторами оценки метода Аргенти. В данном методе в первую очередь рассматриваются стадии развития кризисных явлений в компании и на их основе создаются модели, в которых представляются сценарии развития кризисного состояния предприятия. Наступление и развитие возможного кризиса неплатежеспособности рассчитывают и оценивают по количеству баллов.

Чем больше баллов присвоено той или иной стадии развития предприятия, тем вероятнее, по методу Аргенти, наступление неплатежеспособности. Наряду со схожими методами оценки финансового состояния предприятий, используемыми в западной практике, такими как метод Альтмана или Тоффлера и Тишоу, метод Аргенти наиболее приемлем для отечественного рынка.

Таким образом, в результате проведенного анализа научных исследований и практики применения методов оценки финансовой устойчивости метода Аргенти, Альтмана, Тоффлера и Тишоу, методики Кочеткова Е.П. мы пришли к возможности применения смешанного подхода для оценки финансовой устойчивости предприятий

Считаем, что использование смешанного (гибридного) подхода для оценки финансовой устойчивости предприятий наиболее целесообразно, поскольку позволяет не применять конкретную методику, а использовать несколько из них с учетом сопоставления полученных результатов. Целью использования гибридного подхода для оценки финансовой устойчивости предприятий является необходимость анализа причинно-следственных связей раннего банкротства. При этом под ранним банкротством мы подразумеваем нарушение равновесия в организационно-экономической структуре предприятия, отражающееся в ухудшении его финансовых и нефинансовых показателей в рамках предварительной диагностики.

Достаточно популярным методом в западной практике для оценки платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия является показатель – «леверидж» (финансовый рычаг). Зачастую расчет левериджа применяется в практике финансового анализа аудиторами, кредитными инспекторами, арбитражными управляющими в целях подтверждения достоверности официальной отчетности предприятия. Считается рациональным поддерживать значение указанного показателя на уровне не более 50 к 100, когда уровень заимствований (100) не должен превышать возможностей организации по управлению долгом (50), в противном случае

возникает банкротство [84]. Фактически расчет левириджа представляет собой экспресс-метод, целью которого является быстрое прогнозирование риска банкротства.

В условиях взаимовлияния финансовых и нефинансовых индикаторов наряду с расчетом финансовых коэффициентов целесообразно использование Z-счета и прикладных моделей, созданных на его основе для прогнозирования финансовых проблем в деятельности предприятий [148]. Как показала практика, наряду с анализом финансовых данных, использование дискриминантного анализа позволяет сократить количество используемых коэффициентов до минимального значения. В чем же состоит сущность использования Z-счета?

Как мы уже отмечали, Z-счет, или пятифакторную модель Альтмана, оптимально применять для долгосрочного анализа акционерных обществ открытого типа. В этом случае может использоваться показатель:

$$Z = 1,2 \text{ Коб} + 1,4 \text{ Кнпа} + 3,3 \text{ Кпа} + 0,6 \text{ Кпр} + 1,0 \text{ Коа} \quad (2.3.1)$$

где Коб – доля в активах, т.е. отношение текущих активов (оборотных средств) в общей сумме активов;

Кнпа – отношение нераспределенной прибыли к общей сумме активов (рентабельность активов);

Кпа – отношение прибыли до уплаты процентов (балансовой стоимости) к сумме активов;

Кпр – отношение рыночной стоимости собственного капитала (акционерного капитала) к краткосрочным обязательствам (коэффициент покрытия);

Коа – отношение выручки от реализации к общей сумме активов.

Для закрытых акционерных обществ и предприятий, не принимающих активного участия в фондовом рынке, приемлема формула:

$$Z = 0,7 \text{ Коб} + 0,8 \text{ Кнпа} + 3,1 \text{ Кпа} + 0,4 \text{ Кпб} + 1,0 \text{ Коа} \quad (2.3.2)$$

где  $Kпб$  – отношение балансовой стоимости акционерного капитала к краткосрочным обязательствам (покрытие по балансовой стоимости).

Тогда при значении  $Z \leq 1,81$  вероятность банкротства очень высокая, в диапазоне  $Z$  от 1,81 до 2,7 – высокая, при  $Z = [2,7; 2,99]$  – невысокая, а при  $Z \Rightarrow 2,99$  вероятность ничтожно мала.

Указанный метод совершеннее, чем двухфакторная модель, может выявить относительную вероятность наступления банкротства, но применим лишь к крупным компаниям с котирующимися на рынке акциями и не учитывает влияния рентабельности самого капитала [128].

Вместе с тем полагаем, что в условиях выбора соответствующих параметров для оценки финансовой устойчивости предприятий с учетом отраслевой специализации использование данного метода будет обосновано и экономически целесообразно наряду с одновременным анализом нефинансовых кризисообразующих индикаторов. Они, как правило, не выражены в денежных единицах и не стандартизированы, как данные из финансовой отчетности. Тем не менее в некоторых отраслях экономики существует стандартный набор «нефинансовых» индикаторов, отчеты по которым предоставляются в надзорные органы.

С учетом вышеизложенного считаем, что в основе оценки финансовой устойчивости предприятия должен лежать анализ всех факторов, характеризующих деятельность хозяйствующего субъекта, полученных из различных источников. Одним из наиболее надежных источников является финансовая отчетность, поскольку в ее основе лежит информация о текущих и прошлых бизнес-событиях в ретроспективной оценке.

Принимая во внимание высокую корреляцию финансовых и нефинансовых индикаторов с учетом их взаимовлияния, отметим, что включение их в оценку позволит сформировать более целостную картину финансового состояния предприятия при использовании вместо двумерной трехмерной модели финансовой устойчивости предприятия.

Данные источники могут не ограничиваться только деятельностью конкретного предприятия, а содержать различные данные о ситуации в определенном отраслевом сегменте экономики. В дальнейшем обработанная таким образом статистика может служить основой для формирования рейтинговых моделей, используемых в целях финансового анализа и оценки.

Кроме того, считаем, что особое внимание должно быть уделено стандартизации оценки финансовой устойчивости в процедурах антикризисного регулирования для цели совершенствования уже имеющихся методических подходов и адаптации зарубежной практики.

По результатам главы исследования считаем необходимым сделать следующие основные выводы.

1. Под антикризисным регулированием, с нашей точки зрения, следует понимать систему управления предприятием, основной целью которой является предотвращение или устранение его финансовой нестабильности в условиях цикличности экономики. Антикризисное управление на микроуровне отражает отношения, складывающиеся на уровне предприятия при его оздоровлении или ликвидации. Технология антикризисного управления предприятием включает две группы этапов. В первую группу входят: диагностика, мониторинг и идентификация финансового состояния предприятия по определенным экономическим показателям. Вторая группа: планирование, организация и мотивация специфических антикризисных мер, разработанных для идентифицируемых финансовых состояний.

2. Диагностика финансового состояния компании представляет собой промежуточный прогноз возможности возникновения риска банкротства. В научной литературе определены два типа диагностики антикризисного управления: реактивная диагностика (в краткосрочной перспективе) и профилактическая диагностика (в долгосрочной

перспективе), которые представляют собой различные меры и процедуры для преодоления кризиса.

3. Формализация различных способов диагностики деятельности предприятия с целью преодоления кризисных явлений сегодня является востребованным инструментом финансового анализа. Ее практическое использование предполагает системное восстановление деятельности предприятия. Диагностика как комплексный подход позволяет разработать конкретный план действий, основные этапы которого базируются на общеизвестных методах поддержания и финансового развития деятельности предприятия. Возможности диагностики безграничны, однако наиболее продуктивные формы реализуемых мероприятия должны быть в первую очередь направлены на повышение внутренней эффективности предприятия. И только при исчерпании внутренних ресурсов целесообразно переходить на использование внешних источников.

4. Эффективное преодоление кризиса хозяйствующего субъекта либо принятие мер по его ликвидации, а следовательно, подготовку предприятия к продаже необходимо начинать с анализа причин его возникновения. Ключевые причины неплатежеспособности предприятий могут быть внутренними и внешними. К внутренним причинам можно отнести: неэффективное управление, неразвитость маркетинговых, финансовых служб, недостаточное планирование, неэффективность использования производственных мощностей, наличие скрытых резервов улучшения деятельности. Среди внешних причин неплатежеспособности можно выделить: нестабильность внешнеэкономической ситуации, невыгодные отраслевые условия, сокращающийся рынок, отсутствие стимулирования и финансовой поддержки деятельности.

5. Считаем, что использование смешанного (гибридного) подхода для оценки финансовой устойчивости предприятий наиболее целесообразно, поскольку позволяет применять на конкретную методику, а сразу несколько из них с учетом сопоставления полученных результатов.

Целью использования гибридного подхода для оценки финансовой устойчивости предприятий является анализ причинно-следственных связей раннего банкротства. При этом под ранним банкротством мы подразумеваем нарушение равновесия в организационно-экономической структуре предприятия, выражающееся в ухудшении его финансовых и нефинансовых показателей в рамках предварительной диагностики.

## **Глава 3. Повышение финансовой устойчивости предприятий в процедурах антикризисного регулирования**

### **3.1. Стратегия повышения финансовой устойчивости предприятий в условиях кризиса**

Как показали результаты проведенного исследования, в условиях рисков и неопределенности внешней и внутренней среды у предприятия снижается степень сопротивляемости кризисным явлениям. Это, конечно же, происходит в первую очередь в силу того, что предприятие не может принимать безошибочные решения. Существующие методы оценки финансовой устойчивости, как правило, носят стандартизированный характер и, несмотря на совершенствование, не могут гарантировать точной прогнозной оценки вероятности банкротства предприятия. В связи с чем считаем, что формирование стратегии повышения финансовой устойчивости в условиях кризиса будет способствовать созданию нового типа мышления у менеджеров, выявлению внутренних резервов для роста и развития предприятия.

Основные факторы, влияющие на финансовую деятельность предприятия, включают: качество управления; финансовую гибкость; показатели, отражающие денежные потоки от текущих операций; уровень ликвидности, долговой нагрузки и возможность выполнения условных обязательств в средне- и долгосрочной перспективе.

Каждому доминантному направлению процесса финансового оздоровления должна соответствовать определенная базовая стратегия, а комбинация совместимых элементов этих стратегий позволяет сформировать различные варианты оптимальных стратегий финансового оздоровления.

В свою очередь, под доминантным направлением нами понимается определенный перечень кризисообразующих факторов, каждому из которых может соответствовать свой тип стратегии. В рамках исследования мы выбрали шесть кризисообразующих факторов как внешней, так и



внутренней среды: управление финансовыми ресурсами предприятия, финансовая гибкость, финансовая устойчивость, качество управления ликвидностью, качество управления долговой нагрузкой и условными обязательствами в кратко- и долгосрочной перспективе.

В рамках указанных стратегий помимо основных кризисообразующих факторов дополнительной оценке могут подлежать:

- 1) структура собственности и внешнее влияние;
- 2) прозрачность структуры собственности;
- 3) концентрация собственности и влияние со стороны акционеров;
- 4) права акционеров и отношения с финансово заинтересованными лицами;
- 5) порядок проведения собраний акционеров и голосования;
- 6) права собственности и меры защиты от поглощений;
- 7) отношения с заинтересованными лицами;
- 8) прозрачность, раскрытие информации и аудит;
- 9) содержание раскрываемой информации;
- 10) своевременность и доступность раскрываемой информации;
- 11) аудиторский процесс;
- 12) структура и эффективность совета директоров;
- 13) инфраструктура рынка;
- 14) правовая инфраструктура;
- 15) информационная инфраструктура.

Традиционно стратегия развития бизнеса предприятия включает оценку условий его функционирования, позиционирование по различным составляющим, а также оценку уровня менеджмента. Финансовый профиль предприятия учитывает финансовую политику, прибыльность, денежные потоки, структуру капитала, ликвидность.

Кроме того, стратегия должна учитывать факторы развития и устойчивости экономики страны, транспарентность, эффективность структуры и перспективы развития отрасли, остроту конкуренции, цикличность денежных потоков.

Заложенные в стратегии перспективы финансового регулирования деятельности предприятия позволяют выявить ключевые факторы риска и успешного развития; рыночные позиции предприятия – установить преимущества и недостатки по отношению к конкурентам.

Рассмотрим более подробно каждую из указанных стратегий. Учитывая значимость качества управления финансами предприятия, необходимо выявить наиболее важные кризисообразующие факторы, определяющие способность и готовность предприятия выполнять финансовые обязательства. К ним, в частности, могут быть отнесены: качество управления, политики, практики, культуры управления финансами на уровне хозяйствующего субъекта и отрасли в целом. Описанию в рамках единой стратегии должны быть подвержены следующие индикаторы: «прозрачность и раскрытие информации», «управление долгом», «управление ликвидностью», «прозрачность управленческой системы». Основная цель данной стратегии – заложить позитивное влияние каждого из перечисленных компонентов на деятельность предприятия.

В дальнейшем при анализе качества управления в рамках заданной стратегии можно провести оценку этих кризисообразующих факторов по шкале от «1» до «5» с точки зрения их воздействия на финансовую устойчивость предприятия (таб. 3.1.2).

С учетом проведенной оценки стратегии управления финансами предприятия можно выявить основные проблемы и возможности для их минимизации в будущем с учетом последующей корректировки и повышения качества финансового менеджмента.

## Оценка выполнения стратегии управления финансами предприятия

<b>Оценка прозрачности и раскрытия информации</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
<p>Высокий уровень прозрачности раскрытия информации. Отчетность содержит описание структуры собственности и отношения с инвесторами. Определена учетная политика предприятия. Отчетность формируется на основе российских и международных стандартов и подтверждена независимым аудитором.</p>	<p>Порядок формирования отчетности определен учетной политикой. Отчетность формируется на основе российских и международных стандартов. Формализован процесс получения независимого заключения аудитора.</p>	<p>Финансовая отчетность не детализирована, стандарты учета не ясны.</p>
<b>Оценка долгосрочного планирования капиталовложений и финансовое планирование</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
<p>Проведение регулярной оценки текущего финансового положения предприятия. Определение и развитие финансовых целей и альтернативных вариантов действий в случае непредвиденных ситуаций. Создание и внедрение плана финансовых действий. Регулярная переоценка и пересмотр данного плана.</p>	<p>Проведение процедуры краткосрочного и среднесрочного планирования на период до 5 лет. Создание плана финансовых действий в случае кризиса.</p>	<p>Краткосрочное и среднесрочное планирование капиталовложений не проводится. Отсутствуют альтернативные варианты развития предприятия в случае финансовых проблем.</p>

<b>Оценка управления долгом</b>		
<b>«1» — очень высокая</b>	<b>«3» — средняя</b>	<b>«5» — очень низкая</b>
Сформирована политика управления долгом предприятия. Определена стратегия рефинансирования и пролонгации долга в случае финансовых проблем предприятия. Определен перечень наиболее перспективных долговых инструментов.	Сформирована политика управления долгом предприятия и определен перечень наиболее перспективных долговых инструментов. Отсутствует стратегия, определяющая возможность изменения структуры задолженности предприятия.	Высокая долговая нагрузка при отсутствии адекватной политики управления долговыми обязательствами.
<b>Оценка управления денежными средствами и ликвидностью</b>		
<b>«1» — очень высокая</b>	<b>«3» — средняя</b>	<b>«5» — очень низкая</b>
Подготовка отчетов о движении денежных средств осуществляется с использованием прямых и косвенных методов. Используются финансовые коэффициенты для анализа, управления и мониторинга ликвидности. Определены драйверы денежных потоков и критерии для точного прогнозирования денежных потоков предприятия. Регулярно проводится сравнительный анализ отчета о движении денежных средств. Используется моделирование потоков денежных средств в качестве инструмента для улучшения точности прогнозов требования денежных средств.	Регулярно используются инструменты управления ликвидностью. Определены драйверы денежных потоков и критерии для точного прогнозирования денежных потоков предприятия.	Наличие проблем с ликвидностью, включая задолженность по заработной плате, налогам, обязательствам кредитного характера. Использование инструментов управления ликвидностью носит нерегулярный характер.

Основной целью стратегии финансовой гибкости является возможность планирования доходов или расходов при неблагоприятных изменениях условий внешней среды (например, при экономическом спаде или отраслевом кризисе) для поддержания способности обслуживать и погашать долговые обязательства.

Таким образом, формирование стратегии позволяет повысить финансовую гибкость как качественно, так и количественно с учетом готовности и способности предприятия к оптимизации собственных расходов и получению дополнительных доходов за счет: продажи непрофильных активов, повышения гибкости капитальных и текущих расходов, введения потенциальных ограничений для капиталоемких проектов.

В дальнейшем при анализе качества финансовой гибкости в рамках данной стратегии можно провести оценку этих кризисообразующих факторов по шкале от «1» до «5» с точки зрения их воздействия на финансовую устойчивость предприятия (таб. 3.1.3).

С учетом проведенной оценки стратегии финансовой гибкости предприятия можно выявить наличие финансовых проблем с учетом отсутствия политики сбалансированных доходов и расходов, возможности участия в новых проектах и причин волатильности финансовых показателей в отчетных данных. Основной целью стратегии ликвидности является возможность грамотного управления внешними и внутренними резервами. Поиск внешних резервов, как правило, может быть затруднен именно по причине снижения финансовой устойчивости предприятия. Кредиторы попросту не хотят рисковать, выдавая займы или кредиты неблагонадежному заемщику. Наличие непогашенных обязательств, либо их просрочка, также снижает вероятность получения внешних источников финансирования в будущем.

Чтобы оценить внутренние источники ликвидности, можно использовать отдельные кризисообразующие факторы, подтверждающие

целевой характер использования ликвидных активов и свободных остатков денежных средств.

Таблица 3.1.3

Оценка выполнения стратегии финансовой гибкости предприятия

<b>Способность управления доходами и расходами</b>		
<b>«1» — очень высокая</b>	<b>«3» — средняя</b>	<b>«5» — очень низкая</b>
<p>Политика управления доходами и расходами соответствует стратегии развития предприятия. Существует возможность получения дополнительных доходов за счет реализации непрофильных активов. Политика управления определяет возможность получения «гибких» доходов.</p>	<p>Способность генерировать доходы за счет продажи активов, включая непрофильные активы. Возможность сокращения расходов.</p>	<p>Отсутствие долгосрочной и среднесрочной политики управления доходами и расходами предприятия. Оптимизация расходов происходит преимущественно за счет снижения операционных расходов.</p>
<b>Оценка финансовых показателей</b>		
<b>«1» — очень высокая</b>	<b>«3» — средняя</b>	<b>«5» — очень низкая</b>
<p>Отсутствие или незначительность волатильности финансовых показателей за отчетный период. Оценка финансовых показателей осуществляется на регулярной основе.</p>	<p>Волатильность финансовых показателей носит временный характер (не более одного квартала) и обусловлена отраслевыми факторами, особенностями производственного цикла, предусмотрена бизнес-планом развития.</p>	<p>Заметная волатильность финансовых показателей. Значительный уровень недофинансирования, большая непогашенная задолженность перед поставщиками.</p>
<b>Оценка готовности участия в рискованных проектах</b>		
<b>«1» — очень высокая</b>	<b>«3» — средняя</b>	<b>«5» — очень низкая</b>
<p>Наличие дополнительных источников доходов. Готовность корректировки бизнес-плана.</p>	<p>Отсутствие просроченной задолженности и незавершенных обязательств по проектам.</p>	<p>Наличие незавершенных проектов ввиду снижения финансовой устойчивости. Конфликт интересов собственников и менеджмента.</p>

Однако с учетом неопределенности объема резервов ликвидности в стратегии должны быть заложены общие подходы, гарантирующие возможность выполнения обязательств с учетом:

- цикличности и волатильности денежных потоков в течение года;
- сезонных колебаний входящих и исходящих денежных потоков, а также их возможных несоответствий в течение года.

В дальнейшем при анализе качества ликвидности в рамках данной стратегии можно провести оценку этих кризисообразующих факторов по шкале от «1» до «5» с точки зрения их воздействия на финансовую устойчивость предприятия (таб. 3.1.4).

Таким образом, проведенная оценка выполнения стратегии обеспечения ликвидности формализует общие элементы кредитной политики предприятия с целью ее дальнейшей корректировки и совершенствования.

Не менее важной для предприятия является стратегия долговой нагрузки, что позволяет в дальнейшем оценить перспективный уровень долга. Ведь именно этот показатель может существенно ухудшить положение предприятия не только в краткосрочной, но и в долгосрочной перспективе.

В основу стратегии долговой нагрузки заложена возможность предприятия прогнозировать соотношение долга и расходов на его обслуживание. Поэтому для учета всех кризисообразующих факторов, необходимо проводить оценку уровня рыночных рисков, которым подвергается предприятие. В их число входят: процентный риск, валютный риск и риск кредиторов.

Процентный риск может быть обусловлен действиями других кредиторов, а может выражаться в изменении ставок по кредиту в связи с рыночными колебаниями.

## Оценка выполнения стратегии обеспечения ликвидности предприятия

<b>Оценка доступа к внешним источникам ликвидности</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
Положительная кредитная история. Отсутствие просроченных обязательств кредитного характера.	Ограниченное число кредиторов. Имеются факты наличия просроченной задолженности.	Доступ к кредитным и заемным ресурсам временно ограничен/ограничен.
<b>Оценка внутренней ликвидности</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
Политика управления внутренней ликвидностью предусматривает контроль за состоянием внутрисдневного кредита, предоставленного расчетным банком, определены драйверы для оценки внутренней ликвидности с учетом шкалы максимального отклонения.	Контроль за состоянием внутренней ликвидностью осуществляется на регулярной основе.	Предприятие испытывает регулярные проблемы с внутренней ликвидностью. Не определены контрольные процедуры для мониторинга внутренней ликвидности.
<b>Оценка стресс-тестирования</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
Отсутствуют ограничения доступа к ликвидности на горизонте 3–6 месяцев.	Вероятность снижения доступа к внешним источникам низкая.	В соответствии с гипотетическим сценарием, возможно отсутствие доступа к новым источникам внешней ликвидности в от 3 до 6 месяцев.

Валютный риск возникает, когда валюта кредита не совпадает с валютой продаж продукции или услуг предприятия и обусловлен возможным отставанием роста курса иностранной валюты от роста курсов цен на продукцию.



Риск кредиторов связан с наличием возможных претензий к заемщику, в этом случае действия кредитора могут носить несогласованный характер.

В дальнейшем при анализе выбранной долговой нагрузки в рамках данной стратегии можно провести оценку этих кризисообразующих факторов по шкале от «1» до «5» с точки зрения их воздействия на финансовую устойчивость предприятия (таб. 3.1.5).

Таблица 3.1.5

Оценка выполнения стратегии выбранной долговой нагрузки предприятия

<b>Оценка текущей долговой нагрузки</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
Уровень текущей долговой нагрузки определен исходя из стратегии предприятия. Определены драйверы отклонений для оценки текущей долговой нагрузки.	Оценка текущей долговой нагрузки осуществляется на регулярной основе.	Высокая долговая нагрузка при отсутствии адекватной политики управления предприятием.
<b>Оценка перспективной долговой нагрузки</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
Расходы на обслуживание долга скорректированы к текущим расходам < 5%	Расходы на обслуживание долга скорректированы к текущим расходам от 5% до 9%	Расходы на обслуживание долга скорректированы к текущим расходам > 9%

С нашей точки зрения, возможность выполнения данной стратегии определяет вероятность финансовой устойчивости предприятия в условиях кризиса. Отсутствие долговой нагрузки ограничивает потенциальные рыночные и кредитные риски предприятия, однако на практике, она всегда

присутствует. Ее чрезмерная концентрация приводит к высокой подверженности рыночному риску, наличию краткосрочной структуры долга (обычно сроки погашения – менее двух лет) и агрессивному использованию более дорогостоящих кредитных ресурсов (для перекредитования), что повышает уровень текущих расходов и возникновения риска непредвиденного дефолта.

Рассматривая стратегию выполнения условных обязательств предприятия, следует отметить, что, в отличие от традиционных кредитов, они представляют собой не всегда явные обязательства, выполнение которых возможно при наличии определенных обстоятельств.

Так же как и предыдущие стратегии, выполнение стратегии условных обязательств может быть оценено на основе кризисообразующих факторов по шкале от «1» до «5» с точки зрения их воздействия на финансовую устойчивость предприятия (таб. 3.1.6).

Таблица 3.1.6

Оценка выполнения стратегии выполнения условных обязательств предприятия

<b>Оценка выполнения условных обязательств некредитного характера</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
Уровень риска непредвиденных расходов, покрываемый за счет адекватного уровня резервов.	Управляемый уровень рисков непредвиденных расходов	Риск потерь, обусловленный факторами непреодолимой силы с умеренной вероятностью реализации этих рисков.
<b>Оценка выполнения прочих условных обязательств</b>		
«1» — очень высокая	«3» — средняя	«5» — очень низкая
Риск отсутствует.	Потенциальный риск.	Вероятность наступления риска/фактическое наличие.

В целом можно отметить, что выполнение данной стратегии предполагает анализ как ретроспективных, так и прогнозных данных по ожидаемым расходам. При этом уровень гибкости предприятия будет определяться возможностью их дальнейшей корректировки как с юридической, так и с практической точки зрения.

Таким образом, разработанная стратегия повышения финансовой устойчивости предприятий позволила объединить в себе элементы финансового анализа, оценку ресурсного потенциала предприятия, разработку мер по обеспечению финансовой стабильности, а также мероприятия, контролирующие реализацию уже принятых решений, в целях предотвращения кризиса.

### **3.2. Эффективная оценка рисков как направление антикризисного регулирования**

Эффективный процесс управления рисками является основой для повышения финансовой устойчивости предприятий. Важно признать взаимосвязь между процессом эффективного управления оценки риска и возможностью его прогнозирования на ранней стадии – стадии возникновения финансовых проблем.

Эффективность в данном случае не столько рассчитывается, что наиболее характерно для данного показателя, сколько проводится разносторонняя оценка влияющих на процесс управления рисками факторов.

Большинство проблем возникает еще на стадии диагностики, то есть определения возможного состояния или нахождения предприятия в кризисной стадии своего развития.

Как правило, в задачи диагностики финансовой устойчивости предприятия входит качественная и количественная оценка факторов,

оказывающих влияние на деятельности хозяйствующих субъектов. Чем больше информационных данных становится доступно через отслеживание внутренних и внешних факторов, тем выше вероятность наиболее точного прогнозирования риска. Ведь информационная составляющая, в случае ее объективности позволяет рассмотреть, оценить и предвидеть возможное наступление кризисного состояния предприятия.

Как мы уже отмечали ранее, проведение финансового анализа деятельности предприятия зачастую сопровождается использованием различных методов (системный и проектный подход, анализ чувствительности, сценарный анализ, стресс-тестирование), что обусловлено необходимостью наиболее раннего прогнозирования вероятности банкротства. Таким образом, многообразие моделей для прогнозирования и оценки рисков продиктовано их отличием и спецификой возникновения с точки зрения условий их возникновения.

Оценка эффективности системы управления рисками предприятия со стороны должна осуществляться по следующим направлениям:

- своевременность и полнота оценки рисков предприятия;
- использование количественных критериев оценки рисков и их допустимый уровень;
- проведение ранжирования рисков;
- определение эффективности управления рисками;
- регулярность осуществления мониторинга рисков и мероприятий по их снижению [62].

С нашей точки зрения, оценка риска представляет собой непрерывный процесс, встроенный в бизнес-процессы предприятия и цикл его деловой активности.

Среди событий, провоцирующих возникновение рисков, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, следует выделить изменения в операционной среде, внедрение новых проектов или новых продуктов,

крупные инвестиции, выход на новые рынки, корпоративную реструктуризацию (рис. 3.2).

Способность идентифицировать, оценивать и управлять рисками на ранней стадии позволяет быстрее реагировать на изменения внешней и внутренней среды и адаптироваться к ним. Кроме того, оценка риска помогает предприятиям быстро распознавать потенциальные неблагоприятные события и устанавливать соответствующие ответные меры, повышая тем самым их финансовую устойчивость.

Принципы управления рисками предприятий в целях повышения финансовой устойчивости требуют не только проведения их систематической оценки, но и корректировки финансовых показателей. Чем выше размер принимаемого риска, тем больше процедур должно использоваться для его минимизации.

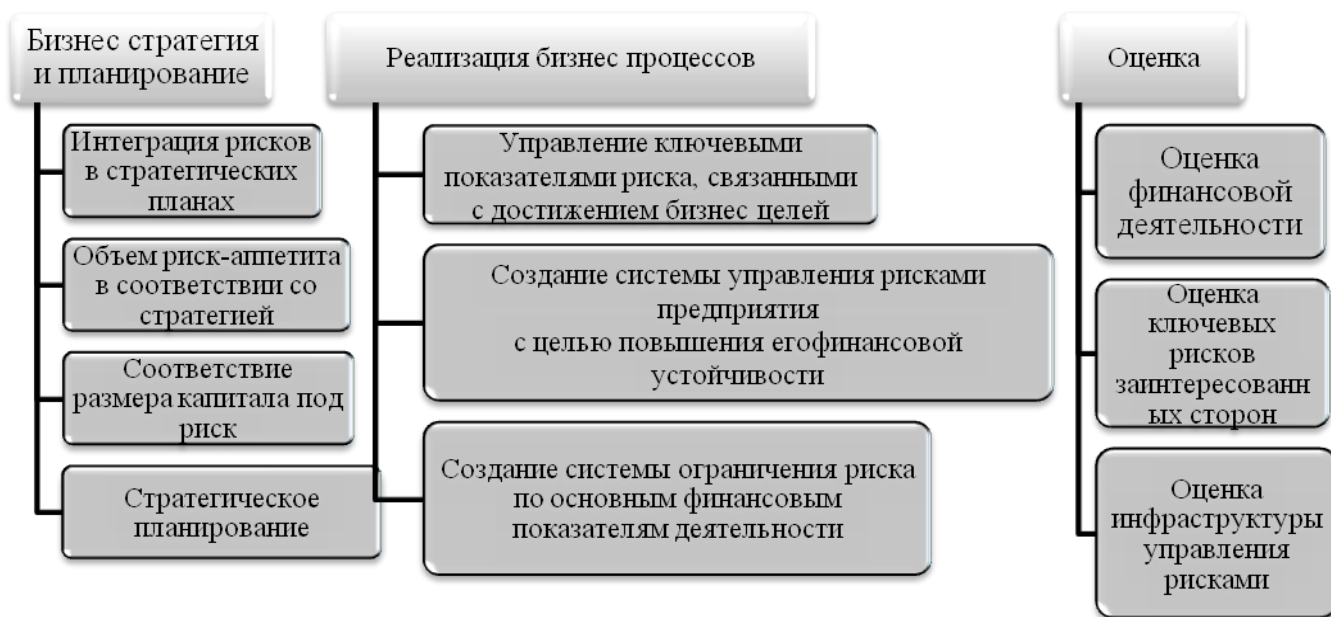


Рис. 3.2 Интегрированная система оценки риска в бизнес-процессах предприятия для повышения финансовой устойчивости [авторская разработка]

### 1. Регламентация процесса управления рисками в целях повышения финансовой устойчивости.

Контроль и подотчетность в процессе оценки риска имеет решающее значение для обеспечения финансовой устойчивости. Идентификация риска предполагает формирование непрерывного процесса в деятельности предприятия. Например, формирование долгосрочной цели развития не должно осуществляться изолированно от процесса оценки риска.

## **2. Оценка риска должна соответствовать конкретным целям развития предприятия.**

Процесс оценки риска, являясь непрерывным процессом, оказывает существенное влияние на качество активов предприятия. Адекватная оценка рисков заставляет функционировать механизм их отбора, в зависимости от того, какие риски представляют реальные, а какие – потенциальные проблемы. Процесс сегментации риска в соответствии с целями развития бизнеса является встроенным компонентом долгосрочной стратегии предприятия, дает возможность поддерживать надлежащий контроль за установленными нормативами развития. В качестве долгосрочной цели могут выступать инвестиционные проекты, диверсификация бизнес-направлений и возможность увеличения доли рынка. Все эти цели в той или иной мере соответствуют определенным рискам в деятельности предприятия.

## **3. Использование системного подхода в определении и оценке риска предприятия.**

Использование системного подхода в оценке риска позволяет идентифицировать основные события, влияющие на финансовую устойчивость предприятия во внешней и внутренней среде. Например, во внешней среде это – экономические тенденции, нормативно-правовое регулирование, конкуренция и пр. Во внутренней среде – человеческие ресурсы, бизнес-процессы, инфраструктура и пр. Когда события противоречат целям предприятия, возникают риски в его текущей деятельности, негативно влияющие на основные финансовые показатели.

#### **4. Процесс сбора и анализа рисков для систематизации кризисообразующих факторов.**

Понимание характера целей развития предприятия позволяет идентифицировать и выявить типологию присущих предприятию рисков. Например, достижение цели достоверности финансовой отчетности в широком понимании означает стратегическое, оперативное соблюдение всех требования к ее формированию, в узком понимании – это отношение бизнес-показателей к продаже и реализации продукции/услуг, рентабельности основной деятельности, размера доходов и чистой прибыли и т.д. Иными словами, риск охватывает различные категории (рынок, кредит, продукт, ликвидность, операционную эффективность) с учетом специализации предприятия и масштабов его деятельности.

Основываясь на качественных или количественных оценках риска, можно идентифицировать кризисообразующие факторы, влияющие на финансовую устойчивость предприятия. А последующее проведение стресс-тестирования, определяющее чувствительность к определенным рискам, позволяет сформировать карту риска в финансовой отчетности (риск-необходимость корректировки или снижения риска в соответствии с целями, определенными в стратегии предприятия).

Искажение финансовой отчетности выражается в характеристиках ее основных элементов (несущественное искажение, несоответствие бизнес-целям, умышленное искажение с целью корректировки финансового результата). В связи с чем выявление потенциальных случаев мошенничества, которые могут оказать влияние на деятельность предприятия, также являются неотъемлемой частью процедуры анализа рисков.

С учетом сформулированных выше принципов основные шаги для проведения оценки рисков в целях повышения финансовой устойчивости предприятий будут заключаться в выявлении источников их возникновения (рис. 3.3) .

## **5. Идентификация отношения бизнес-цели к финансовым показателям.**

Важно начать с понимания соответствия бизнес-целей достижению финансовых показателей с точки зрения риска. Как правило, цели определяются исходя из масштабов деятельности предприятия, отраслевых особенностей, сильных и слабых сторон хозяйствующего субъекта. Проведение такой идентификации позволяет скорректировать стратегические планы предприятия, провести дополнительный анализ текущей деятельности, обновить инвестиционные планы и функциональный блок. Кроме того, при определении бизнес-целей следует определиться, на какие показатели необходимо сделать основной упор [73].



Рис. 3.3. Пошаговая система оценки рисков в целях повышения финансовой устойчивости [авторская разработка]

## **6. Определение событий, которые могут повлиять на достижение стратегических бизнес-целей предприятия.**

На основе скорректированных бизнес-целей деятельности предприятия можно определить события, оказывающие влияние на их достижение. События – это потенциальные кризисообразующие факторы, происходящие во внутренней и внешней среде предприятия, имеющие



положительный или отрицательный эффект по отношению к заявленным целям.

Обзор внешней среды помогает определить внешние события, которые могут оказывать влияние на акционерную стоимость предприятия в будущем. К ним, в частности, можно отнести: экономические, социальные, политические, технологические и природные факторы. Информационным источником для их идентификации являются СМИ, аналитические отчеты, отчеты рейтинговых, страховых или брокерских агентств.

Например, размер среднеквартальной операционной прибыли по производственным подразделениям может быть существенно скорректирован в зависимости волатильности операционного дохода. Исходя из данных изменений можно также скорректировать показатель риск-вознаграждения в зависимости от установленных бизнес-целей предприятия.

События могут быть классифицированы по направлениям, например собраны в виде матрицы, где по горизонтали определены категории риска, а по вертикали – функциональные направления бизнеса предприятия.

### **7. Определение границ толерантности к риску.**

Границы допустимого риска, как правило, определяются риск-аппетитом предприятия, они устанавливаются исходя из экспертных оценок, лимитов, либо определяются в зависимости от типа конкретного риска. Для повышения финансовой устойчивости предприятия границы толерантности к риску могут измеряться в зависимости от финансовых показателей, оказывающих наиболее существенное влияние на его деятельность. Как указывают некоторые авторы [131], в случае применения консервативной стратегии предприятия, направленной на выработку запланированного объема продукции, обеспечение эффективных показателей деятельности, не требуется принимать на себя излишние риски ради достижения целей. В случае консервативной стратегии уровень толерантности предприятия к рискам должен быть минимальным и

стратегия управления рисками должна быть направлена на снижение рисков до минимального уровня. Соответственно, при определении уровня толерантности предприятия к рискам применяется консервативная стратегия.

Расчет уровня толерантности к рискам можно производить в следующем порядке:

- выделение финансовых показателей предприятия, подлежащих анализу;

- определение фиксированных процентных значений финансовых показателей, характеризующих верхнюю и нижнюю границы толерантности;

- анализ чувствительности финансовых показателей к убыткам путем вычисления пороговых значений убытков, соответствующих границам толерантности;

- определение уровня толерантности в вычисленном диапазоне в зависимости от стратегии предприятия.

### **8. Оценка вероятности воздействия риска.**

Оценка рисков должна проводиться на основе вычисления вероятности их возникновения, с учетом влияния на выполнение задач по поддержанию финансовой устойчивости предприятия. Важно проводить регулярную оценку риска в привязке к финансовым показателям, наиболее им подверженным, что позволит соблюсти баланс интересов между достижением стратегических целей и сохранением финансовой стабильности.

Достаточно интересной представляется точка зрения Величковского А.В. [36], рассматривающего вероятность оценки риска с позиции международных стандартов отчетности. Как указывает автор, оценка по справедливой стоимости с точки зрения риска может содержать следующие допущения:

- под риском понимается вероятность наступления нежелательного события, а не отклонение будущих значений дохода от прогнозов (как в меньшую, так и в большую сторону);

- учитываются только внешние факторы риска, обуславливающие возникновение рыночного риска;

- следуя идеям Шерра И.Ф., риск не является самостоятельным объектом бухгалтерского учета, а учитывается в стоимости активов;

- расчет риска производится на основании среднерыночных показателей, используемых участниками рынка.

Нельзя не согласиться с этой позицией, поскольку, как мы уже отмечали, риск должен быть идентифицирован в зависимости от финансовых показателей, наиболее ему подверженных. Однако, мы не можем согласиться с тем, что оценке подлежат только рыночные риски, поскольку они оказывают наибольшее влияние на деятельность предприятия. Полагаем, что в зависимости от специфики его деятельности, классификация рисков может быть расширена, а наиболее существенные из них идентифицированы как валютные, кредитные и операционные риски.

Категория риска может быть расширена в зависимости от событий, которые он несет в себе (таб. 3.2.1).

В дальнейшем при идентификации всех событий применительно к категориям возможного риска можно составить матрицу деятельности конкретного предприятия с описанием наиболее существенных рисков, присущих его деятельности (на основе оси координат: по горизонтали – вероятность возникновения риска, по вертикали – степень воздействия риска).

## **8. Оценка портфеля рисков и источников их возникновения.**

Любой бизнес сопровождается вероятностью возникновения риска, который, в свою очередь, распространяется на все стороны, взаимодействующие с хозяйствующим субъектом (банки, дебиторы, клиенты, акционеры и пр.) Портфель существующих рисков представляет

собой основные финансовые показатели, характеризующие деятельность предприятия, и соответственно, источники их возникновения.

Таблица 3.2.1

Зависимость категории риска от событий, оказывающих влияние на финансовую устойчивость предприятия [авторская разработка]

<b>Категория рискового события</b>	<b>Описание события</b>
Комплаенс	Несоблюдение законов, правил или политики
Интеллектуальная собственность	Неспособность обеспечить соблюдение патентов и товарного знака
Качество производимой продукции	Производство фальсифицированных продуктов
Эффективность	Неэффективные операции
Оборудование	Выход из строя оборудования
Информационные технологии	Отказ от работы ИТ-систем
Безопасность	Нарушение безопасности работы предприятия
Кредиторская задолженность	Отказ клиентов от выполнения своих обязательств
Инвестиции	Волатильность финансовых рынков
Производство и промышленность	Изменение в отрасли, диверсификация отрасли
Макроэкономика	Изменение валютного курса
Политика	Изменение политического курса
Конкуренция	Выход на рынок новых предприятий
Сотрудники	Отсутствие или потеря квалифицированных кадров
Кредиты и займы	Отсутствие заемных источников

Предприятие может разделить влияние различных рисков на его финансовую деятельность посредством использования инструментов хеджирования, аутсорсинга или инструментов финансового страхования. Однако, как показывает практика, не все риски в деятельности предприятия являются страхуемыми, некоторые из них не подлежат страховой защите ввиду их низкой прогнозируемости. К трудно прогнозируемым событиям относятся все события после отчетной даты, изменение валютного курса, введение экономических санкций и эмбарго на поставку товаров на рынок, стихийные бедствия и пр.

Эти события могут оказывать существенное влияние на изменение финансовых показателей предприятия и его устойчивости, в связи с чем в портфеле рисков целесообразно предусмотреть возможные методы и способы их страхования и защиты.

Однако даже точная идентификация и выявление риска не гарантирует его минимизацию, поскольку всегда будет присутствовать остаточный риск. Именно он оказывает воздействие на деятельность предприятия в будущем и требует тщательного изучения и дополнительной оценки.

Таким образом, формирование эффективной системы оценки рисков дает возможность прогнозировать текущую финансовую деятельность в зависимости от различных сценариев развития предприятия, обеспечивает корректировку финансовых показателей в зависимости от различных событий, позволяет координировать бизнес-цели в рамках принятой стратегии развития, реагировать на возможные угрозы, определяя приемлемые границы толерантности к существующим рискам.

Необходимо понимать, что своевременная оценка и выявление рисков в деятельности предприятий дает возможность предотвратить вероятность его банкротства, а значит, является встроенным компонентом системы антикризисных мер для повышения финансовой устойчивости в будущем.

### **3.3. Научно-практические рекомендации по реализации программы финансовой устойчивости в системе антикризисного регулирования**

Сегодня крайне востребованным элементом в системе антикризисного регулирования является антикризисная программа, включающая в себя как элементы диагностики, так и подходы, позволяющие выделить наиболее существенные кризисообразующие факторы в деятельности предприятия.

При определении эффекта от реализации антикризисных мероприятий определяющим условием будут являться не затраты на их проведение, а возможность своевременного реагирования на кризис с использованием разнообразных превентивных механизмов. Одним из таких механизмов является диагностика, действие которой мы рассмотрели более подробно в предыдущей главе исследования.

Напомним, что диагностика кризисных явлений в деятельности хозяйствующего субъекта – понятие достаточно емкое и одновременно комплексное, поскольку позволяет провести независимую оценку как формализованных (подверженных количественной оценке), так и неформализованных (не подверженных количественной оценке) факторов с учетом различных методических подходов, используемых для различных целей, включая комплексный анализ финансово-хозяйственной деятельности, бизнес-планирование и пр.

Причем в зависимости от возникающих ситуаций появляются и разные проблемы проведения диагностики. Некоторые авторы справедливо отмечают [57], что диагностика не просто является внутренней методикой, используемой для прогнозирования вероятности кризиса, она является частью внутренней финансовой отчетности с определением элементов риска и показателей, наиболее чувствительных к его возникновению.

Главная особенность проведения диагностики заключается в создании пошаговой программы или схемы реализации различных мероприятий,

входящих в систему комплексных мер по повышению финансовой устойчивости предприятия. Чем более детализированной является программа, тем выше вероятность ее выполнения на практике в силу понятности для исполнителей и возможности достижения четкости исполнения. Как правило, малые предприятия, не имея финансовой возможности для создания соответствующей антикризисной программы, не могут позволить себе содержать отдельных специалистов или риск-менеджеров. В связи с чем считаем, что создание аналоговой блок-схемы для повышения финансовой устойчивости будет востребовано небольшими предприятиями в практической деятельности, так это сильно облегчит и ускорит весь процесс оценки финансовой устойчивости и создать предпосылки для принятия компенсаторных мер.

Пошаговая схема или алгоритм позволит систематизировать и оптимизировать весь процесс оценки финансовой устойчивости предприятия.

Для того, чтобы уяснить последовательность таких действий при возникновении кризиса, необходимо заранее сформировать пошаговую блок-схему, помогающую определить значимость каждого вида кризиса с учетом его видовой классификации, обоснованной нами более подробно во второй главе исследования. Затем выбрать метод оценки финансовой устойчивости с использованием факторов внешней и внутренней среды, сформировать систему внешних и внутренних кризисообразующих факторов, оказывающих наиболее существенное воздействие на предприятия, провести идентификацию рисков на предмет соответствия цели развития предприятия и только потом структурировать рекомендации в рамках задач повышения финансовой устойчивости (рис. 3.3).

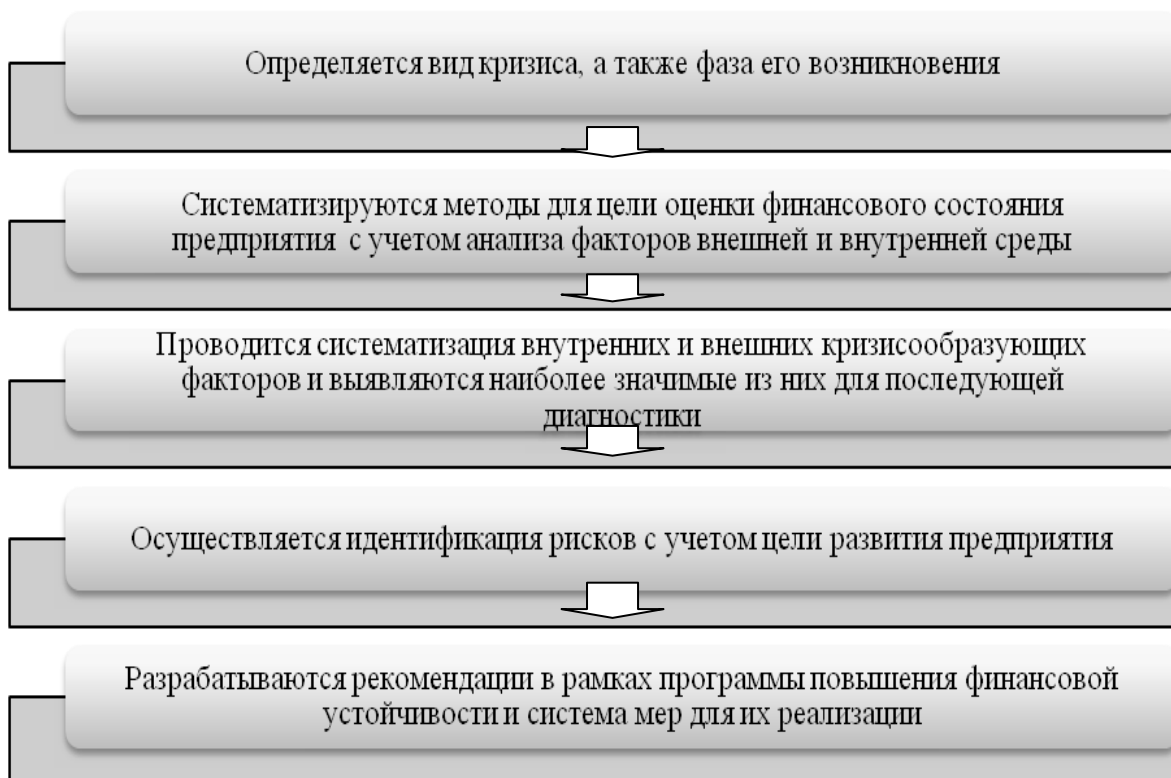


Рис. 3.3. Алгоритм реализации программы повышения финансовой устойчивости предприятия [составлено автором]

Главная функциональная задача программы заключается в возможности совершенствования организационно-экономической структуры предприятия в целях преодоления кризиса. Однако, как подчеркивается некоторыми специалистами в области антикризисного управления [110, с. 31], любая программа по выводу предприятия из кризиса должна опираться на параметрический анализ, под которым понимается совокупность аналитических процедур, учитывающих особенности стратегического и тактического развития предприятия (объекты, функции, управленческие задачи и пр.)

Кроме того, в русле программы должны находиться следующие основные задачи, такие как:

- оперативная диагностика бизнес-процессов на основе важнейших направлений предприятия с учетом отраслевой специализации, в рамках которых выявляются симптомы кризиса на ранней стадии их



возникновения;

- детализированный анализ финансового состояния предприятия с учетом изучения динамики за последние 5–10 лет, для соблюдения данного условия мониторинг должен проводиться на систематической основе (минимум – раз в два года);

- формирование долгосрочной стратегии развития предприятия, коррелирующей с динамикой финансового положения предприятия на рынке, для цели: сохранения жизнеспособности предприятия в результате неблагоприятной ситуации во внешней и внутренней среде (экономические кризисы, снижение рентабельности, потеря доли компании на рынке, снижение платежеспособности и пр.); создания условий для роста рентабельности функционирования при изменении конъюнктуры цен, повышения деловой активности и снижения общих затрат от основной деятельности.

Сформированные цели позволяют создать антикризисный, стратегический план развития предприятия с учетом его взаимосвязи с инвестиционными проектами предприятия либо инфраструктурными параметрами его дальнейшего функционирования.

Таким образом, указанный план фактически предопределяет дальнейшие шаги в рамках программы, в части:

- выбора параметров и вида реструктуризации предприятия для выхода из кризисной ситуации (формально это означает не только изменение организационной структуры бизнеса, но и выявление качественно иных подходов к реструктуризации долга перед третьими лицами), с учетом которых будут запланированы текущие и будущие плановые показатели предприятия;

- сопоставления спрогнозированных параметров предприятия со стратегическими целями развития в рамках наиболее реалистичных сценариев (исторический, гипотетический и пр.); возможно дополнительное проведение стресс-тестирования финансового положения предприятия в

рамках стратегии;

- формирования плана оздоровления деятельности предприятия при одновременном регулировании активных и пассивных операций на текущий и последующий финансовый год;

- достижения комплекса управленческих решений во взаимосвязи с основными этапами антикризисного управления предприятием.

Некоторые специалисты [15] обращают внимание на необходимость создания в рамках программы процессно-ориентированной стратегии развития предприятия, которая может быть построена на основных принципах антикризисного управления, рассмотренного нами более подробно во второй главе исследования.

Не менее значимой задачей антикризисной программы является формирование антикризисной команды [90], в задачи которой входит устранение причин возникшего кризиса в части определения первоочередных антикризисных мер и дальнейшего развития «точек роста». Некоторые зарубежные авторы [102] ассоциируют деятельность антикризисной команды со «спасательным кругом», способным переломить ситуацию во время кризиса, с учетом чего на первый план выходит квалификация специалистов команды и слаженность их совместной работы. Как справедливо отмечают авторы, результативность антикризисного регулирования зависит от состава правления и антикризисной команды: они должны уметь принимать эффективные меры. Ведущие компании уделяют этому много внимания. Они используют различные тренировочные занятия в режиме реального времени, что считается наиболее эффективным механизмом достижения цели. Такие занятия представляют собой шаг вперед по сравнению с более традиционными имитационными упражнениями, которые моделируют определенные ситуации и на которые отводится часть дня или весь день.

Весь комплекс мероприятий в рамках разрабатываемой программы фактически готовит предприятие к переходу из внепланового режима

управления в плановый, или стандартный, что предполагает разработку не только краткосрочного, но и среднесрочного плана развития (примерно, 2–3 года) [130].

Мы уже говорили о том, что любой кризис, в сущности, представляет собой проект, в рамках которого существуют запланированные и фактически достигнутые показатели развития предприятия. Следовательно, так же как и в любом проекте, во время кризиса запланированные временные рамки его преодоления являются достаточно условными, поскольку даже усилиями антикризисной команды рассчитать все последствия и затраты на преодоление кризиса невозможно, а порой и бессмысленно.

Сформированный план мероприятий по преодолению кризиса будет содержать весьма условные сроки их реализации, а сами мероприятия будут ориентированы на возможность их фактического выполнения. Иными словами, любой антикризисный план должен быть выполним, в противном случае – его ценность для управления будет минимальной.

Именно системный подход в преодолении кризисной ситуации будет иметь важнейшее значение, возможности его практического применения мы рассматривали в предыдущей главе исследования. Напомним, что системный подход необходимо использовать с целью выявления причинно-следственных связей, обусловленных особенностями финансовой устойчивости отдельных хозяйствующих субъектов.

В данном случае системный подход будет полезен для цели разграничения оперативных и стратегических задач антикризисного регулирования. Его практическое использование будет также обосновано в целях экономии ресурсов (временных, трудовых, финансовых и пр.)

С учетом уже указанных направлений антикризисной программы она будет не просто представлять собой набор взаимосвязанных проектов по преодолению тех или иных последствий кризиса, а фактически охватывать текущую и перспективную деятельность предприятия, действуя по

принципу «шаг за шагом», преодоление каждого из которых возможно только в случае преодоления предыдущего.

Программа должна обеспечивать взаимосвязь отдельных проектов по преодолению кризиса и учитывать выделенные ресурсы, что подразумевает включение затрат в текущий бюджет, а также корректировку рабочих планов и системы премирования сотрудников предприятия. Любая программа должна быть основана на различных сценариях развития кризиса, мы уже неоднократно обращали внимание на этот фактор, поскольку и план ее реализации может содержать совершенно разные шаги при использовании разных ресурсов.

Соблюдение данного условия подразумевает формализацию для каждого сценария развития кризиса: цели и критериев антикризисного регулирования; детализированного описания основных мероприятий; спектра используемых и планируемых к использованию основных ресурсов (включая состав самой антикризисной команды и ответственных исполнителей по основным мероприятиям); сроков выполнения во взаимосвязи с основными и стратегическими задачами при выполнении других проектов; расчета технико-экономического обоснования антикризисной программы по каждому сценарию.

Важно учитывать, что любой кризис следует рассматривать прежде всего как возможность дальнейшего развития на основе переосмысления пройденного пути, а также – возможность проанализировать приобретенный положительный и отрицательный опыт. Без кризисных состояний невозможно развитие. Ведь именно кризис позволяет переосмыслить реальное положение дел, заставляет продумать возможные причины неблагоприятного состояния компании и сгенерировать новый, возможно нестандартный комплекс мероприятий, который позволит сделать революционный скачок в развитии.

Таким образом, в данном параграфе мы постарались формализовать весь перечень мероприятий для цели создания антикризисной программы с

пошаговой инструкцией ее применения. С нашей точки зрения, ее практическое использование позволит определить основные первоочередные меры по преодолению кризиса в рамках основных сценариев его развития; выявить «точки роста» предприятия для дальнейшей деятельности после выхода из кризисной ситуации; оптимизировать затраты антикризисной команды для реализации текущего и перспективного плана развития предприятия в целях его эффективного управления; определить наиболее рентабельный сценарий для дальнейшей деятельности предприятия в рамках глубины и стадии кризиса, отраслевой и региональной принадлежности хозяйствующего субъекта.

По результатам главы исследования считаем необходимым сделать следующие основные выводы.

1. Учитывая значимость качества управления финансами предприятия, необходимо выявить наиболее важные кризисообразующие факторы, определяющие способность и готовность предприятия выполнять финансовые обязательства. К ним, в частности, могут быть отнесены: качество управления, политики, практики, культуры управления финансами на уровне хозяйствующего субъекта и отрасли в целом. Описанию в рамках единой стратегии должны подлежать следующие индикаторы: «прозрачность и раскрытие информации», «управление долгом», «управление ликвидностью», «прозрачность управленческой системы». Основная цель данной стратегии – заложить позитивное влияние каждого из перечисленных компонентов на деятельность предприятия. Разработанная стратегия позволила объединить в себе элементы финансового анализа, оценку ресурсного потенциала предприятия, разработку мер по обеспечению финансовой стабильности, а также мероприятия, контролирующие реализацию уже принятых решений, в целях предотвращения кризиса.

2. Среди событий, провоцирующих возникновение рисков, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, следует выделить

изменения в операционной среде, внедрение новых проектов или новых продуктов, крупные инвестиции, выход на новые рынки, корпоративную реструктуризацию. Способность идентифицировать, оценивать и управлять рисками на ранней стадии позволяет быстрее реагировать на изменения внешней и внутренней среды и адаптироваться к ним. Кроме того, оценка риска помогает предприятиям быстро распознавать потенциальные неблагоприятные события и устанавливать соответствующие ответные меры, повышая тем самым их финансовую устойчивость.

3. Формирование эффективной системы оценки рисков дает возможность прогнозировать текущую финансовую деятельность в зависимости от различных сценариев развития предприятия, обеспечивает корректировку финансовых показателей в зависимости от различных событий, позволяет координировать бизнес-цели в рамках принятой стратегии развития, реагировать на возможные угрозы, определяя приемлемые границы толерантности к существующим рискам.

4. Создание аналоговой блок-схемы для повышения финансовой устойчивости будет востребовано небольшими предприятиями в практической деятельности. Ее применение позволяет определить значимость каждого вида кризиса с учетом его видовой классификации, затем выбрать метод прогнозирования банкротства с учетом использования гибридного подхода, сформировать систему внешних и внутренних кризисообразующих факторов, оказывающих наиболее существенное воздействие на предприятия, и только потом структурировать рекомендации в рамках задач повышения финансовой устойчивости.

5. Практическое использование алгоритма повышения финансовой устойчивости предприятий позволяет определить основные первоочередные меры по преодолению кризиса в рамках основных сценариев его развития; выявить «точки роста» предприятия для дальнейшей деятельности после выхода из кризисной ситуации; оптимизировать затраты антикризисной команды для реализации текущего и перспективного плана развития

предприятия в целях его эффективного управления; определить наиболее рентабельный сценарий для дальнейшей деятельности предприятия в рамках глубины и стадии кризиса, отраслевой и региональной принадлежности хозяйствующего субъекта.

## Заключение

Кризис не является случайным событием, а представляет собой конечную точку банкротства, в результате которого предприятие может восстановить собственную ликвидность и рассчитаться с кредиторами либо исчезнет как юридическое лицо. Иными словами, процессы несостоятельности и банкротства отделяет определенный промежуток времени, а также возможности при использовании различных ресурсов для решения текущих проблем. При этом процесс несостоятельности может растянуться на длительное время, тогда как срок процедуры банкротства определен на уровне законодательства отдельного государства. Рассмотренная в исследовании теория развития кризиса позволила нам подтвердить вывод о наличии причинно-следственной связи между несостоятельностью компании и ее последующим банкротством. При этом если в первом случае компания имеет возможность пройти так называемую «точку невозврата», оптимизировав собственное финансовое состояние, то во втором случае – процедура банкротства заканчивается уже при участии судебных органов, а значит, не может быть приостановлена или закончена раньше срока. Кроме того, в результате анализа теории организации и теории кризиса нам удалось установить, что наряду с неформализованными критериями, определяемыми качеством менеджмента компании, существуют и формализованные факторы, позволяющие дистанционно структурировать признаки ухудшения финансовой устойчивости компании.

В основе концепции финансовой устойчивости лежит разделение аналитических инструментов на две основные группы: первая группа – показатели финансовой устойчивости, полученные на основе дискретных величин, а вторая – факторы финансовой устойчивости, полученные на основе непрерывных величин. Сама процедура оценки финансовой устойчивости формализует диагностику деятельности предприятия на основе прошлых событий и моделирования будущей деятельности. И если прошлые события возможно проанализировать с учетом уже совершенных



действий, то прогнозирование будущей деятельности представляет собой комплекс различных методов и подходов, используемых в зависимости от вероятных сценариев деятельности предприятия, с учетом влияния внешних и внутренних факторов. Сформированные научные положения теории финансовой стабильности в целом соответствуют выводу о том, что финансовый анализ на основе уже прошедшей деятельности отражает лишь дискретные данные, недостаточные для анализа внутренней среды. Для комплексного понимания потенциала развития компании в долгосрочной перспективе, наряду с внутренними, необходимо анализировать внешние факторы, которые зачастую не подлежат количественной оценке. Чем больше набор таких факторов, тем выше вероятность достоверной оценки деятельности хозяйствующего субъекта.

В основе гибридного подхода к оценке финансовой устойчивости предприятий лежит формирование динамической модели, позволяющей оценить финансовый потенциал предприятия в будущем. Особенностью ее формирования является выявление в деятельности кризисообразующих факторов, которые с течением времени могут оказать наибольшее влияние на финансовую состоятельность предприятия. Таким образом, в рамках установленных особенностей или закономерностей во времени можно установить фазу начала кризиса и фазу его завершения, что в целом позволяет определить возможность погашения обязательств в будущем. Совокупность внешних и внутренних кризисообразующих факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, не только определяет возможность для формирования рейтингов и скоринговых моделей, но и позволяет сформировать основу для антикризисного регулирования на макро- и микроуровне. Систематизация статистических данных служит также основой для принятия инвестиционных решений, оценки независимых аналитиков, экспертов, аудиторов, а также определяет отраслевую диверсификацию предприятий с учетом существующих проблем и преимуществ. Анализ научно-теоретических разработок в

области управления финансовой устойчивостью предприятий, представленный выше, позволил нам сделать вывод о возможности систематизации рассматриваемого инструментария в целях его практического использования в антикризисном регулировании для агрегирования полученных результатов исследования в виде системы, включающей в себя такие элементы, как сбор, анализ и обработка полученной информации, предоставление ее для процесса подготовки и принятия управленческих решений, а также организация комплексного и всестороннего контроля за реализацией принятых решений в области управления финансовой устойчивостью.

Под антикризисным регулированием, с нашей точки зрения, следует понимать систему управления предприятием, основной целью которой является предотвращение или устранение его финансовой нестабильности в условиях цикличности экономики. Антикризисное управление на микроуровне отражает отношения, складывающиеся на уровне предприятия при его оздоровлении или ликвидации. Технология антикризисного управления предприятием включает две группы этапов. В первую группу входят: диагностика, мониторинг и идентификация финансового состояния предприятия по определенным экономическим показателям. Вторая группа: планирование, организация и мотивация специфических антикризисных мер, разработанных для идентифицируемых финансовых состояний. Диагностика финансового состояния компании представляет собой промежуточный прогноз возможности возникновения риска банкротства. В научной литературе определены два типа диагностики антикризисного управления: реактивная диагностика (в краткосрочной перспективе) и профилактическая диагностика (в долгосрочной перспективе), которые представляют собой различные меры и процедуры для преодоления кризиса. Формализация различных способов диагностики деятельности предприятия с целью преодоления кризисных явлений является сегодня востребованным инструментом финансового анализа. Ее практическое

использование предполагает системное восстановление деятельности предприятия. Диагностика как комплексный подход позволяет разработать конкретный план действий, основные этапы которого базируются на общеизвестных методах поддержания и финансового развития деятельности предприятия. Возможности диагностики безграничны, однако наиболее продуктивные формы реализуемых мероприятий должны быть в первую очередь направлены на повышение внутренней эффективности предприятия. И только при исчерпании внутренних ресурсов целесообразно переходить к использованию внешних.

Эффективное преодоление кризиса хозяйствующего субъекта, либо принятие мер по его ликвидации, а следовательно, подготовку предприятия к продаже, необходимо начинать с анализа причин его возникновения. Ключевые причины неплатежеспособности предприятий разделяют на внутренние и внешние. К внутренним причинам можно отнести неэффективное управление, неразвитость маркетинговых, финансовых служб, недостаточное планирование, неэффективность использования производственных мощностей, наличие скрытых резервов улучшения деятельности. Среди внешних причин неплатежеспособности можно выделить: нестабильность внешнеэкономической ситуации, невыгодные отраслевые условия, сокращающийся рынок, отсутствие стимулирования и финансовой поддержки деятельности. Учитывая значимость качества управления финансами предприятия, необходимо выявить наиболее важные кризисообразующие факторы, определяющие способность и готовность предприятия выполнять финансовые обязательства. К ним, в частности, могут быть отнесены: качество управления, политики, практики, культуры управления финансами на уровне хозяйствующего субъекта и отрасли в целом. Описанию в рамках единой стратегии должны быть подвержены следующие индикаторы: «прозрачность и раскрытие информации», «управление долгом», «управление ликвидностью», «прозрачность управленческой системы». Основная цель данной стратегии – заложить

позитивное влияние каждого из перечисленных компонентов на деятельность предприятия. Разработанная стратегия позволила объединить в себе элементы финансового анализа, оценку ресурсного потенциала предприятия, разработку мер по обеспечению финансовой стабильности, а также мероприятия, контролирующие реализацию уже принятых решений, в целях предотвращения кризиса.

Среди событий, провоцирующих возникновение рисков, влияющих на финансовую устойчивость предприятия, следует выделить: изменения в операционной среде, внедрение новых проектов или новых продуктов, крупные инвестиции, выход на новые рынки, корпоративную реструктуризацию. Способность идентифицировать, оценивать и управлять рисками на ранней стадии позволяет быстрее реагировать на изменения внешней и внутренней среды и адаптироваться к ним. Кроме того, оценка риска помогает предприятиям быстро распознавать потенциальные неблагоприятные события и устанавливать соответствующие ответные меры, повышая тем самым их финансовую устойчивость. Формирование эффективной системы оценки рисков дает возможность прогнозировать текущую финансовую деятельность в зависимости от различных сценариев развития предприятия, обеспечивает корректировку финансовых показателей в зависимости от различных событий, позволяет координировать бизнес-цели в рамках принятой стратегии развития, реагировать на возможные угрозы, определяя приемлемые границы толерантности к существующим рискам.

Практическое использование алгоритма повышения финансовой устойчивости предприятий позволяет определить основные первоочередные меры по преодолению кризиса в рамках основных сценариев его развития; выявить «точки роста» предприятия для дальнейшей деятельности после выхода из кризисной ситуации; оптимизировать затраты антикризисной команды для реализации текущего и перспективного плана развития предприятия в целях его эффективного управления; определить наиболее

рентабельный сценарий для дальнейшей деятельности предприятия в рамках глубины и стадии кризиса, отраслевой и региональной принадлежности хозяйствующего субъекта.

### Список использованной литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 02.07.2013) // СЗ РФ от 05.12.1994, № 32, ст. 3301.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 28.06.2013) // СЗ РФ № 31, от 03.08.1998, ст. 3824.
3. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 № 195-ФЗ (ред. от 23.07.2013) // СЗ РФ от 07.01.2002, № 1 (ч. 1), ст. 1.
4. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 № 95-ФЗ (ред. от 02.07.2013) // СЗ РФ от 29.07.2002, № 30, ст. 3012.
5. Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ (ред. от 28.06.2013) «О несостоятельности (банкротстве)» // СЗ РФ от 28.10.2002, № 43, ст. 4190
6. Федеральный закон от 03.01.2006 № 6-ФЗ (ред. от 26.04.2007) «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и Бюджетный кодекс Российской Федерации» // СЗ РФ от 09.01.2006, № 2, ст. 171.
7. Федеральный закон от 27.07.2010 г. № 219-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» и статьи 1 и 4 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» в связи с совершенствованием порядка обращения взыскания на заложенное имущество» // СЗ РФ от 02.08.2010, № 31 ст. 4188.
8. Федеральный закон от 06.12.2011 № 402-ФЗ (ред. от 28.06.2013) «О бухгалтерском учете» // СЗ РФ от 12.12.2011, № 50, ст. 7344.

9. Постановление Правительства РФ от 23.09.2002 № 696 «Об утверждении Федерального правила (стандарта) № 8 «Понимание деятельности аудируемого лица и среды, в которой она осуществляется, включая систему внутреннего контроля и оценку рисков существенного искажения аудируемой финансовой (бухгалтерской) отчетности».
10. Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 № 367 «Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа».
11. Распоряжение ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» // Вестник ФКЦБ России. – 2002. – № 4.
12. Приказ Минэкономразвития РФ от 18.04.2011 № 175 «Об утверждении Методики проведения анализа финансового состояния заинтересованного лица в целях установления угрозы возникновения признаков его несостоятельности (банкротства) в случае единовременной уплаты этим лицом налога».
13. Абрютин М.С., Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. – М.: «Дело и Сервис» (ДИС), 2003. – 256 с.
14. Аврашков Л.Я., Графова Г.Ф. К вопросу о формировании нормативной базы для оценки финансово-экономического состояния предприятия // Аудитор. – 2012. – № 11. – С. 61–69.
15. Агеев А.Б. Создание современной системы корпоративного управления в акционерных обществах: вопросы теории и практики. – М.: Волтерс Клувер, 2010. – 288 с.
16. Айвазян З. Антикризисное управление: принятие решений на краю пропасти / З. Айвазян, В. Кириченко // Проблемы теории и практики управления. – 1999. – № 4. – С. 94–100.
17. Алексеева Ю.А. Оценка финансового состояния и прогнозирование банкротства предприятия: Автореф. дис. ... канд. экон. наук. – М., 2011.

- С. 11.
18. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. – СПб.: Питер Ком, 1999. – 416 с.
  19. Антикризисное управление: Учебное пособие для технических вузов / В.Г. Крыжановский, В.И. Лапенков, В.И. Лютер и др. / Под ред. Э.С. Минаева и В.П. Панагушина. – М.: «Издательство ПРИОР», 1998. – 432 с.
  20. Антикризисный менеджмент / Под ред. проф. Грязновой А.Г. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем»; Издательство ЭКМОС, 2007. – 368 с.
  21. Базаров Г.З. Теория и практика антикризисного управления: Учебник для вузов / Г.З. Базаров, С.Г. Беляев, Л.П. Белых. – М.: Закон и право; ЮНИТИ, 2006. – 469 с.
  22. Балдин К.В. Банкротство предприятия: анализ, учет и прогнозирование: учебное пособие / К.В. Балдин, В.В. Белугина, С.Н. Ралдицкая, И.И. Передеряев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2007. – 376 с.
  23. Балдин К.В., Быстров О.Ф., Рукоосуев А.В. Антикризисное управление: макро- и микроуровень: Учебное пособие. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2005. – 230 с.
  24. Басовский Л.Е. Менеджмент: Учебное пособие. – М.: Высшее образование, 2011. – 216 с.
  25. Бежовец А.А. Совершенствование антикризисного управления предприятием на основе диагностики его финансового состояния (по материалам предприятий пищевой промышленности Алтайского края): Дис. ... канд. экон. наук. – Барнаул, 2003. – С. 74–86.
  26. Безбородова Т.И. Управленческий аспект учетной политики в процедуре финансового оздоровления // Все для бухгалтера. – 2012. – № 4. – С. 16–19.



27. Бланд Д. Страхование: принципы и практика. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 416 с.
28. Бланк И. А. Антикризисное финансовое управление предприятием / И.А. Бланк. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 672 с.
29. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. – В 2-х тт. Т. 1. – М.: Омега-Л, 2012. – 656 с.
30. Богатырева О.В. Реализация стратегического подхода к финансовому оздоровлению кризисных предприятий в современной экономике России // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – № 19. – С. 23–29.
31. Бойчук П.Г. О взаимосвязи платежеспособности и капитала предприятия / П.Г. Бойчук, Л.Г. Кузнецова // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – № 4. – С. 214–215.
32. Бочаров В.В. Финансовый анализ. СПб.: Питер, 2009. – 240 с.
33. Броило Е.В. Построение эффективных параметров реорганизации кризисного предприятия // Менеджмент в России и за рубежом. – 2007. – № 2. – С. 96–103.
34. Бэгьюли Ф. Управление проектом / Пер. с англ. – М.: ФАИР-ПРЕСС, 2002. – 208 с.
35. Валдайцев С.В. Антикризисное управление на основе инноваций: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. – 312 с.
36. Величковский А.В. Неопределенность и риск при оценке активов в бухгалтерской отчетности в соответствии с МСФО // Международный бухгалтерский учет. – 2014. – № 9. – С. 19–29.
37. Вишневская О.В. Механизмы антикризисного управления предприятием // Менеджмент в России и за рубежом. – 2007. – № 3. – С. 113–115.
38. Вишняков И.В. Методы и модели оценки кредитоспособности заемщиков: Учебное пособие. – СПб, 1998. – 118 с.
39. Воронина В.М. Превентивная антикризисная диагностика

- промышленного предприятия, ориентированная на динамику внешней среды // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – № 5. – С. 22–30.
40. Воронченко Т.В., Леошко В.П. Методика финансового анализа с применением зарубежного опыта // Бухучет в строительных организациях. – 2012. – № 7. – С. 26–29.
41. Гавриленко О.В. Управление компанией: особенности формирования корпоративной культуры // Лизинг. – 2011. – № 8. – С. 43–50.
42. Гаврилова А.Н. Финансы организаций (предприятий): Учебник / А.Н. Гаврилова, А.А. Попов. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2007. – 563 с.
43. Гамза В.А. Рисковый сектор коммерческих организаций. – М.: Экономика, 2002. – 108 с.
44. Гасанов А.З. Разработка управленческих решений. – М.: Инфра-М, 2006. – 156 с.
45. Гейзлер П.С. Управление проектами: Учеб. пособие / П.С. Гейзлер, О.В. Завьялова. – Мн.: БГЭУ, 2005. – 255 с.
46. Гетьман В.Г. Бухгалтерский учет в России: проблемы совершенствования его концептуальных основ и подготовки кадров // Все для бухгалтера. – 2012. – № 6. – С. 2–20.
47. Гурков И.Б. Организационные условия реализации инновационных антикризисных стратегий // Экономическая наука современной России. – 2010. – № 4. – С. 25–40.
48. Гуртовенко Э.С. Возможности системного подхода при исследовании банкротства // Мировой судья. – 2011. – № 2. – С. 24–27.
49. Дашевский В. Как организовать работу с инсайдерской информацией, опираясь на закон? // Акционерный вестник. – 2013. – № 1. – С. 48–53.
50. Демография организаций [<http://www.gks.ru/bgd/regl/>].
51. Дягель О.Ю. Диагностика вероятности банкротства организаций: сущность, задачи и сравнительная характеристика методов / О.Ю.

- Дягель, Е.О. Энгельгардт // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – № 13 (118). [<http://www.1-fin.ru/?id=200>].
52. Егоров Д.В. Продажа предприятия при несостоятельности (банкротстве) должника. Зарубежный опыт // Международное публичное и частное право. – 2013. – № 2. – С. 23–26.
53. Емельянова Е.А. Манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации как факторы ограничения конкуренции // Конкурентное право. – 2012. – № 1. – С. 11–17.
54. Жёстко, но справедливо // Ведомости Законодательного Собрания Новосибирской области. – 03.11.11. – № 55 от [<http://vedomosti.sfo.ru/articles?article=37773>].
55. Жиглей И.В. Бухгалтерский учет как информационная база социально ответственного управления // Международный бухгалтерский учет. – 2010. – № 18. – С. 50–61.
56. Жилинский С.Э. Предпринимательское право (правовая основа предпринимательской деятельности): Учебник. – М.: Норма-Инфра-М, 1999. – 589 с.
57. Жукова Т.М., Кондратьева К.С. Современные особенности применения экономических моделей диагностики вероятности наступления банкротства юридических лиц // Вестник Пермского Университета. Юридические науки. – 2014. – № 1. – С. 197–205.
58. Жулега И.А. Методология анализа финансового состояния предприятия. СПб.: ГУАП, 2006. – 235 с.
59. Зайцева О.П. Комплексный экономический анализ в условиях антикризисного управления: Учебное пособие / О.П. Зайцева, А.И. Савина. – Новосибирск: СибУПК, 2004. – С. 81–82.
60. Зимин В. Годовой отчет: приоритет финансовых или нефинансовых показателей? // Налоговый вестник. – 2011. – № 23. – С. 60–64.
61. Иванова Л.А. Системный подход как основополагающая концепция в становлении и функционировании учебно-научно-педагогических

- комплексов (УНИК). – М.: OIMRU, 2006. – 102 с.
62. Иванов О.Б., Лаврова Т.В. Роль внутреннего аудита в обеспечении эффективного функционирования системы управления рисками компании // Аудиторские ведомости. – 2014. – № 10. – С. 61–72.
63. Керцнер Г. Стратегическое планирование для управления проектами с использованием модели зрелости / Пер. с англ. – М.: Компания АйТи; ДМК Пресс, 2003. – 173 с.
64. Кислухина И. Проблемы формирования концептуальных и методологических основ антикризисного управления // Проблемы теории и практики управления. – 2006. – № 6. – С. 36–40.
65. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 768 с.
66. Коваленко А.В., Гаврилов А.А., Кармазин В.Н. Диагностика состояния предприятий на основе нечетких продукционных систем и дискриминантного анализа // Экономический анализ: теория и практика. – 2007. – № 14. – С. 2–9.
67. Кован С. Е., Мокрова Л.П., Ряховская А.Н. Теория антикризисного управления предприятием: Учебное пособие / Под ред. М.А. Федотовой, А.Н. Ряховской. – М.: КНОРУС, 2009. – 156 с.
68. Контроллинг как инструмент управления предприятием / Ананькина Е.А. и др.; Под ред. Н.Г. Данилочкиной. – М.: Аудит: ЮНИТИ, 2002. – 279 с.
69. Коротков Э.М. Концепция российского менеджмента. – М.: «Дека», 2004. – 896 с.
70. Кочетков Е.П. Разработка методики оценки уровня финансово-экономической устойчивости бизнеса // Молодежь. Образование. Экономика: Сборник научных статей XIII Всероссийской научно-практической конференции молодых ученых, студентов и аспирантов. 26 апреля 2012 г. Ярославль. Ярославский филиал МЭСИ / Под науч.

- Ред. М.В. Макаровой. – Ярославль: Издательство «Еще не поздно!», 2012. – 431 с.
71. Кочетков Е.П. Разработка механизма управления ростом компании с целью предупреждения банкротства в условиях нестабильности // Кризис и его последствия: стратегия выживания и развития: материалы II Междунар. науч.-практ. конф. студентов, аспирантов, и молодых ученых, 10 апреля 2009 г. / Ред. кол. И.Л. Каверзин и др. – Владимир: Собор, 2009. – С. 249–258.
72. Кочетков Е.П. Финансово-экономическая устойчивость организации: системный и стоимостной подходы // Будущее России: социально-экономический форсайт: материалы V Международной научно-практической конференции, 26 апреля 2011 г. / Ред. кол. О.П. Звягинцева и др. – Владимир: ВИБ, 2011. – С. 280–290.
73. Крылов С.И. Сбалансированная система показателей: процесс формирования // Международный бухгалтерский учет. – 2012. – № 11. – С. 19–32.
74. Кукунина И.Г. Финансовая диагностика в антикризисном управлении // Сборник научных трудов вузов России «Проблемы экономики, финансов и управления производством» (одиннадцатый выпуск). – Иваново: ИГХТУ, 2002. – С. 50–54.
75. Лианский М. Реструктуризация, предприятий на основе формирования антикризисной стратегии // Проблемы теории и практики управления. – 2006. – № 11. – С. 56–62.
76. Литвак Б.В. Управленческие решения. – М.: ЭКМОС, 2006. – 248 с.
77. Любушин Н.П. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. – М.: Юнити, 2006. – 448 с.
78. Лямин В. Холдинг «Ренова» публично обвинили в попытках недружественного поглощения чапаевского ОАО «Полимер» // «СО» 13.03.08. [<http://www.samru.ru/bisnes/news/36478.html>].
79. Макеева Е.В. Антикризисное управление и методы финансового

- оздоровления предприятия // Бухучет в строительных организациях. – 2012. – № 8. – С. 42–46.
80. Малахова Т. Стресс-тестирование, подходы регулятора // Банковское обозрение. – 2011. – № 12. – С. 18–20.
81. Маркелов А.Ю. Экономические отношения несостоятельности фирмы: Дис. ... канд. экон. наук. Саратов, 2002. – С. 128–153.
82. Мельников В.В. Конституционные основы регулирования экономических отношений в России: Монография. – М.: Юркомпани, 2011. – 206 с.
83. Минцберг Г. Структура в кулаке. Создание эффективной организации. – СПб.: Питер, 2004. – 512 с.
84. Моляков Д.С., Шохин Е.И. Теория финансов предприятия. – М.: Финансы и статистика, 2000. – С. 92 – 94
85. Недосекин А.О. Новый комплексный показатель оценки финансового состояния [[www.vmggroup.spb.ru](http://www.vmggroup.spb.ru)].
86. Незнахина Е.Л. Управление развитием предприятия на основе модели жизненных циклов: Монография / Е.Л. Незахина, С. В. Ратафьев, Ф.Ф. Юрлов; НГТУ. – Н. Новгород, 2009. – С.142.
87. Незахина Е.Л., Незахин М.Е., Поляков Н.Ф., Теплов В.В. Разработка системы показателей, характеризующей взаимодействие организационных процессов на различных уровнях управления [<http://www.uecs.ru/uecs40-402012/item/1242-2012-04-11-05-45-16>].
88. Нейман Е. Диагностика кризиса в компании // Консультант. – 2005. – № 1. – С. 4–7.
89. Нестеров А.В. О соотношении идентификации, диагностики и ситуационного исследования // Вестник криминалистики. – 2009. – № 3. – С. 34–37.
90. Осипенко О.В. Корпоративный контроль: экспертные проблемы эффективного управления дочерними компаниями. – М.: Статут, 2013. – Кн. 1: Установление корпоративного контроля. – 517 с.

91. Палий В.Ф. Управленческий учет издержек и доходов (с элементами финансового учета). – М.: Инфра-М, 2009. – 277 с.
92. Петухов Д.В. Антикризисное управление. – М.: Инфра-М, 2008. – 142 с.
93. Пилипчук В.В. Антикризисное управление: Учебное пособие. – Владивосток: ТИДОТ ДВГУ, 2003. – 123 с.
94. Познер К. Управление проектами. Карманный справочник / К. Познер, М. Эпплгард; пер. с англ. – М.: НИРО, 2004. – 112 с.
95. Полякова Ю. К. определению понятия «антикризисное управление экономикой субъекта РФ» // Электронный журнал научных публикаций студентов и молодых ученых «ЭГО – Экономика. Государство. Общество» [[http:// ego.uara.ru/issue/2010/04/08/](http://ego.uara.ru/issue/2010/04/08/)].
96. Помигалов И.А. Понятие антикризисного управления в работах российских и зарубежных ученых // Менеджмент в России и за рубежом. – 2005. – № 4. – С. 8–15.
97. Порошин В. Риски на вес // Риск-менеджмент. – 2007. – № 11 – С. 12–16.
98. Практическое пособие арбитражного управляющего. Проект Europe Aid «Эффективность процедур банкротства» / А.Д. Бобрышев, Ю.О. Лебедев, Ю. О'Карри, В.М. Пчелинцев, М.Б. Тарабрин. – М., 2004. – 279 с.
99. Предприниматели, которые ничего не предпринимают / Тверь-Инфо, [[http:// www.tverinfo.ru/obshchestvo/predprinimateli\\_kotorie\\_nichego\\_ne\\_predprinimaut.html](http://www.tverinfo.ru/obshchestvo/predprinimateli_kotorie_nichego_ne_predprinimaut.html)].
100. Рейтинг финансового состояния отраслей промышленности РФ по итогам 2012 года [[http:// vid1.rian.ru/ig/ratings/Sector-012013](http://vid1.rian.ru/ig/ratings/Sector-012013)].
101. Рисин И.Е. Применение К-прогнозных моделей в финансовом анализе предприятия / И.Е. Рисин, Ю.И. Трещевский // Экономический анализ: теория и практика. – 2004. – № 3. – С. 21–26.
102. Робертсон П., Кэддик М. Антикризисная команда: спасательный круг

- компании // Финансовый контроль. – 2011. – № 23. – С. 76–80.
103. Родионова Н.В. Антикризисный менеджмент: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 223 с.
104. Руднев Р.В. Направления анализа финансового состояния организации применительно к целям управления и потребностям пользователей // Аудитор. – 2012. – № 10. – С. 46–52.
105. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 288 с.
106. Саблин М.Т. Взыскание долгов: от профилактики до принуждения: практическое руководство по управлению дебиторской задолженностью. – М.: Волтерс Клувер, 2011. – 528 с.
107. Самохвалова Н.В. Понятия «несостоятельность» и «банкротство» в цивилистической теории и законодательстве // Российский судья. – 2009. – № 10. – С. 14–17.
108. Семеусов В.А., Пахаруков А.А. Банкротство предприятий. Внешнее управление. – Иркутск, 1999. – 499 с.
109. Семенова Е.А. Право опровержения действий должника при банкротстве // Налоги. – 2013. – № 14. – С. 22–25.
110. Свириденко О.М. Институт несостоятельности (банкротства) в системе гражданского права // Журнал российского права. – 2011. – № 1. – С. 42–44.
111. Сиваков А.С., Вологова Ю.В. Оценка потенциала восстановления платежеспособности // Арбитражный управляющий. – 2014. – № 2. – С. 30–34.
112. Собина Л.Ю. Признание иностранных банкротств в международном частном праве. – М.: Статут, 2012. – 238 с.
113. Сосненко Л.С. Аналитические возможности в системе управления экономическим потенциалом предприятия // Аудит и финансовый анализ. – 2003. – № 3. – С. 28–39.
114. Сперанский А. Стресс-тестирование риска потери ликвидности и



- кредитного риска // Бухгалтерия и банки. – 2010. – № 12. – С. 46–55.
115. Столяров Д.А. Что делать, если уплата налогов грозит банкротством? // Промышленность: бухгалтерский учет и налогообложение. – 2013. – № 4. – С. 50–64.
116. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / Под ред. Градова А.П. СПб.: Специальная литература, 2001. – 510 с.
117. Тарасевич Л.С., Гальперин В.М., Гребенников П.И., Леусский А.И. Макроэкономика: Учебник / Общ. ред. Л.С. Тарасевича. – Изд. 4-е, перераб. и доп. – СПб: Изд-во СПбГУЭФ, 2006. – 654 с.
118. Тельнов П.Н., Губанова Н.В. Мониторинг кризисного состояния и разработка комплексной антикризисной региональной программы // Управление собственностью: теория и практика. – 2013. – № 2. – С. 30–40.
119. Теория и практика антикризисного управления / Г.З. Базаров, С.Г. Беляев, Л.П. Белых. – М.: Закон и право; ЮНИТИ, 1996. – 469 с.
120. Теплова Т.В. Планирование в финансовом менеджменте: Учеб.-метод. пособие. – М., 1998. – 140 с.
121. Тимошук Е.В. Повышение достоверности оценки финансового состояния нефтегазовых компаний в условиях кризиса // Управление собственностью: теория и практика. – 2012. – № 1. – С. 2–7.
122. Управление проектом. Основы проектного управления: Учебник / Под ред. проф. М.Л. Разу. – М.: КНОРУС, 2006. – 768 с.
123. Уэбстер Г. Планирование и управление проектами для менеджеров / Пер. с англ. – М.: Дело и Сервис, 2006. – 272 с.
124. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Под ред. Г.Б. Поляка. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 527 с.
125. Фомин Я.А. Диагностика кризисного состояния предприятия. – М.: Московская финансово-промышленная академия. 2004. – 349 с.
126. Чайковская Л.А., Губанова А.В. Фиктивное и преднамеренное банкротство и его учетно-правовые аспекты // Финансовый вестник:

- финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – 2009. № 12. – С. 3–10.
127. Чалдаева Л.А. Антикризисное управление как инструмент финансовой стабилизации предприятия // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – № 10. – С. 38–41.
128. Чесноков А.А. Выявление признаков несостоятельности предприятий: Монография. – Барнаул: Барнаульский юридический институт МВД России, 2012. – 158 с.
129. Чижов С.Ф. Совершенствование антикризисного управления на основе проектных технологий: Дис. ... канд. экон. наук. – Белгород, 2008. – С. 126–133.
130. Шальнева М.С. Финансовая политика как фактор развития компании // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – 2013. – № 1. – С. 9–17.
131. Шамин Д. Анализ методики финансовой устойчивости банков на основании определения уровня толерантности к рискам // Бухгалтерия и банки. – 2014. – № 7. – С. 8–12.
132. Шаповалов В.И. Модель устойчивости экономической системы смешанного типа // Синергетика и проблемы теории управления / Под ред. А.А. Колесникова. – М.: ФИЗМАТЛИТ, 2004. – 504 с.
133. Швецов Ю.Г., Сабельфельд Т.В. К вопросу о соотношении понятий «ликвидность» и «платежеспособность» предприятия // Финансы. – 2009. – № 7. – С. 59–61.
134. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. – М.: «ИНФРА-М», 2008. – 208 с.
135. Шершеневич Г.Ф. Конкурсный процесс. – М.: Статут, 2003. – 477 с.
136. Экономическая теория: Учебник. – Изд. испр. и доп. / Под общ. ред. В.И. Видяпина, А.И. Добрынина, Г.П. Журавлевой, Л.С. Тарасевича. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 672 с.

137. Энгельгардт Е.О., Дягель О.Ю. Диагностика как элемент системы антикризисного управления субъектами предпринимательства в сфере услуг // Актуальные проблемы современной науки и пути их решения: Материалы VI межвузовской научной конференции аспирантов. – Красноярск, 20 ноября 2006 г. – С. 64–70.
138. Юн Т.Б., Таль Г.К. Словарь по антикризисному управлению. – М.: Дело, 2003. – 840 с.
139. Яковлева Т.А. Финансовые аспекты антикризисного управления компаниями в условиях развития российской экономики // Туризм: право и экономика. – 2007. – № 1. – С. 87–90.
140. Adizes I. Corporate Lifecycles: how and why corporations grow and die and what to do about it. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall, 1988. – P. 190–195.
141. Aleksandrov G.A. Crisis management: theory, practice, infrastructure. Moscow. (in Russian), 2010. – 544 p.
142. Altman E.I. Financial Rations. Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy // Journal of Finance. 1968. September
143. Altman E.I. et al.: Application of Classification Techniques in Business, Banking and Finance. JAI press, Greenwich, Connecticut, 1981. – P. 418.
144. Altman E. I., McGough T. P.: Evaluation of a company as a going concern. // Journal of Accountancy. – 1974. – № 34.
145. Baldin, K.V.; Bystrov, O.F.; Rukosuev, A.V. 2011. Crisis management: macro – and micro – level. Moscow. (in Russian), 2011. – 316 p.
146. Balleisen E. Navigating Failure: Bankruptcy and Commercial Society in Antebellum America. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 2001. – P. 322.
147. Beaver W.H. Financial Rations and Predictions of Failure // Empirical Research in Accounting Selected Studies, Supplement to Journal of Accounting Research, 1996.

148. Bemann M. Improving the Comparability of Insolvency Predictions (June 23, 2005). Dresden Economics Discussion Paper Series. – 2005. – № 08.
149. Berkovitch E., Israel R. «Optimal Bankruptcy Laws Across Different Economic Systems» *The Review of Financial Studies*. – 1999. – Vol. 12, № 3. – P. 347–377.
150. Blignaut, J.N. Environmental accounting in South Africa. Doctoral thesis, University of Pretoria, Pretoria, South Africa, 1995.
151. Bragg S. M. *Financial analysis: a controller's guide*. USA, Wiley, 2012. – 416 p.
152. Brauer M. F. The effects of short – term and long term oriented managerial behaviour on medium – term financial performance: longitudinal evidence from Europe, *Journal of Business Economics and Management* 14(2): 386–402, 2013.
153. Brent A.C., van Erck, R.P.G. Labuschagne, C. A Sustainable Cost Accounting (SCA) methodology for process industry projects in developing countries: A South African case study. Presentation at the annual Environmental Management Accounting Network (EMAN) conference, Lueneburg, Germany, 2004.
154. Brigham E. F.; Daves, P. R. *Intermediate Financial Management*. USA, Thomson, South-Western, 2004. – 230 p.
155. Chernavsky K. Financial Stability of Enterprise as the Main Precondition for Sustainable Development of Economy: Regional Formation and Development Studies. *Journal of Social Sciences*, 3(8), 36–46, 2012.
156. Consultative paper «Credit Stress-Testing», Monetary Authority of Singapore, 2002.
157. Copeland T., Dolgoff, A. Expectations-Based Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(2), 105–108, 2006.
158. Dallas L. Short-termism, the financial crisis, and corporate governance, *Journal of Corporation Law* 37: 264–361, 2012.

159. Darling J., Seristö H., Gabrielsson M. Anatomy of Crisis Management: A Case Focusing on a Major Cross-Cultural Clash within DaimlerChrysler // The Finnish Journal of Business Economics. – 2005. – № 3. – P. 348.
160. De Pamphilis, D. M. Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities. – Burlington: Academic Press, 2010.
161. Dembo R. S., Aziz A. R., Rosen D., Zerbs M. M. To Future. A Framework for Measuring Risk and Reward. – Algorithmics Publications. May 2000.
162. Downes J., Elliot J. Dictionary of Finance and Investment Terms. Hauppauge. – NY: Barron's Educational Series, 2003. Print.
163. Fink S. Crisis Management: Planning for the Inevitable. – New York, NY: American Management Association, 1986. – P. 26.
164. Fosberg R. H. Capital structure and the financial crisis, Journal of Finance and Accountancy 11: 46–55, 2012.
165. Gupta P.P., Thomson J.C. 2006. Use of COSO 1992 in management reporting on internal control. Strategic Finance (September). – P. 26–33.
166. Hill J. Thinking about a more sustainable business: An indicators approach. International Journal of Corporate Sustainability; Corporate Environmental Strategy 8(1): 30–38, 2001.
167. Ivashkovskaya, I. Company's value modelling: strategical responsibility of board of directors. – Moscow: Infra-M, 2012.
168. Korotkova E. M. Crisis management. Moscow. 620 p. (in Russian). – 2009.
169. Jansen R. Multi-objective decision support for environmental management. Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Germany, 1992.
170. Labuschagne C., Brent A.C. Sustainable Project Life Cycle Management: The need to integrate life cycles in the manufacturing sector. International Journal of Project Management, in press, 2004.
171. Minussi J., Soopramainien D., Worthington D. «Statistical modeling to predict corporate default for Brazilian companies in the context of Basel II using a new set of financial ratios» The Department of Management Science Lancaster University Management School, Lancaster LA1 4YX UK, 2007.

172. Mitroff I. I. Crisis Review Winter 1994, N.Y. – P.101–113.
173. Ohlson J.A. «Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy», Journal of Accounting Research. – 1980. – Vol. 18, № 1.
174. Olve N., Roy, J. and Wetter M. Performance Drivers. A Practical Guide to Using the Balanced Scorecard. – New York: Wiley & Sons, 1999.
175. Patterson B. Crises impact on reputation management // Public Relation. – Nov. 1993. – Vol. 49, № 11. – P. 47–48.
176. Quinn R.E., Cameron K. Organizational Life Cycles and Shifting Criteria of Effectiveness; Some Preliminary Evidence // Management Science. 1983. Vol. 29, № 1. – P. 31–33.
177. Sakalas A.; Virbickaitė, R. Construct of the Model of Crisis Situation Diagnosis in a Company, Inžinerinė ekonomika [Engineering Economics] 22(3): 255-261. – 2011.
178. Scott M. Cost factors: Manual for managers to reveal value chain development tools. – Moscow: Olympia Business, 2000.
179. Seeger M. W.; Sellnow, T. L., Ulmer, R. R. «Communication, organization and crisis». Communication Yearbook. – 1998. – № 21. – P. 231–275.
180. Shrivastava P. Mitroff, I.I., Miller, D. and A. Miglani, «Understanding industrial crises» // Journal of Management Studies. – 1988. – P. 285–304.
181. Simachev Y. Arbitration as adjustment mechanism of disputes in corporate field: elements of firm's demand, scale and efficiency. ICSS Report, 2003. [<http://www.icss.ac.ru/publish/analysis/am067.pdf>].
182. Swanson J., Marshall P., Kirkland & Ellis International LLP. A Practitioner's Guide to Corporate Restructuring. City & Financial Publishing, 1st edition, 2008.
183. Teslinov A. Business Changes: 9 Rules and 70 Lessons of the Your Business Assigns. – Moscow: Eksmo, 2011.
184. Van Erck, R.P.G. A monetary evaluation of the sustainability of GTL fuel production in South Africa. Master's thesis, Faculty of Technology Management, Technical University Eindhoven, the Netherlands, 2003.

185. Van Horne J., Vachowicz, J., Jr. Fundamentals of Financial Management. New Jersey: Prentice Hall. – 2001.
186. Van Pelt M.J.F. Ecologically sustainable development and project appraisal in developing countries. Ecological Economics 7: 19–42. – 1993.
187. [http: // www.arbitr.ru/\\_upimg/B5FB58F6E9D4222C50B8522890303D4D\\_3.pdf](http://www.arbitr.ru/_upimg/B5FB58F6E9D4222C50B8522890303D4D_3.pdf) [Официальный сайт Высшего арбитражного суда РФ].
188. [http: // www.gao.gov](http://www.gao.gov) [Официальный сайт Главного контрольного управления США].
189. [http: // www.gks.ru /](http://www.gks.ru/) [Официальный сайт Росстат РФ].
190. [http: // www.minfin.ru](http://www.minfin.ru) [Официальный сайт Минфина РФ].
191. [http: // www.nalog.ru /](http://www.nalog.ru/) [Официальный сайт Федеральной налоговой службы РФ].