

### 3.2. ЭССЕ О КРИЗИСЕ: СКРЫТЫЙ КРИЗИС

Губин В.А., к.э.н., с.н.с., доцент кафедры  
производственного и регионального менеджмента

*Кубанский государственный  
технологический университет*

Направленность антикризисных процедур на стадии скрытого кризиса состоит в своевременном распознании и предупреждении кризисных тенденций в деятельности предприятия. О вероятности банкротства может свидетельствовать ряд показателей, которые по признаку объективности предлагается сгруппировать в ряд контуров. Задача преодоления негативных тенденций в деятельности предприятия решается за счет консолидации усилий менеджмента на сокращении затрат, избавлении от избыточных активов и усилении контроля за движением денежных средств. Одним из реальных инструментов минимизации угрозы несостоятельности видится антикризисный аудит как неотъемлемая составная часть внутреннего аудита предприятия.

Направленность антикризисных процедур на этой стадии кризиса предприятия состоит в своевременном распознании и предупреждении кризиса. Сообразно указанной направленности в состав данных процедур входят две составляющие: оценка вероятности банкротства предприятия и разработка мероприятий, минимизирующих эту вероятность.

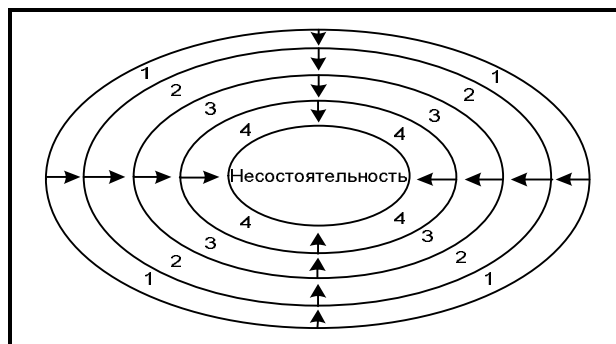
О вероятности банкротства с достаточно высокой степенью условности может свидетельствовать ряд количественных показателей. Вся совокупность показателей, используемых для распознавания нарастания угрозы несостоятельности, может быть сгруппирована в ряд контуров, представленных на рисунке 1.

Первый контур характеризуется кумулятивным нарастанием отрицательной динамики показателей деятельности предприятия. К симптомам кризиса обычно относят снижение прибыльности, сокращение доли рынка компании и потерю ею ликвидности. В частности, в определенной степени предвестниками кризисной ситуации могут служить следующие моменты в деятельности предприятия:

- снижение объемов продаж, уменьшение денежных средств на счетах;
- резкое снижение цены акций, облигаций и прибыли компании;
- превышение критического уровня просроченной кредиторской задолженности;
- чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений;
- устойчиво низкие значения коэффициентов ликвидности;
- хроническая нехватка оборотных средств;
- высокий показатель отношения постоянных затрат к общим затратам;

- превышение размеров заемных средств над установленными лимитами;
- хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами и акционерами;
- снижение дивидендных платежей;
- высокий удельный вес просроченной дебиторской задолженности;
- наличие сверхнормативных и залежалых товаров и производственных запасов.

Показатели второго контура позволяют более объективно отслеживать негативные тенденции в деятельности предприятия. К числу подобного рода показателей относится ряд объемных и структурных финансовых индикаторов (табл. 1), а также коэффициент прогноза банкротства и цена предприятия. Коэффициент прогноза банкротства характеризуется удельным весом чистых оборотных средств в сумме актива баланса.



**Рис. 1. Схема количественного распознавания нарастания угрозы несостоятельности**

Цена предприятия определяется капитализацией прибыли по формуле:

$$Цп = П / СП,$$

где

**П** – ожидаемая прибыль до выплаты налогов, а также процентов по займам и дивидендов;

**СП** – средневзвешенная стоимость пассивов (обязательств) предприятия с учетом процентов и дивидендов, которые необходимо будет выплачивать за заемный и акционерный капитал).

На практике формирование кризисной ситуации на предприятии является результатом одновременного воздействия целой гаммы факторов [1, 2]. Поэтому более объективно об угрозе несостоятельности позволяет судить мультипликативные показатели, характеризующие совокупное влияние указанных факторов. Именно эти показатели могут быть объединены в третий контур оценки вероятности банкротства. Средством оценки объединенного влияния нескольких переменных традиционному служит мультипликативный дискриминантный анализ.

**Таблица 1**

#### ИНДИКАТОРЫ ФОРМИРОВАНИЯ КРИЗИСНОЙ СИТУАЦИИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Объекты диагностирования	Объемные индикаторы	Структурные индикаторы
Чистый денежный поток	Сумма чистого денежного потока по предприятию в целом; сумма чистого денежного потока по операциям	Коэффициент достаточности чистого денежного потока предприятия в рассматриваемом периоде; коэффициент ликвидности денежного потока; коэффициент эффективности денежного потока предприятия; коэффициент реинвестирования чистого денежного потока
Структура капитала предприятия	Сумма собственного капитала предприятия; сумма заемного капитала предприятия	Коэффициент финансирования (коэффициент финансового левериджа); коэффициент долгосрочной финансовой независимости; коэффициент автономии

Объекты диагностирования	Объемные индикаторы	Структурные индикаторы
Состав финансовых обязательств предприятия по срочности погашения	Сумма долгосрочных финансовых обязательств (на период более одного года); сумма краткосрочных финансовых обязательств предприятия на срок менее одного года; сумма финансового кредита; сумма товарного (коммерческого) кредита; сумма внутренней кредиторской задолженности	Коэффициент соотношения долгосрочных и краткосрочных финансовых обязательств; коэффициент соотношения привлеченного финансового и товарного кредитов; коэффициент соотношения неотложных финансовых обязательств к общей их сумме; период оборота кредиторской задолженности предприятия
Состав активов предприятия	Сумма внеоборотных активов; сумма оборотных активов; сумма дебиторской задолженности, в том числе просроченной; сумма денежных активов	Коэффициент маневренности активов
Состав текущих затрат предприятия	Общая сумма текущих затрат предприятия; сумма условно-постоянных текущих затрат предприятия	Уровень текущих затрат к объему реализации продукции; уровень переменных текущих затрат; коэффициент операционного левериджа
Уровень концентрации финансовых операции в зоне повышенного риска	-	Коэффициент концентрации капитала в зоне критического риска; коэффициент концентрации капитала в зоне катастрофического риска; коэффициент обеспеченности высоколиквидными активами; коэффициент обеспеченности готовыми средствами платежа; коэффициент текущей платежеспособности; коэффициент абсолютной платежеспособности («кислотный тест»); коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности; средний период обращения (инкассации) дебиторской задолженности; продолжительность операционного (производственно-коммерческого) цикла, в днях

Таблица 2

## МУЛЬТИПЛИКАТИВНЫЕ МОДЕЛИ ОЦЕНКИ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ

Форма модели	Формула зависимости	Расшифровка формула	Выявленная зависимость
1. Двухфакторная модель	$Z1 = -0,3877 + (-1,0736) X_1 + 0,579 X_2$	$X_1 = \text{Оборотные активы} / \text{Краткосрочные пассивы};$ $X_2 = \text{Заемные средства} / \text{Общие пассивы}$	Если расчетные значения $Z1$ меньше нуля, то угроза банкротства в течение ближайшего года для предприятия мала
2. Четырехфакторная модель	$Z2 = 19,892 X_3 + 0,047 X_4 + 0,7141 X_5 + 0,4860 X_6$	$X_3 = \text{Прибыль (убытки) до налогообложения} / \text{Материальные активы};$ $X_4 = \text{Оборотные активы} / \text{Краткосрочные пассивы};$ $X_5 = \text{Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг} / \text{Материальные активы};$ $X_6 = \text{Операционные активы} / \text{Операционные расходы (себестоимость проданных товаров, коммерческие и управленческие расходы)}$	Если $Z2 > 1,425$ , то с 95%-ной вероятностью можно говорить о том, что в ближайший год банкротства не произойдет и с 79%-ной – не произойдет в течение 5 лет
3. Четырехфакторная модель (актуализированная)	$Z3 = 8,38 X_7 + X_8 + 0,054 X_9 + 0,63 X_{10}$	$X_7 = \text{Оборотные активы} / \text{Общие активы};$ $X_8 = \text{Чистая прибыль (убыток) отчетного периода} / \text{Собственный капитал};$ $X_9 = \text{Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг} / \text{Активы};$ $X_{10} = \text{Чистая прибыль (убыток) отчетного периода} / \text{Затраты на производство и реализацию (себестоимость проданных товаров, коммерческие расходы, управленческие расходы)}$	Если $Z3$ меньше 0, то вероятность банкротства максимальная (90-100%). Если $Z3$ от 0 до 0,18, то вероятность банкротства высокая (60-80 %). Если $Z3$ от 0,18 до 0,32, то вероятность банкротства средняя (35-50%). Если $Z3$ от 0,32 до 0,42, то вероятность банкротства низкая (15-20%). Если $Z3$ более 0,42, то вероятность банкротства минимальная (до 10%)
4. Пятифакторная модель Альтмана (оригинальная)	$Z4 = 1,2 X_{11} + 1,4 X_{12} + 3,3 X_{13} + 0,6 X_{14} + 1,0 X_{15}$	$X_{11} = \text{Чистый оборотный капитал} / \text{Общие активы};$ $X_{12} = \text{Нераспределенная прибыль} / \text{Общие активы};$ $X_{13} = (\text{Прибыль от налогообложения} + \text{Проценты к уплате}) / \text{Общие активы};$ $X_{14} = \text{Рыночная стоимость собственного капитала} / \text{Стоимость общего долга};$ $X_{15} = \text{Выручка (нетто) от продажи} / \text{Общие активы}$	Если $Z4$ равен 1,8 и менее, то вероятность банкротства очень высокая. Если $Z4$ равен от 1,81 до 2,7, то вероятность банкротства высокая. Если $Z4$ равен от 2,8 до 2,9, то банкротство возможно. Если $Z4$ равен от 2,99 и выше, то вероятность банкротства очень низкая
5. Пятифакторная модель Альтмана (усовершенствованная)	Для производственных предприятий: $Z5 = 0,717 X_{11} + 0,847 X_{12} + 3,107 X_{13} + 0,420 X_{16} + 0,998 X_{15}$ Для непроизводственных предприятий: $Z6 = 6,56 X_{11} + 3,26 X_{12} + 6,72 X_{14} + 1,05 X_{16}$	$X_{16} = \text{Капитал и резервы} / \text{Общие обязательства}$	Если $Z5$ менее 1,23, то степень угрозы банкротства высокая. Если $Z5$ более 2,90, то степень угрозы банкротства низкая. Если $Z6$ менее 1,10, то степень угрозы банкротства высокая. Если $Z6$ более 2,60, то степень угрозы банкротства низкая. Если $Z7 = 100$ , то финансовая ситуация предприятия нормальная

Форма модели	Формула зависимости	Расшифровка формула	Выявленная зависимость
6. Модель credit-men (Ж. Депалян)	$Z7 = 25 X_{17} + 25 X_{18} + 10 X_{19} + 20 X_{20} + 20 X_{21}$	<p><math>X_{17}</math> = Отношение коэффициента быстрой ликвидности предприятия (дебиторская задолженность + Денежные средства + + Краткосрочные финансовые вложения) / / краткосрочные обязательства к его нормативному значению, рассчитанному для соответствующей отрасли;</p> <p><math>X_{18}</math> = Отношение коэффициента кредитоспособности предприятия (капитал+ + резервы) / Общие обязательства к его нормативному значению, рассчитанному для соответствующей отрасли;</p> <p><math>X_{19}</math> = Отношение коэффициента иммобилизации собственного капитала предприятия (капитал +резервы) / Остаточная стоимость внеоборотных активов) к его нормативному значению, рассчитанному для соответствующей отрасли;</p> <p><math>X_{20}</math> = Отношение оборачиваемости запасов предприятия (себестоимость проданных товаров / / Запасы) к его нормативному значению, рассчитанному для соответствующей отрасли;</p> <p><math>X_{21}</math> = Отношение оборачиваемости дебиторской задолженности предприятия (выручка от продажи / Дебиторская задолженность) к его нормативному значению, рассчитанному для соответствующей отрасли</p>	<p>Если <math>Z7 &gt; 100</math>, то ситуация хорошая.</p> <p>Если <math>Z7 &lt; 100</math>, то ситуация на предприятии вызывает беспокойство</p>
7. Показатель платежеспособности Конана и Гольдера	$Z8 = -0,16 X_{22} - 0,22X_{23} + 0,87X_{24} + 0,1X_{25} - 0,24X_{26}$	<p><math>X_{22}</math> = (Дебиторская задолженность + Денежные средства + Краткосрочные финансовые вложения) / Общие активы;</p> <p><math>X_{23}</math> = Постоянный капитал / Общие активы;</p> <p><math>X_{24}</math> = Проценты к уплате / Выручка (нетто) от продажи;</p> <p><math>X_{25}</math> = Расходы на персонал / Добавленная стоимость (стоимость продукции – стоимость сырья, энергии, услуг сторонних организаций);</p> <p><math>X_{26}</math> = Прибыль (убыток) от продаж / Привлеченный капитал</p>	<p>Если <math>Z8</math> равен + 0,210 и выше, то вероятность банкротства максимальна (100%).</p> <p>Если <math>Z8</math> равен + 0,048, то вероятность банкротства 90%.</p> <p>Если <math>Z8</math> равен + 0,002, то вероятность банкротства 80%.</p> <p>Если <math>Z8</math> равен -0,002, то вероятность банкротства 70%.</p> <p>Если <math>Z8</math> равен -0,068, то вероятность банкротства 50%.</p> <p>Если <math>Z8</math> равен -0,087, то вероятность банкротства 40%.</p> <p>Если <math>Z8</math> равен -0,107, то вероятность банкротства 30%.</p> <p>Если <math>Z8</math> равен -0,131, то вероятность банкротства 20%.</p> <p>Если <math>Z8</math> равен -0,164, то вероятность банкротства 10%</p>
8. Функция показателя платежеспособности Управления отчетности Банка Франции	$Z9 = -1,255 X_{27} - 2,003X_{28} - 0,824 X_{29} + 5,221 X_{30} - 0,689 X_{31} - 1,164 X_{32} + 0,706 - X_{33} + 1,108 X_{34} - 85,544$	<p><math>X_{27}</math> = Доля финансовых расходов результате (финансовые расходы (процент к уплате) / Прибыль (убыток) до налогообложения;</p> <p><math>X_{28}</math> = Покрытие инвестированного капитала (постоянный капитал / Инвестированный капитал);</p> <p><math>X_{29}</math> = Платежеспособность (способность к самофинансированию / Привлеченный капитал);</p> <p><math>X_{30}</math> = Норма валовой прибыли (прибыль (убыток) от налогообложения / Выручка (нетто) от продажи;</p> <p><math>X_{31}</math> = Период погашения кредита поставщиков, дни;</p> <p><math>X_{32}</math> = Процент изменения добавленной стоимости (добавленная стоимость на конец года - на начало года) / Привлеченный капитал;</p> <p><math>X_{33}</math> = Период погашения задолженности клиентов (запасы-авансы клиентов + коммерческая дебиторская задолженность) / Валовая выручка от продажи;</p> <p><math>X_{34}</math> = процент реальных инвестиций (реальные инвестиции / Добавленная стоимость)</p>	<p>Если <math>Z9</math> менее -3, то вероятность банкротства велика.</p> <p>Если <math>Z9</math> находится в интервале от -3 до -1, то банкротство возможно.</p> <p>Если <math>Z9</math> более -1, то вероятность банкротства низка</p>

В рамках данного анализа строится линейное уравнение:

$$Z = A1 * X1 + A2 * X2 + ... + An * Xn,$$

где  $Z$  – дифференциальный индекс (Z-счет);  
 $X_n$  – независимая переменная ( $n = 1, \dots, n$ );  
 $A_n$  – коэффициент переменной / ( $n = 1, \dots, n$ ).

Для диагностики угрозы банкротства с учетом российской специфики могут быть применены многофакторные модели, основные из которых представлены в табл. 2. Представленные модели оценки угрозы банкротства имеют различные степени достоверности для различных по времени периодов (табл. 3).

Четвертый контур: показатели структуры баланса (коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными средствами, коэффициент восстановления платежеспособности, коэффициент утраты платежеспособности). Неудовлетворительная структура баланса – такое состояние имущества и обязательств, когда за счет имущества не может быть обеспечено своевременное выполнение обязательств перед кредиторами в связи с недостаточной степенью ликвидности имущества должника. При этом стоимость имущества может быть равна сумме обязательств должника или превышать ее.

Таблица 3

### СТЕПЕНЬ ДОСТОВЕРНОСТИ МОДЕЛЕЙ БАНКРОТСТВА

Модель	Вероятность %		
	до 1 года	до 2 лет	после 2 лет
Двухфакторная	65	60	74
Четырехфакторная	71	65	68
Оригинальная пятифакторная	85	51	37
Усовершенствованная пятифакторная	88	66	29

В первую очередь определяются два коэффициента: текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами. Первый из них отражает способность предприятия своевременно рассчитаться по своим срочным обязательствам, а второй – наличие у предприятия достаточного количества собственных средств, необходимых для финансовой устойчивости.

Коэффициент текущей ликвидности определяется в виде дроби: в числителе этого коэффициента показывается вся сумма оборотных средств, а в знаменателе его наиболее срочные обязательства краткосрочные кредиты и займы и кредиторская задолженность.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами определяется по следующей формуле: числитель показывает сумму собственных оборотных средств предприятия, а знаменатель – сумму всех оборотных средств.

Минимальное значение этих коэффициентов устанавливается равным соответственно 2 и 0,1 (при этом должны учитываться отраслевые особенности).

При фактических значениях коэффициентов ниже нормативных рассчитывается третий коэффициент – коэффициент восстановления платежеспособности за период 6 мес. (отношение коэффициентов текущей ликвидности в конце и в начале данного периода). При значении коэффициента восстановления платежеспособности больше 1 у предприятия имеется реальная возможность восстановить свою платежеспособность. В обратном случае такой возможности нет, т.к. структура баланса в этом случае считается неудовлетворительной. В тех случаях, когда коэффициенты текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами больше нормативных значений, рассчитывается коэффициент утраты платежеспособности за период 3 мес.

Коэффициент утраты платежеспособности – отношение активов предприятия к его внешним обязательствам (краткосрочным и долгосрочным) или отношению собственного капитала к общим обязательствам. При значении коэффициента больше 1 у предприятия имеется реальная возможность не утратить платежеспособность. В противном случае это может произойти в ближайшее время.

Точная, всеобъемлющая, своевременная диагностика состояния хозяйствующего субъекта служит основой для разработки и реализации комплекса мероприятий, направленных на преодоление негативных тенденций развития предприятия и разработку программы его стабильного развития.

Задача преодоления негативных тенденций в деятельности предприятия решается прежде всего за счет консолидации усилий менеджмента на сокращении затрат, избавлении от избыточных активов и усилении контроля за движением денежных средств. Все эти мероприятия являются неотъемлемыми атрибутами вводимого на предприятии режима жесткой экономии. Одновременно проводится комплекс мер по реструктуризации дебиторской задолженности.

Одним из реальных инструментов минимизации угрозы несостоятельности видится антикризисный аудит. Он должен стать первой ступенью внутреннего аудита предприятия. Потребность в таком аудите возникает на предприятиях в связи с тем, что учредители, как правило, не занимаются в полном объеме повседневным контролем деятельности менеджмента организации. Антикризисный аудит дает объективную информацию об этой деятельности и способствует предотвращению перехода предприятия на стадию острого кризиса, ставящего под реальную угрозу сам факт его существования.

В рамках антикризисного аудита повышенное внимание уделяется дебиторской и кредиторской задолженности предприятия, так как финансовое положение зависит от соотношения ликвидных средств и краткосрочных обязательств. Просматриваются документы, связанные с возникновением дебиторской и кредиторской задолженности, изучается реальность этих сумм и надежность дебиторов с точки зрения уплаты ими своих долгов. Проверяются своевременность сверки расчетов, наличие отправленных писем дебиторам с напоминанием о необходимости погашения долгов. Подвергаются проверке обязательства предприятия перед своими кредиторами, включая задолженность банкам по ссудам. Сравниваются суммы уплаченных по кредитам процентов с планируемыми величинами. Анализируются выданные векселя и их обеспечение. В ходе аудиторской проверки могут быть обнаружены не только просчеты и ошибки, но и явные злоупотребления. В этом случае о выявленных фактах аудитор ставит в известность руководство предприятия.

В заключении по антикризисному аудиту отражается наличие или отсутствие признаков банкротства; описываются основные условия, вызывающие сомнения в способности предприятия продолжать свою работу в ближайшем будущем; указывается, что финансовая отчетность не содержит исправлений. Если аудитор считает, что получил обоснованную гарантию стабильного функционирования предприятия в дальнейшем, то ему следует это также отразить в аудиторском заключении. Особенность данного заключается в том, что оно, кроме констатации наличия или отсутствия признаков бан-

кротства должно содержать аргументированные предложения по выводу предприятия из кризиса. Тем самым обеспечивается соблюдение контрольно-аналитической направленности антикризисного аудита.

Исключительная сложность решаемых антикризисным аудитом задач обуславливает необходимость его проведения высококвалифицированными специалистами с высшим экономическим образованием, опытом бухгалтерской и экономической работы, отсутствием судимости, имеющими аттестат аудитора, финансового менеджера.

Функции антикризисного аудита могут выполнять как работники предприятия, так и приглашенные независимые аудиторы, с которыми заключаются соответствующие договора гражданско-правового характера. В силу характера выполняемых ими функций ответственных за проведение работ по антикризисному аудиту не следует вводить в состав исполнительных органов, а целесообразно подчинить непосредственно высшему или представительному органам предприятия. Именно указанные органы утверждают согласованную с руководителем предприятия программу работ по антикризисному аудиту.

*Губин Виктор Анатольевич*

## Литература

1. Большаков А.С. Антикризисное управление: финансовый аспект. М., 2004.
2. Кукукина И.Г., Астраханцева И.А. Учет и анализ банкротств. М., 2004.
3. Родионова Н.В. Антикризисный менеджмент: Учеб. пособие для вузов. М., 2001.
4. Гончаров А.И., Барулин С.В., Терентьева М.В. Финансовое оздоровление предприятий: Теория и практика. М., 2004.

## РЕЦЕНЗИЯ

Своевременное обнаружение и предотвращение финансового кризиса предприятия является одной из актуальных проблем российской экономической науки. В этом плане рассматриваемая статья представляет бесспорный научный и практический интерес.

В статье «Эссе о кризисе: скрытый кризис» сформулирован авторский подход к диагностике кризиса: предложена оригинальная схема распознавания финансового кризиса; раскрыто содержание совокупности контуров, объединяющих показатели, используемые для оценки нарастания угрозы несостоятельности. Одним из реальных инструментов минимизации данной угрозы автором предлагается рассматривать антикризисный аудит, методами и средствами которого будет получена объективная информация о реальном финансовом состоянии предприятия и предложены меры по восстановлению его платежеспособности.

Анализ рукописи позволяет судить об использовании значительного объема новейших нормативно-правовых, теоретических и практических материалов.

Содержание рассматриваемой статьи характеризуется научной новизной и авторским подходом, соответствует инновационной парадигме управления, представляет интерес для научных и практических работников, отвечает требованиям, предъявляемым к такого рода публикациям.

На основании вышеизложенного считаю возможным рекомендовать статью «Эссе о кризисе: скрытый кризис» к изданию в журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Трунин С.Н. д.э.н., профессор, зав.кафедрой Экономики труда и управления персоналом Кубанского государственного университета*

## 3.2. ESSAY ABOUT CRISIS: THE LATENT CRISIS

V.A. Gubin, Candidate of Science (Economic), Senior Researcher, the Senior Lecturer of Chair of Industrial and Regional Management

*Kuban state technological university*

The orientation of anti-recessionary procedures at a stage of the latent crisis consists in timely recognition and the prevention of crisis tendencies in enterprise activity. A number of indicators which on the basis of objectivity are offered to be grouped abreast contours can testify to probability of bankruptcy. The problem of overcoming of negative tendencies in enterprise activity dares at the expense of consolidation of efforts of management on reduction of expenses, disposal of superfluous actives and strengthening of the control over movement of money resources. One of real tools of minimisation of threat of an inconsistency anti-recessionary audit, as the integral component of internal audit of the enterprise sees.