

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт Экономики и управления
Кафедра Финансы и кредит

Утверждена распоряжением по институту
защите

от 20 апреля 2020 г. № 131/18.00-03

Выполнена по заявке организации
кафедрой Финансы и кредит
(предприятия) _____

профессор Куницына Н.Н.

зав. кафедрой)

Допущена к

«22» июня 2020 г.

Зав.

д.э.н.,

(подпись)

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

Финансовые методы оценки потенциального банкротства
корпорации: проблемы и перспективы
(наименование дипломной работы)

Выполнил (а):

Куприна Дарья Алексеевна
(ФИО)

студент(ка) 4 курса, группы ЭКМ-б-
о-16-4

направления

подготовки/специальности 38.03.01
«Экономика»

направленность (профиль) /
специализации

«Финансы и кредит»

очной формы обучения

(Подпись)

Нормоконтролер:

Мануйленко

В.В.
(ФИО)

д. э. н., профессор, профессор
кафедры финансов и кредита
(ученая степень, звание, должность)

(Подпись)

Руководитель:

Мануйленко В.В.

(ФИО)

д. э. н., профессор, профессор кафедры
финансов и кредита
(ученая степень, звание, должность)

Дата защиты
« ___ » июня 2020 г.


(Подпись)

Оценка _____

Ставрополь, 2020 г.
СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВОЙ ОЦЕНКИ БАНКРОТСТВА ОРГАНИЗАЦИИ	7
1.1 Сущность и содержание банкротства организации	7
1.2 Законодательство, регулирующее банкротство организации: исторический и современный аспекты	1 8
1.3 Оценка действенности зарубежных моделей финансовой оценки вероятности банкротства	2 4
2 ФИНАНСОВАЯ ОЦЕНКА ПРОЯВЛЕНИЯ БАНКРОТСТВА В КОРПОРАЦИИ – АО «КЗЖБИ»	3 4
2.1 Определение предпосылок возникновения вероятности банкротства на основе экспресс-оценки финансового состояния корпорации	3 4
2.2 Сравнительная финансовая оценка вероятности банкротства по российским и зарубежным моделям	4 0
2.3 Идентификация теневой составляющей при функционировании корпорации в условиях риска банкротства	4 2
3 ПЕРСПЕКТИВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ И ФИНАНСОВОЙ ОЦЕНКИ ПОТЕНЦИАЛЬНОГО БАНКРОТСТВА КОРПОРАЦИИ	4 9
3.1 Рекомендации по формированию правовой базы банкротства корпораций	4 9
3.2 Методическое обоснование построения инструментария финансовой оценки вероятности банкротства	5 3
3.2.1 Адаптация лучшего зарубежного опыта	5 3
3.2.2 Оценка теневого элемента в источниках финансирования корпорации на основе синергии зарубежных и российских моделей вероятности	5 5

банкротства	
3.3 Комплекс рекомендаций по финансовому оздоровлению корпорации	5 8
Заключение	6 3
Список литературы	6 8
Приложение А	7 1

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Современные экономические условия, отличающиеся высоким уровнем нестабильности, постоянными изменениями, в которых проявляется неопределенность получения результатов корпорациями, ухудшается их текущее финансовое состояние, снижается ликвидность и платежеспособность, ставится под угрозу выполнение обязательств перед кредиторами, прекращая в итоге их деятельность. В этой связи особую значимость приобретает выявление потенциального банкротства корпораций с помощью специального инструментария, позволяющего быстро, результативно, вовремя оценивать вероятность его возникновения, идентифицировать факторы, причины его появления, принимать финансовые решения в условиях банкротства. Важно учитывать, что правильная интерпретация банкротства российскими корпорациями влияет на макроэкономическую ситуацию, обуславливая как вероятность ликвидации корпораций, так и новые возможности, позволяющие провести их реорганизацию, восстановить деятельность,

«подарить 2-ю жизнь», осуществляя масштабную модернизацию российского бизнеса в целом. Обеспечение ритмичного функционирования и целенаправленного развития корпораций требует объективной оценки их финансового состояния, отслеживания ликвидности, обуславливая в итоге необходимость разработки инструментария, направленного на предотвращение кризисных ситуаций при наступлении риска банкротства.

Однако в российской экономической литературе отсутствуют комплексные исследования по преждевременной идентификации, оценки и наступления вероятности потенциального банкротства с учетом регулярного изменения законодательной базы. В национальной финансовой практике, как правило, используют зарубежный инструментарий, не во всех случаях применимый к российским корпорациям. Научные исследования, посвященные проблемам формирования и развития именно финансовых методов оценки потенциального банкротства корпораций, недостаточно изучены в экономической литературе, что определяет актуальность темы исследования.

Степень разработанности проблемы. Изучение экономической сущности возникновения банкротства организации представлено в работах С. Г. Байкиной, Н. А. Бреславцевой, Е. В. Неяскиной, О. В. Хлыстова, И. Г. Кукукиной, Б. Клоба, Е.Н. Макаровой и др.

Отдельное внимание изучению видов и рисков банкротства, их классификации уделяют И. А. Бланк, И. Н. Драчён, Т. А. Ефремова, М. В. Телюкина и др.

Среди международных исследователей методическими вопросами изучения вероятности банкротства занимались Э.

Альтман, М. Голдер, Ж. Конан, Ж. Лего, Р. Лис, Л. В. Спрингейт, Р. Таффлер, Г. Тишоу, Дж. Фулмер и др.

Признавая теоретическую и практическую значимость итогов, полученных российскими и зарубежными учеными-экономистами, следует подчеркнуть, что проблеме разработки финансовых методов оценки потенциального банкротства качественными способами, инструментами уделяется недостаточно внимания.

Цель и задачи исследования. Цель работы – разработка научно обоснованного инструментария формирования и развития финансовых методов оценки потенциального банкротства корпорации и обоснование направлений его практической реализации. Её реализация обусловила решение следующих задач:

- раскрыть сущность и содержание банкротства организации, изучить законодательство, его регулирующее в ретроспективе и современных условиях;

- выявить предпосылки возникновения вероятности банкротства на основе экспресс-оценки финансового состояния корпорации;

- осуществить сравнительную финансовую оценку вероятности банкротства по российским и зарубежным моделям;

- идентифицировать теневую составляющую при функционировании корпорации в условиях риска банкротства;

- сформировать рекомендации по формированию правовой базы банкротства корпораций, а также их финансовому оздоровлению;

- представить методическое обоснование построения инструментария финансовой оценки вероятности банкротства,

адаптируя лучший зарубежный опыт, оценивая теневой элемент в источниках финансирования корпорации на основе синергии зарубежных и российских моделей вероятности банкротства.

Объект исследования – коммерческая корпоративная организация «Кропоткинский завод железобетонных изделий». Предмет исследования – финансовые методы оценки потенциального банкротства корпорации.

Период исследования – 2017 – 2019 гг.

Теоретико-методологическая основа исследования: работы международных и национальных ученых, специалистов, нормативные документы Правительства Российской Федерации, Южного федерального округа, Краснодарского края; методологическая база исследования: логический, ситуационный, научные подходы и др.

Инструментарно-методический аппарат: методы анализа (коэффициентный анализ), синтеза, группировки, аналитический и др.

Информативно-эмпирическая база исследования определялась на основе законодательно-нормативных актов Российской Федерации, Южного федерального округа, Краснодарского края, официальных материалов Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации и её территориального органа по Краснодарскому краю и др.

Научная новизна результатов исследования состоит в разработке научно обоснованного инструментария формирования финансовых методов оценки потенциального банкротства корпорации, установлении перспектив его регулирования.

Практическая значимость - методы, способы, модели по финансовой оценке потенциального банкротства корпорации, практические рекомендации его регулирования, представленные в работе, используются в финансовой деятельности АО «Кропоткинский завод железобетонных изделий» с последующим экстраполированием в текущую и антикризисную финансовую деятельность иных корпораций.

Апробация результатов исследования. Основные положения и выводы работы используются в финансовой и нормотворческой деятельности АО «Кропоткинский завод железобетонных изделий».

Структура работы. Работа включает введение, три главы, заключение, список литературы (29 наименований) и приложения, содержит 73 страницы основного текста.

Во введении обоснована актуальность темы исследования, сформулированы его цель и задачи, объект и предмет, раскрыта научная новизна, практическая значимость работы.

В первой главе изучаются сущность и содержание банкротства организации, законодательство, его регулирующее в ретроспективе и современных условиях, оценивается действенность зарубежных моделей финансовой оценки вероятности банкротства.

Во второй главе определяются предпосылки возникновения вероятности банкротства на основе экспресс-оценки финансового состояния корпорации, проводится сравнительная финансовая оценка вероятности банкротства по российским и зарубежным моделям, идентифицируется теневая составляющая при функционировании корпорации в условиях риска банкротства.

В третьей главе сформированы рекомендации по формированию правовой базы банкротства корпораций, их финансовому оздоровлению, методически обосновано построение инструментария финансовой оценки вероятности банкротства с учетом адаптации лучшего зарубежного опыта, оценки теневого элемента в источниках финансирования корпорации на основе синергии зарубежных и российских моделей вероятности банкротства.

В заключении изложены основные теоретико-методические и практические результаты работы.

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВОЙ ОЦЕНКИ БАНКРОТСТВА ОРГАНИЗАЦИИ

1.1 Сущность и содержание банкротства организации

Термин «банкротство» восходит к итальянской фразе «*banca rotta*» – буквально «сломанная скамья» [26]. О. В. Раевская отмечает, что слово «банкротство» происходит от французского «*banqueroute*» [4].

В современной литературе существует множество трактовок к определению банкротства организации, однако все они схожи, обозначая одно и то же – экономическое (финансовое) состояние организации.

В соответствии с ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ, несостоятельность (банкротство) –

признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей [1].

Схожее определение дает Б. Клоб, по мнению которого, несостоятельность – признанная арбитражным судом / объявленная должником неспособность в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, применение к должнику процедуры внешнего управления для восстановления его платежеспособности [4].

Признавая роль российского законодателя, Е. Н. Макарова рассматривает несостоятельность через комплекс правоотношений, появляющихся из-за недостаточности имущества должника или неисполнения денежных обязательств с момента принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом к рассмотрению и до принятия соответствующего решения или об отказе в этом [4]. Банкротство начинается с ввода конкурсного производства.

По мнению М. Кулагина, в строго юридическом значении банкротство необязательно, одно из возможных последствий несостоятельности [14].

Е. В. Неяскина, О. В. Хлыстова считают, что банкротство – неспособность компании отвечать по своим долгам (обязательствам) перед государством и иными кредиторами [4].

Н. А. Бреславцева отмечает, что банкротство – это цивилизованная форма разрешения конфликта между кредиторами и должником, позволяющая в определенной мере соблюсти интересы обоих, поскольку после окончания процедуры банкротства бывший должник освобождается от обязательств, связанных с погибшим бизнесом, вновь имея возможность предпринимательства, а кредитор получает часть затраченных средств [4]. Действительно после объявления банкротства организация не теряет права последующего возобновления деятельности, может снова восстановить свою работу после оплаты всех долгов. Т. е. банкротство не приговор или запрет на последующий бизнес, а определенный стимул или этап по восстановлению потерянной деятельности организации.

И. Г. Кукукина употребляет термин «несостоятельность» связывая его с финансовым состоянием организации, при котором она неспособна в течение нормативно установленного срока исполнить долговые обязательства и самостоятельно восстановить свою платежеспособность [17]. В обратной ситуации возникает необратимая неплатежеспособность. М. В. Телюкина исключительно связывает несостоятельность не с банкротством, а с определенным финансовым состоянием должника [17].

По мнению Ле Хао, несостоятельность – неплатежеспособность, ситуация, когда должник не своевременно и не надлежащим образом исполняет свои обязательства, банкрот – это должник относительно которого принято решение о ликвидации [4].

По нашему мнению, справедливо уточнить, развитие определение несостоятельности (банкротства) с позиции

российского законодателя, несостоятельность (банкротство) организации – это признанная арбитражным судом и объявленная должником неспособность своевременно, в полной мере уплатить долги по обязательным платежам, удовлетворяя требования кредиторов по денежным обязательствам, приводящая к применению процедуры внешнего управления для восстановления ликвидности и платежеспособности организации.

Определение специфики банкротства организации обуславливает необходимость изучения его признаков. Признак банкротства юридического лица – неспособность платить по долгам, если соответствующие обязательства не исполнены им в течение 3-х месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены. По истечении этого срока кредиторы обратиться в арбитражный суд о признании организации – должника банкротом. Такой продолжительный период неплатежеспособности – следствие неудовлетворительного состояния бизнеса в целом, а проблемы деятельности организации – результат взаимодействия неблагоприятных внешних и внутренних факторов. Организации, не прогнозирующие изменения внешней среды, не имеют обоснованной стратегии развития, подвергаются риску банкротства из-за потери конкурентоспособности. Причиной сложившейся ситуации может быть нерезультативное управление, отсутствие оптимальной маркетинговой стратегии, ошибки в формировании капитала и пр. В итоге производственные, управленческие и коммерческие просчеты обуславливают финансовые затруднения: нарушение финансовой устойчивости организации из-за значительной

несбалансированности денежных потоков в течение продолжительного периода, низкая ликвидность активов.

Иногда несостоятельность (банкротство) юридического лица может возникнуть из-за непредвиденных обстоятельств (стихийные бедствия, военные действия, политическая и экономическая нестабильность страны и др.).

Банкротство организации может быть как итогом добросовестных, но в то же время неосторожных и неэффективных действий руководителей, так и следствием умышленных действий, являющихся уголовно наказуемыми (преднамеренное и фиктивное банкротство, не правомерные действия).

В экономической практике различают следующие виды банкротства – рисунок 1 [18].

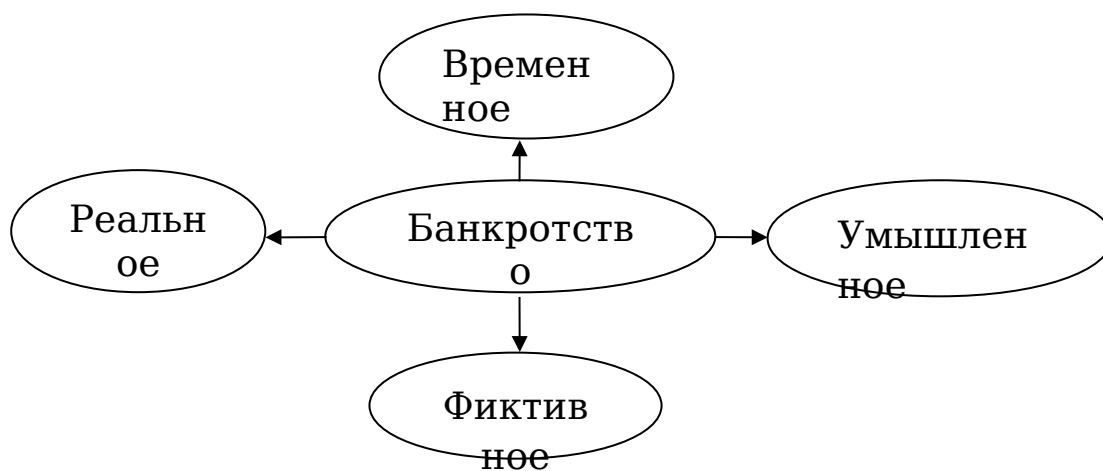


Рисунок 1 – Виды банкротства организации

Реальное – неспособность организации восстановить свою платежеспособность из-за реальных потерь собственного и заемного капитала. Высокий уровень потерь капитала, наличие большой величины кредиторской задолженности не позволяют вести нормальную производственно-хозяйственную деятельность. Санирующими мероприятиями могут быть проведение

конкурсного производства (ликвидация организации) или реорганизация.

Временное (условное) – неплатежеспособность организации, вызванная значимой просрочкой ее кредиторской задолженности, большой величиной дебиторской задолженности, затовариванием готовой продукцией. При этом величина активов организации превосходит объем ее долгов.

Преднамеренное (умышленное) – преднамеренное создание руководителями и собственниками организации состояния ее неплатежеспособности, нанесением ей экономического вреда в личных интересах и интересах 3-х лиц.

Фиктивное – ложное объявление организацией о своей неплатежеспособности для ввода в заблуждение кредиторов с целью получения от них отсрочки платежей по своим финансовым обязательствам или получения скидки с долгов либо для передачи готовой продукции, не пользующейся спросом на рынке, для погашения долгов [18].

В процессе становления и развития регулирования отношений собственности был создан специальный институт несостоятельности (в ретроспективе регулировался Указом Президента РФ от 14.06.1992 г. № 623 «О мерах по поддержке и оздоровлению несостоятельных государственных предприятий (банкротов) и применении к ним специальных процедур» [15], в современных условиях ФЗ РФ от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» – комплексный правовой институт, включающий нормы гражданского, уголовного, административного, финансового и трудового права, выступая определённым стимулом результативной работы организационных структур, одновременно гарантируя

экономические интересы кредиторов и государства как общего регулятора рынка. Институт банкротства как важный элемент механизма рыночной экономики защищает экономические процессы от последствий нерезультативной или недобросовестной деятельности их участников и невыполнения обязательств, взятых на себя, решая следующие задачи:

- обеспечение защиты должника от кредиторов, требования которых он не в состоянии удовлетворить;

- защита интересов каждого кредитора от неправомерных действий должника и иных кредиторов, обеспечивая сохранность имущества и справедливость его распределения;

- содействие в ликвидации несостоятельных организаций на добровольной или принудительной основах, когда проведение мер по предупреждению банкротства, осуществление судебной санации, либо наблюдение и внешнее управление не обеспечивает нужный уровень платежеспособности организации;

- сохранность организации, в т. ч. и собственности его владельца через изменение систему управления организацией, предоставления рассрочки / отсрочки платежа [15].

Следует подчеркнуть, что государство и общество заинтересованы не в ликвидации организации, а восстановления ее платежеспособности и ликвидности за счет процедур, предусмотренных законодательством о несостоятельности (банкротстве).

Экономическая суть банкротства проявляется при реализации субъектом хозяйствования максимально возможного риска и определения степени ответственности за результаты его деятельности. Очевидно, что банкротство, как форма

хозяйственного механизма проявляет положительные и отрицательные стороны – таблица 1[17].

Таблица 1 – Основные положительные и отрицательные стороны проявления банкротства в организации

Положительные	Отрицательные
ликвидация организации – должника и возвращение долгов кредиторам через исполнение обязательств, назначенных судом	потеря кредиторами части бизнеса
создание и реорганизация нового бизнеса	возникновение нового банкротства
смена состава руководителей, не исполняющих свои обязанности, передача бизнеса в более надежные руки	ухудшение социального и финансового положения сотрудников организации
передача бизнеса от частных рук в государство и, наоборот	уменьшение рабочих мест, вызывающее уменьшение платежеспособности населения
восстановление финансовой устойчивости, платежеспособности и реструктуризация организации для выхода из кризиса	сужение потребительского рынка
	возможность появления криминального банкротства, обусловленного переделом собственности и кражей имущества

Проявление положительных и отрицательных сторон при банкротстве хозяйствующего субъекта показывает его умение приспособиться к разным изменениям в экономической среде, выступая гарантией эффективного управления и развития организации.

Необходимо учитывать, что причины возникновения банкротства могут как зависеть от организации, так и нет – таблица 2. В современной зарубежной практике признают наиболее частыми причинами несостоятельности – внутренние факторы в организации, зависящие от результативного руководства и действенной внутренней финансовой политики.

Таблица 2 – Причины возникновения банкротства организации

Не зависят от организации: И. Н Драчён [4]	Зависят от организации
1	2
<p>Экономические: кризисное состояние страны, общий спад производства, инфляция, нестабильность финансовой системы, повышение стоимости ресурсов, изменение конъюнктуры рынка, неплатежеспособность и банкротство партнеров, фискальная политика государства.</p>	<p>Отсутствие результативной системы управления.</p>
<p>Политические: политическая нестабильность общества, внешнеэкономическая политика государства, разрыв экономических связей, потеря рынков сбыта, изменение условий экспорта – импорта, несовершенство законодательства по хозяйственному праву, антимонопольной политики, предпринимательской деятельности и пр., смена политического режима.</p>	<p>Отсутствие четкой финансовой стратегии развития организации.</p>
<p>Усиление международной конкуренции из-за развития научно-технического прогресса, расширение доли занимаемого рынка и ввод новых продуктов.</p>	<p>Дефицит собственного оборотного капитала, вызванный неэффективной производственно-коммерческой деятельностью или неэффективной инвестиционной политикой.</p>
<p>Демографические: численность, состав народонаселения, уровень благосостояния народа, культурный уклад общества, определяющие величину и состав потребностей, платежеспособный спрос населения и др.</p>	<p>Низкий уровень техники, технологии и организации производства.</p>
	<p>Уменьшение эффективности использования производственных ресурсов организации, ее производственной мощности и, соответственно, высокий уровень себестоимости, убытки – «проедание» собственного капитала.</p>

	<p>Образование сверхнормативных остатков незавершенного строительства, производства, производственных запасов, готовой продукции, вызывающее затоваривание, замедление оборачиваемость капитала, вызывая дефицит, что в итоге приводит к долгам организации, являясь причиной банкротства.</p>
	<p>«Плохая» клиентура организации, платящая с опозданиями или не платящая совсем по причине банкротства, что приводит ее долгам, вызывая цепное банкротство.</p>

Продолжение таблицы 2

1	2
	Отсутствие сбыта из-за низкого уровня организации маркетинговой деятельности по исследованию рынков сбыта, формированию портфеля заказов, повышению качества и конкурентоспособности продукции, разработке ценовой политики.
	<p>Аккумулятивное заимствование средств в оборот организации на невыгодных условиях, что обусловит уменьшение рентабельности хозяйственной деятельности и способности к самофинансированию.</p> <p>Оперативное и неконтролируемое расширение хозяйственной деятельности, вызывающее рост запасов быстрее объема продаж. В итоге возникает потребность в аккумуляции краткосрочных заемных средств, превышающих чистые текущие активы (собственный оборотный капитал). Организация попадает под контроль банков и иных кредиторов, подвергаясь угрозе банкротства.</p>

Банкротство и несостоятельность – основные составляющие процесса антикризисного финансового управления, реализуемого поэтапно – рисунок 2.

ЭТАПЫ ПРОЦЕССА АНТИКРИЗИСНОГО ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ	
1-й этап	Мониторинг обнаружения ранних признаков кризиса, диагностика финансового состояния, прогнозирование вероятности банкротства организации на всех стадиях развития кризиса
2-й этап	Ввод в действие предупредительных механизмов нейтрализации кризиса организации при выявлении ранних признаков его развития, возврат ее в нормальное финансовое состояние
3-й этап	Применение антикризисных механизмов противодействия развивающемуся кризису в предкризисном финансовом состоянии организации

4-й этап	Использование антикризисных механизмов санации в кризисном финансовом состоянии организации
5-й этап	Переход организации в категорию «несостоятельная» при последующем развитии кризиса, проведение судебных процедур банкротства, нацеленных на восстановление платежеспособности организации – должника

Рисунок 2 – Последовательность этапов процесса антикризисного финансового управления И.А. Бланка [4]

На 1-м этапе осуществляется постоянный контроль деятельности организации для выявления ранних признаков кризиса с помощью специальных индикаторов безопасности, изменение которых за определенный период времени позволяет диагностировать и идентифицировать финансовое состояние организации: нормальное, предкризисное, кризисное. Одновременно осуществляется прогнозирование вероятности банкротства.

На 2-м этапе в состав предупредительных антикризисных механизмов нейтрализации начала развития кризиса относят: уменьшение объема финансовых операций на наиболее рискованных направлениях финансовой деятельности; рост уровня внутреннего и внешнего страхования рисков, создающих угрозу кризиса; реализация части излишних или неиспользуемых активов организации для роста финансовых ресурсов. При невыполнении указанных мероприятий организация остается в предкризисном состоянии.

На 3-м этапе, если в процессе мониторинга и идентификации финансового состояния организации диагностируется ее предкризисное состояние, то используют следующие антикризисные механизмы противодействия кризису: организационные, корректировка стратегии развития, финансовой стабилизации. Успешное воздействие финансовой

стабилизации на кризисный процесс позволит преодолеть кризис, возвращая организацию в нормальное финансовое состояние. При длительной борьбе с кризисом организация может остаться в предкризисном состоянии.

На 4-м этапе антикризисные механизмы санации в кризисном финансовом состоянии организации включают мероприятия реструктуризации задолженности и реорганизации организации. Цель их использования – не допущение острого непреодолимого кризиса, признания организации несостоятельной. Санация, инициируемая организацией, имеет предупреждающий характер, полностью согласуясь с ее целями и интересами;

На 5-м этапе в состав антикризисных судебных процедур относят: механизмы наблюдения, финансового оздоровления или принудительных мер санации, внешнего управления и мирового соглашения. При получении отрицательного результата от этих процедур организация юридически признается банкротством с открытием конкурсного производства и последующей ликвидацией организации.

Совокупность элементов механизма антикризисного финансового управления – рисунок 3.



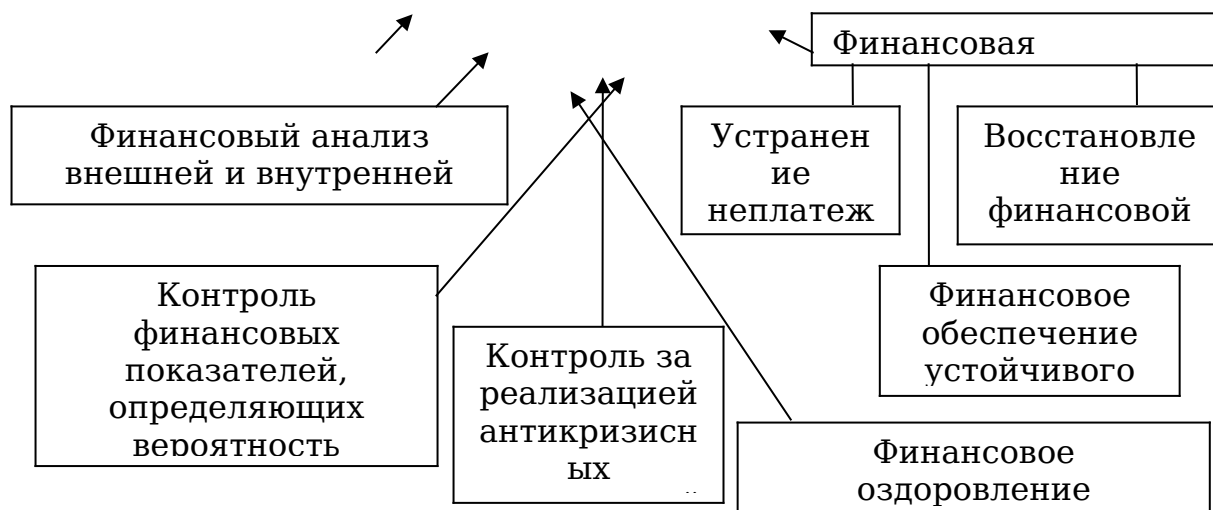


Рисунок 3 – Элементы механизма антикризисного финансового управления Т.А. Ефремовой [8]

Изучая сущность и содержание банкротства организации:

- уточнено, развито, что определение несостоятельности (банкротства) с позиции российского законодателя, несостоятельность (банкротство) организации – это признанная арбитражным судом и объявленная должником неспособность своевременно, в полной мере уплатить долги по обязательным платежам, удовлетворяя требования кредиторов по денежным обязательствам, приводящая к применению процедуры внешнего управления для восстановления ликвидности и платежеспособности организации;

- охарактеризованы виды банкротства: реальное, временное (условное), преднамеренное (умышленное), фиктивное;

- определено, что в процессе становления и развития регулирования отношений собственности создается специальный институт несостоятельности – комплексный правовой институт, включающий нормы гражданского, уголовного, административного, финансового и трудового права;

- выявлено, что экономическая суть банкротства проявляется при реализации субъектом хозяйствования

максимально возможного риска и определения степени ответственности за итоги его деятельности;

- идентифицированы положительные (ликвидация организации – должника и возвращение долгов кредиторам через исполнение обязательств, назначенных судом, передача бизнеса от частных рук в государство и, наоборот, восстановление финансовой устойчивости, платежеспособности и реструктуризация организации для выхода из кризиса и др.) и отрицательные (потеря кредиторами части бизнеса, появление нового банкротства, возможность появления криминального банкротства, обусловленного переделом собственности и кражей имущества и др.) стороны банкротства как формы хозяйственного механизма;

- определено, что причины возникновения банкротства, могут как зависеть от организации (отсутствие результативной системы управления, четкой финансовой стратегии ее развития и др.), так и нет (кризисное состояние страны, общий спад производства, инфляция, нестабильность финансовой системы, фискальная политика государства, политическая нестабильность общества и др.);

- обобщены этапы процесса антикризисного финансового управления организации, включающие: 1) мониторинг обнаружения ранних признаков кризиса, диагностика финансового состояния, прогнозирование вероятности банкротства организации на всех стадиях развития кризиса; 2) ввод в действие предупредительных механизмов нейтрализации кризиса организации при выявлении ранних признаков его развития, возврат ее в нормальное финансовое состояние; 3) применение антикризисных механизмов противодействия

развивающемуся кризису в предкризисном финансовом состоянии организации; 4) использование антикризисных механизмов санации в кризисном финансовом состоянии организации; 5) переход организации в категорию «несостоятельная» при последующем развитии кризиса, проведение судебных процедур банкротства, нацеленных на восстановление платежеспособности организации – должника.

Решая задачи исследования, на следующем этапе целесообразно изучить законодательство, регулирующее банкротство организации.

1.2 Законодательство, регулирующее банкротство организации: исторический и современный аспекты

Законодательство о несостоятельности (банкротстве) в странах с развивающейся и развитой экономикой – один из основных механизмов правового регулирования рыночных отношений.

В дореволюционной России, когда разрешалось применять более жесткие меры к должникам, несостоятельность ассоциировалась с позором. Действовала система нормативных актов о банкротстве, однако гражданско-правовое регулирование банкротства оказалось сложным делом, становление нормативно-правовой базы происходило веками. Основой развития стали «Банкротский устав» от 15.12.1740 г., «Уста о банкротах» от 19.12.1800 г., «Устав о торговой несостоятельности» от 23.06.1832 г. [28].

В новой Советской Федеративной Социалистической Республике судами и иными государственными учреждениями не

принимались никакие споры по гражданским отношениям, возникшим до ноября 1917 г. [28]. С 1921 г. при осуществлении новой экономической политики (НЭП) и в связи с расширением торгового оборота случаи несостоятельности хозяйствующих субъектов стали распространенным явлением. В 1922 г. был принят Гражданский кодекс РСФСР, упоминавший о несостоятельности по ряду статей, регулирующих отношения поручения, займа, залога, товарищества и др., но не действовал механизм реализации этих норм [28].

Декретом ВЦИК и СНК РСФСР в Гражданско-процессуальный кодекс (ГПК) в 1927 г. были включены нормы, регулирующие несостоятельность. В главах ГПК РСФСР подробно регламентировалось конкурсное производство, определялись специальные основания недействительности сделок, указывались правила зачета взаимных требований, устанавливались правила отказа управляющего от исполнения договоров [18, 28].

По завершении НЭПа при монополии на государственную собственность и государственной поддержке убыточных организаций банкротство организаций практически прекратилось.

Советское законодательство 1920-х гг. признавало несостоятельность организаций с учетом следующих факторов:

- прекращение платежей на сумму более 3 тыс. руб. или неизбежность такого прекращения в будущем, исходящая из состояния дел должника;
- определение судом неспособности полностью погасить денежные требования;
- наличие не менее 2-х двух кредиторов [28].

История показывает, что отсутствие законодательной базы о несостоятельности (банкротстве) в России в начале 1990-х гг. привело к большому числу убыточных организаций, низкой конкурентоспособности продукции, росту злоупотреблений со стороны руководителей организаций, связанных с исполнением обязательств, что стало основной причиной принятия Закона РФ от 19.11.1992 г. № 3929-1 «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» [1]. Законодательство, регулирующее банкротство, в ретроспективе и современных условиях – таблица 3.

Таблица 3 – Сравнение российского законодательства с 1992 г. – настоящее время

Критерии сравнения	Закон РФ от 19.11.1992 г. № 3929-1 «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» [11]	ФЗ от 08.01.1998 г. № 6-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» [11]	ФЗ от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» [1]
1	2	3	4
Понятие «несостоятельность (банкротство)»	неспособность удовлетворить требования кредиторов по оплате товаров (работ, услуг с учетом неуплаты обязательных платежей в бюджет и внебюджетные фонды в связи с превышением обязательств должника над его имуществом или неудовлетворительной структурой баланса должника)	признанная арбитражным судом, объявленная должником неспособность в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.	устанавливаются основания для признания должника несостоятельным (банкротом), регулируется порядок и условия проведения мер по предупреждению несостоятельности (банкротства), порядок и условия осуществления процедур, применяемых в деле о банкротстве, др. отношения, возникающие при неспособности должника удовлетворить в полном объеме требования кредиторов. Выделены признаки банкротства юридического лица, права должников и кредиторов, назначение арбитражных управляющих, контроль за деятельностью организаций – потенциальных банкротов, предупреждение банкротства, разбирательство дел о банкротстве в арбитражном суде, оспаривание сделок должника, ответственность руководителя должника и иных лиц в деле о банкротстве, наблюдение, финансовое оздоровление, внешнее управление и др. Прописана возможность исполнения обязательств должника 3-ми лицами, позволяя досрочно завершить дело о банкротстве. Ужесточена процедура назначения арбитражного управляющего, его кандидатуру предлагают саморегулируемые организации арбитражных управляющих. Государству,

			др. кредиторам предоставлены права участвовать в процедуре банкротства. Регламентированы особенности банкротства отдельных категорий должников – юридических лиц и др.
--	--	--	--

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
Определения	неудовлетворительная структура баланса – состояние имущества и обязательств должника, когда за счет имущества не обеспечивается своевременное выполнение обязательств перед кредиторами из-за недостаточного уровня ликвидности	основные признаки банкротства (величина денежных обязательств, в т. ч. задолженности за переданные товары, выполненные работы и оказанные услуг, займ с учетом %, подлежащих уплате должником, исключая обязательства перед гражданами, перед которыми должник отвечает за причинение вреда жизни, здоровью, обязательств по выплате авторского вознаграждения, а также обязательств перед учредителями (участниками) должника – юридического лица, вытекающих из такого участия. Дело о банкротстве возбуждалось арбитражном судом при требовании к должнику – юридическому лицу в совокупности не менее 500 МРОТ.	
	Фиктивное банкротство – ложное		

	<p>объявление организацией о своей несостоятельности для ввода в заблуждение кредиторов для получения отсрочки и (или) рассрочки причитающихся кредиторам платежей или скидки с долгов.</p> <p>умышленное банкротство – преднамеренное создание руководителем или собственником организации ложного мнения о ее неплатежеспособности; нанесение им ущерба организации в личных интересах или интересах 3-х лиц;</p>		
--	---	--	--

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
	<p>некомпетентное ведение дела.</p> <p>мировое соглашение – момент достижения договоренности между должником и кредитором относительно отсрочки и (или) рассрочки платежей, причитающихся кредиторам или скидки с долгов.</p>		
	<p>Процедуры банкротства:</p> <p>1) реорганизация – внешнее управление имуществом должника, санация;</p> <p>ликвидация – принудительная ликвидация организации-должника по решению арбитражного суда и</p>		

	добровольная ликвидация под контролем кредиторов;		
Другое	Вводилась процедура санации, снижена роль государственного и административного управления, предусмотрена возможность добровольного объявления должника о своем банкротстве и ликвидации.	Предусматривались меры, применяемые к должнику – юридическому лицу в виде процедур банкротства: досудебная санация, мировое соглашение, наблюдение, внешнее управление, конкурсное производство; установлена упрощенная процедура банкротства.	

Изучая законодательство, регулирующее банкротство организации в историческом и современном аспектах:

- определено, что в дореволюционной России основой его развития стали «Банкротский устав» от 15.12.1740 г., «Уста о банкротах» от 19.12.1800 г., «Устав о торговой несостоятельности» от 23.06.1832 г.; в новой Советской Федеративной Социалистической Республике в 1922 г. был принят Гражданский кодекс РСФСР, упоминавший о несостоятельности по ряду статей, регулирующих отношения поручения, займа, залога, товарищества и др., в ГПК в 1927 г. включались нормы, регулирующие несостоятельность, подробно регламентировалось конкурсное производство, определялись специальные основания недействительности сделок, указывались правила зачета взаимных требований, отказа управляющего от исполнения договоров;

- отмечено, что советское законодательство 1920-х гг. признавало несостоятельность организаций с учетом следующих факторов: прекращение платежей на сумму более 3 тыс. руб. или неизбежность такого прекращения в будущем, исходящая из состояния дел должника; определение судом неспособности полностью погасить денежные требования; наличие не менее 2-х двух кредиторов;

- проведено общее сравнение Закона РФ от 19.11.1992 г. № 3929-1 «О несостоятельности (банкротстве) предприятий», ФЗ от 08.01.1998 г. № 6-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», ФЗ от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» по таким критериям, как понятие «несостоятельность (банкротство)», определения, позволившее установить, что

действующее законодательство наиболее широко определяет понятие «несостоятельность (банкротство)».

Следуя логике исследования, следующий шаг исследования, оценка зарубежных методов финансовой оценки вероятности банкротства.

1.3 Оценка действенности зарубежных моделей финансовой оценки вероятности банкротства

Вероятность банкротства оценивается разными интегральными показателями на основе методов мультипликативного дискриминантного анализа. Зарубежная практика признает многофакторные модели: пятифакторная и двухфакторная модели Альтмана, четырехфакторная Тафлера, Тишоу, Дж. Фулмера, Ж. Конана и М. Голдера, Р. Лиса, Ж. Лего и Г. Спрингейта и др. [4].

Для построения индекса Э. Альтмана было обследовано 66 организаций промышленности, 1/2 из которых обанкротилась, а 1/2 работала успешно, исследовано 22 аналитических коэффициента, полезные для прогнозирования возможного банкротства. Из показателей было отобрано 5 наиболее значимых для прогноза и построено многофакторное регрессионное уравнение. В итоге индекс Альтмана (пятифакторная модель) – функция от заданной группы показателей, характеризующих экономических потенциал организации и результаты ее работы за определенный период. Признают 2 разновидности этой модели:

1) оригинальная модель – конец 1960-х гг., для организаций, акции которых котировались на фондовом рынке США;

2) усовершенствованная модель – 1980-х гг. для промышленных и непромышленных организаций.

Оригинальная модель Альтмана:

$$Z = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 0,9 x_5, \quad (1)$$

где 1,2; 1,4; 3,3; 0,6; 0,999 – коэффициенты регрессии, характеризующие количественное влияние на индекс Альтмана Z каждого из включенных в модель показателей при фиксированном положении других:

X_1 – оборотный капитал / активы;

X_2 – нераспределенный доход / активы;;

X_3 – операционные доходы (до вычета процентов и налогов) / активы;

X_4 – собственный капитал / активы;

X_5 – продажи / активы.

Критическое значение индекса Z рассчитывалось Альтманом по данным статистической выборки изучаемой им совокупности организаций, составив 2,675. Расчетное значение индекса кредитоспособности каждой организации сопоставляется с критической величиной, определяется степень возможного банкротства. Если расчетный индекс выше критического ($Z > 2,675$), то организация имеет достаточно устойчивое финансовое положение, если ниже критического ($Z < 2,675$), вероятность банкротства значительная. Степень вероятности банкротства по индексу Альтмана может детализироваться с учетом его уровня: значение индекса 1,8 и

ниже - вероятность банкротства очень высокая; 1,81 - 2,6 - высокая, 2,61 - 2,9 - средняя; от 2,91 и выше - очень низкая.

В российских условиях использование модели Альтмана имеет определенные ограничения: сложности расчета рыночной цены собственного капитала из-за отсутствия развитого рынка ценных бумаг; расчет показателей регрессии по совокупности организаций, работающих в совершенно иных условиях без учета отраслевых особенностей отечественной промышленности.

Усовершенствованная модель Альтмана учитывает особенности показателей отчетности производственных и непроизводственных компаний:

1) степень надежности производственной организации:

$$Z_{п} = 0,717 x_1 + 10,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5 , \quad (2)$$

$Z_{п} < 1,8$ - угроза банкротства высокая; $1,8 < Z_{п} < 2,9$ - угроза банкротства 50 %; $Z_{п} > 2,9$ - угроза банкротства ниже 50 %;

2) степень надежности непроизводственной организации:

$$Z_{н} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4 , \quad (3)$$

где X_1 - чистый оборотный капитал / активы;

X_2 - (нераспределенная прибыль / непокрытый убыток по балансу + резервный капитал) / активы;

X_3 - (прибыль / убыток с процентами к уплате + прибыль до налогообложения) / активы;

X_4 - собственный капитал / заемный капитал;

X_5 - выручки (нетто) от продажи продукции (работ, услуг) / активы.

$0,8 \leq Z_n \leq 1,10$ - угроза банкротства высокая; $1,10 \leq Z_n \leq 2,6$ - угроза банкротства 50 %; $Z_n \geq 2,6$ - угроза банкротства ниже 50%.

Простейшая модель оценки вероятности банкротства - двухфакторная модель Альтмана, преимущества которой состоят в простоте и возможности применения при ограниченной информации.

Двухфакторная модель Альтмана использует 2 показателя: текущая ликвидность (покрытие) ($K_{\text{тл}}$), финансовая зависимость ($K_{\text{фз}}$).

Вероятность наступления банкротства:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 K_{\text{тл}} + 0,0579 K_{\text{фз}},$$

(4)

$Z = 0$ - угроза банкротства 50 %; $Z < 0$ - вероятность банкротства менее 50 % и далее снижается по мере уменьшения Z ; $Z > 0$ - вероятность банкротства выше 50 %, возрастает с ростом Z .

В 1977 г. британские ученые Р. Таффлер, Г. Тишоу апробировали подход Альтмана по данным 80 британских компаний, построив четырехфакторную прогнозную модель с отличающимся набором факторов. Модель учитывает современные тенденции бизнеса и влияние перспективных технологий на структуру финансовых показателей:

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

(5)

где x_1 - прибыль от продаж / краткосрочные обязательства;

x_2 - оборотные активы / обязательства;

x_3 – доля формирования активов краткосрочными обязательствами;

x_4 – оборачиваемость активов.

$Z < 0,2$ – банкротство более чем вероятно; $Z \geq 0,3$ – вероятность банкротства ничтожна, организация имеет неплохие долгосрочные перспективы.

Гордоном Л. В. Спрингейтом в 1978 г. на основе модели Альтмана и пошагового дискриминантного анализа была разработана модель прогнозирования вероятности банкротства организации. При ее разработке из 19 лучших финансовых коэффициентов Спрингейтом было отобрано 4, по которым строилась модель.

Оценка вероятности банкротства:

$$Z = 1,03 x_1 + 3,07 x_2 + 0,66 x_3 + 0,4 x_4, \quad (6)$$

где x_1 – доля оборотного капитала в валюте баланса;

x_2 – рентабельность активов по прибыли до уплаты процентов и налогов;

x_3 – прибыль до налогообложения / краткосрочные обязательства;

x_4 – оборачиваемость активов.

Критическое значение $Z = 0,862$, $Z > 0,862$ – организация платежеспособна, $Z < 0,862$ – банкротство.

Финансовый аналитик У. Бивер один из первых начал применять аналитические коэффициенты для прогнозирования вероятности банкротства, диагностируя банкротство по следующим показателям – таблица 4. Его коэффициент актуален для организаций, находящихся в ситуации появления финансовой несостоятельности.

Таблица 4 - Относительные показатели диагностики банкротства У. Бивера

Показатели	Порядок расчета	Значение показателей		
		благопо-лучные компан-ии	за 5 лет до банк-ротст-ва	за 1 год до банк-ротст-ва
Коэффициент Бивера	(Чистая прибыль после уплаты налогов - Начисленная амортизация) : Заемный капитал	0,4 - 0,45	0,17	- 0,15
Рентабельность активов	(Чистая прибыль после уплаты налогов : Активы) × 100%	6-8	- 4,0	- 22,0
Финансовый рычаг	Заемный капитал : Активы × 100 %	37	50	80
Покрытие активов чистым оборотным капиталом	(Собственный капитал - Внеоборотные активы) : А	0,40	0,3	0,06
Покрытие	Оборотные активы : Краткосрочные обязательства	3,2	3,2	1

Ж. Фулмер в США в 1984 г. строя модель использовал данные 60-ти организаций (30-ти обанкротившихся и 30-ти - успешно функционирующих).

Его девятифакторная модель:

$$Z = 5,528 x_1 + 0,212 x_2 + 0,073 x_3 + 1,27 x_4 + 0,12 x_5 + 2,335 x_6 + 0,575 x_7 + 1,083 x_8 - 6,075 \quad (7)$$

где N - показатель, оценивающий вероятность наступления банкротства;

x_1 - доля формирования активов нераспределенной прибылью;

x_2 - оборачиваемость активов;

x_3 - рентабельность собственного капитала по прибыли до налогообложения;

x_4 - покрытие изменением остатка денежных средств кредиторской задолженности;

x_5 – доля формирования активов заемными средствами;

x_6 – доля формирования активов краткосрочными обязательствами;

x_7 – доля материальных внеоборотных активов в совокупных активах;

x_8 – покрытие обязательств оборотным капиталом;

x_9 – прибыль до уплаты процентов и налогов / проценты к уплате.

$H = 0$ – критическая оценка вероятности банкротства; $H < 0$ – банкротство неизбежно.

Ж. Конан, М. Голдер во Франции в 1979 г. строя модель использовал данные 180-ти организаций за период 1970 – 1975 гг.

Их пятифакторная модель имеет вид:

$$Z = -0,16 x_1 - 0,22 x_2 + 0,87 x_3 + 0,1 x_4 + 0,24 x_5, \quad (8)$$

где x_1 – доля быстрореализуемых активов в общей их величине;

x_2 – доля постоянного капитала в общей сумме источников средств;

x_3 – доля финансовых расходов в выручке;

x_4 – доля расходов на персонал в добавленной стоимости;

x_5 – прибыль до уплаты процентов и налогов / заемный капитал.

Вероятность наступления кризисной ситуации (банкротства) для значения Z – таблица 5.

Таблица 5 - Вероятность наступления кризисной ситуации (банкротства) по Ж.Конану, М. Голдеру

Значения Z	Вероятность задержки платежа, %
+0,210	100-90
+0,048	90-80
-0,002	80-70
-0,026	70-60
-0,068	60-50
-0,087	50-40
-0,107	40-30
-0,131	30-20
-0,164	20-10

Модель Р. Лиса, разработанная в 1972 г. для организаций Великобритании имеет вид:

$$Z = 0,063 x_1 - 0,092 x_2 + 0,057 x_3 + 0,001 x_4 , \quad (9)$$

где x_1 - доля оборотного капитала в общей величине активов;

x_2 - рентабельность активов по прибыли от продаж;

x_3 - доля формирования активов нераспределенной прибылью;

x_4 - собственный / заемный капиталы.

Предельное значение $Z = 0,037$, чем выше значение Z , тем выше платежеспособность организации.

Ж. Лего в Канаде строя модель использовал данные 173-х промышленных организаций одного из городов Канады с выручкой 1 - 20 млн долл. США. Его трехфакторная модель имеет вид:

$$Z = 4,5913 x_1 + 4,508 x_2 + 0,3936 x_3 - 2,7616 , \quad (10)$$

где x_1 - доля формирования активов акционерным капиталом;

x_2 - рентабельность активов по прибыли до уплаты процентов и налогов;

x_3 - оборачиваемость активов за 2 предыдущих периода.

Критическое значение Z – 0,3. Точность прогноза для промышленных организаций – 83 %.

Идентификация финансовых составляющих в зарубежных моделях оценки вероятности банкротства свидетельствует, что финансовыми составляющими почти во всех моделях выступают активы, собственный капитал, нераспределенная прибыль и др. – таблица 6.

Таблица 6 – Идентификация финансовых составляющих в зарубежных моделях оценки вероятности банкротства [19].

Модели	Финансовые показатели
1	2
Пятифакторная модель Альтмана	оборотный капитал / активы, нераспределенный доход / активы, операционные доходы (до вычета процентов и налогов) / активы, собственный капитал / активы, продажи / активы.
Усовершенствованная модель Альтмана, учитывающая показатели отчетности производственных и непроизводственных компаний	чистый оборотный капитал / активы, (нераспределенная прибыль / непокрытый убыток по балансу + резервный капитал) / активы, (прибыль / убыток с процентами к уплате + прибыль до налогообложения) / активы, собственный капитал / заемный капитал, выручка (нетто) от продажи продукции (работ, услуг) / активы.
Двухфакторная модель Альтмана	текущая ликвидность (покрытие), финансовая зависимость.
Четырехфакторная модель британских ученых Р. Таффлера, Г. Тишоу 1977 г.	прибыль от продаж / краткосрочные обязательства, оборотные активы / обязательства, доля формирования активов краткосрочными обязательствами, оборачиваемость активов.
Модель Гордона Л. В. Спрингейта 1978 г.	доля оборотного капитала в валюте баланса, рентабельность активов по прибыли до уплаты процентов и налогов, прибыль до налогообложения / краткосрочные обязательства, оборачиваемость активов.
Модель У. Бивера	рентабельность активов, финансовый рычаг, покрытие активов чистым оборотным капиталом, покрытие.

<p>Пятифакторная модель Ж. Конана, М. Голдера во Франции 1979 г.</p>	<p>доля быстрореализуемых активов в общей их величине, доля постоянного капитала в общей сумме источников средств, доля финансовых расходов в выручке, доля расходов на персонал в добавленной стоимости, прибыль до уплаты процентов и налогов / заемный капитал.</p>
<p>Девятифакторная модель Ж. Фулмера в США 1984 г.</p>	<p>доля формирования активов за счет нераспределенной прибыли, оборачиваемость активов, рентабельность собственного капитала по прибыли до налогообложения, покрытие изменением остатка денежных средств кредиторской задолженности, доля формирования активов заемными средствами, доля формирования активов краткосрочными обязательствами, доля материальных внеоборотных активов в совокупных активах, покрытие обязательств оборотным капиталом, прибыль до уплаты процентов и налогов / проценты к уплате.</p>

Продолжение таблицы 6

1	2
Модель Р. Лиса 1972 г. для организаций Великобритании	доля оборотного капитала в общей величине активов, рентабельность активов по прибыли от продаж, доля формирования активов за счет нераспределенной прибыли, собственный / заемный капиталы.
Трехфакторная канадская модель Ж. Лего	доля формирования активов акционерным капиталом, рентабельность активов по прибыли до уплаты процентов и налогов, оборачиваемость активов за 2 предыдущих периода.

Практика показывает, что зарубежные модели оценки вероятности банкротства, базирующиеся на данных зарубежных организаций применять для прогнозирования банкротства российских организаций необходимо с большой осторожностью, объясняя это разными методами отражения инфляционных факторов, структуры капитала, различиями в законодательстве и технологиях информационного прогресса.

В результате изучения зарубежных моделей финансовой оценки вероятности банкротства в ретроспективе и современных условиях:

- рассмотрено содержание модели Альтмана, включающей пятифакторную модель, представленную оригинальной моделью конца 1960-х гг. для организаций, акции которых котировались на фондовом рынке США и усовершенствованной моделью 1980-х гг. для промышленных и непромышленных организаций, а также двухфакторную модель;

- разработаны на основе модели Альтмана - усовершенствованная модель с учетом показателей отчетности производственных и непроизводственных организаций, четырехфакторная прогнозная модель британских ученых Р. Таффлера, Г. Тишоу 1977 г., модель прогнозирования вероятности банкротства организации Гордона Л. В. Спрингейта 1978 г.;

- определено, что в российских условиях использование модели Альтмана имеет определенные ограничения: сложности расчета рыночной цены собственного капитала из-за отсутствия развитого рынка ценных бумаг; расчет показателей регрессии по совокупности организаций, работающих в совершенно иных условиях без учета отраслевых особенностей отечественной промышленности;

- рассмотрено содержание модели У. Бивера, включающей следующие показатели: рентабельность активов, финансовый рычаг, покрытие активов чистым оборотным капиталом, покрытие, а также девятифакторной модели Ж. Фулмера в США 1984 г., основанной на данных 60-ти организаций (30-ти обанкротившихся и 30-ти - успешно функционирующих), пятифакторной модели Ж. Конана, М. Голдера во Франции 1979 г., содержащей данные 180-ти организаций за период 1970 - 1975 гг., модели Р. Лиса 1972 г. для организаций Великобритании, канадская трехфакторная модель Ж. Лего, включающая данные 173-х промышленных организаций одного из городов Канады с выручкой 1 - 20 млн долл. США;

- идентифицированы финансовые составляющие в зарубежных моделях оценки вероятности банкротства: активы, собственный капитал, нераспределенная прибыль и др.;

- определено, что международные модели оценки вероятности банкротства, базирующиеся на данных зарубежных организаций полностью применять для прогнозирования банкротства российских организаций невозможно из-за разных методов отражения инфляционных факторов, структуры капитала, различий в законодательстве и технологиях информационного прогресса.

Таким образом, результатами теоретико-методических исследований стали.

- в теоретическом аспекте уточнено, развито понятие несостоятельности (банкротства) с позиции российского - это признанная арбитражным судом и объявленная должником неспособность своевременно, в полной мере уплатить долги по обязательным платежам, удовлетворяя требования кредиторов по денежным обязательствам, приводящая к применению процедуры внешнего управления для восстановления ликвидности и платежеспособности организации;

- охарактеризованы его виды: реальное, временное (условное), преднамеренное (умышленное), фиктивное; идентифицировано, что экономическая суть банкротства проявляется при реализации субъектом хозяйствования max возможного риска и определения уровня ответственности за итоги его деятельности; идентифицированы положительные и отрицательные стороны банкротства; систематизированы этапы процесса антикризисного финансового управления организации;

- осуществлено сравнение российского законодательства, регулирующего банкротство в ретроспективе и современных условиях: Закон РФ от 19.11.1992 г. № 3929-1 «О несостоятельности (банкротстве) предприятий», ФЗ от 08.01.1998 г. № 6-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», ФЗ от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» по таким критериям, как понятие «несостоятельность (банкротство)», основные определения, позволившее констатировать наибольшую развитость современного законодательства;

- оценка зарубежных моделей финансовой оценки вероятности банкротства в ретроспективе и современных

условиях свидетельствует, что в российских организациях их можно только адаптировать с учетом специфики законодательства, экономических условий развития; выявлены общие финансовые составляющие в зарубежных моделях оценки вероятности банкротства: активы, собственный капитал, нераспределенная прибыль и др.

Реально оценить вероятность банкротства можно только в процессе функционирования организации, что определяет следующий шаг нашего исследования.

2 ФИНАНСОВАЯ ОЦЕНКА ПРОЯВЛЕНИЯ БАНКРОТСТВА В КОРПОРАЦИИ - АО «КЗЖБИ»

2.1 Определение предпосылок возникновения вероятности банкротства на основе экспресс-оценки финансового состояния корпорации

АО «Кропоткинский завод железобетонных изделий» (АО «КЗЖБИ») – средняя организация с уставным капиталом в 352, 68 тыс. руб. (8817 штук обыкновенных именных акций) и количеством учредителей – 387 человек в реестре субъектов

малого и среднего предпринимательства. Основной вид деятельности: производство изделий из бетона для использования в строительстве, а также пластмасс и синтетических смол в первичных формах, товарного бетона, пр. готовых металлических изделий, машин и оборудования общего назначения, не включенных в иные группировки, пара и горячей воды (тепловой энергии) котельными, передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям, распределение электроэнергии, газообразного топлива по газораспределительным сетям, пара и горячей воды (тепловой энергии), воды для питьевых и промышленных нужд, сбор и обработка сточных вод, торговля оптовая лесоматериалами, строительными материалами и санитарно-техническим оборудованием, отходами и ломом, деятельность железнодорожного транспорта – грузовые перевозки, перевозка грузов неспециализированными автотранспортными средствами, деятельность по складированию и хранению, вспомогательная пр., связанная с перевозками и др. [24]. С 2018 г. корпорация учредитель общественного фонда «Общественный Фонд благоустройства и развития муниципального образования г. Кропоткин» [24].

Высший орган управления АО «КЗЖБИ» – общее собрание акционеров, общее руководство деятельностью общества осуществляет Совет директоров из 5 человек. Исполнительный орган общества – генеральный директор, начальник отделов служб – главный бухгалтер корпорации. Организационная структура управления корпорации – Приложение А, рисунок А.

Внутрихозяйственный экономический механизм корпорации основан на принципах товарно-денежных отношений, предпринимательства.

Решая задачи исследования, целесообразно оценить предпосылки формирования вероятности банкротства в корпорации на основе экспресс-оценки бухгалтерского баланса, отчета о финансовых результатах.

Оценка бухгалтерского баланса АО «КЗЖБИ» (Приложение А, таблица А. 1) показала, что в течение ретроспективного периода неизменны величины уставного капитала корпорации 353 тыс. руб., переоценка внеоборотных активов, добавочный и резервный капиталы. Нераспределенный убыток корпорации сократился на 178 тыс. руб., составив в 2019 г. 39343 тыс. руб., свидетельствуя о снижении ее деловой активности. Корпорация не использует долгосрочные кредиты и займы, отложенные налоговые обязательства в 2019 г. уменьшились на 1178 тыс. руб. по сравнению с 2018 г., составив 1406 тыс. руб. (темп роста – 54,4 %). Краткосрочные кредиты и займы в 2019 г. составляют 4900 тыс. руб., снизившись по сравнению с 2018 г. на 100 тыс. руб. Кредиторская задолженность – 18169 тыс. руб., что меньше уровня 2018 г. на 7963 тыс. руб. Т.е. составляющие краткосрочных обязательств корпорации снижаются. Наибольшую долю в пассиве в 2019 г. составляет нераспределенная прибыль – 51,7 %, кредиторская задолженность – 23,4 %, а наименьшую – резервный (0,02 %), уставный (0,5 %) капиталы, пр. обязательства (0,01%) соответственно.

Активы корпорации, а именно внеоборотные активы в 2019 г. составляют 19566 тыс. руб., что на 2255 тыс. руб. больше, чем

в предыдущем периоде. В составе внеоборотных активов основные средства – 16423 тыс. руб. (доля в общих активах 21,6 %) и отмечается тенденция роста основных средств в 2019 г. по сравнению с предыдущими годами (темп роста равен 122,1%). На протяжении исследуемого периода величина финансовых вложений в акции банка «Урал-Сиб» постоянна – 63 тыс. руб. Оборотные активы корпорации в 2019 г. – 56555 тыс. руб., что на 11674 тыс. руб. меньше уровня 2018 г. Запасы в 2018 г. – 50329 тыс. руб., отмечается тенденция их снижения, темп роста – 82,5 %. Наблюдается уменьшение дебиторской задолженности, в 2019 г. – 2908 тыс. руб. (темп роста – 64 %). Денежные средства и эквиваленты корпорации за 2017 – 2019 гг. увеличились на 665 тыс. руб., составив в 2019 г. 3319 тыс. руб. Уменьшение запасов, дебиторской задолженности и пр. внеоборотных активов вызвало общее снижение баланса корпорации в 2019 г., его величина – 76121 тыс. руб. Наибольшую долю в составе активов в 2019 г. занимают запасы – 66,1 %, основные средства – 21,6%, а наименьшую – финансовые вложения и дебиторская задолженность – 0,08 % и 3,8 % соответственно.

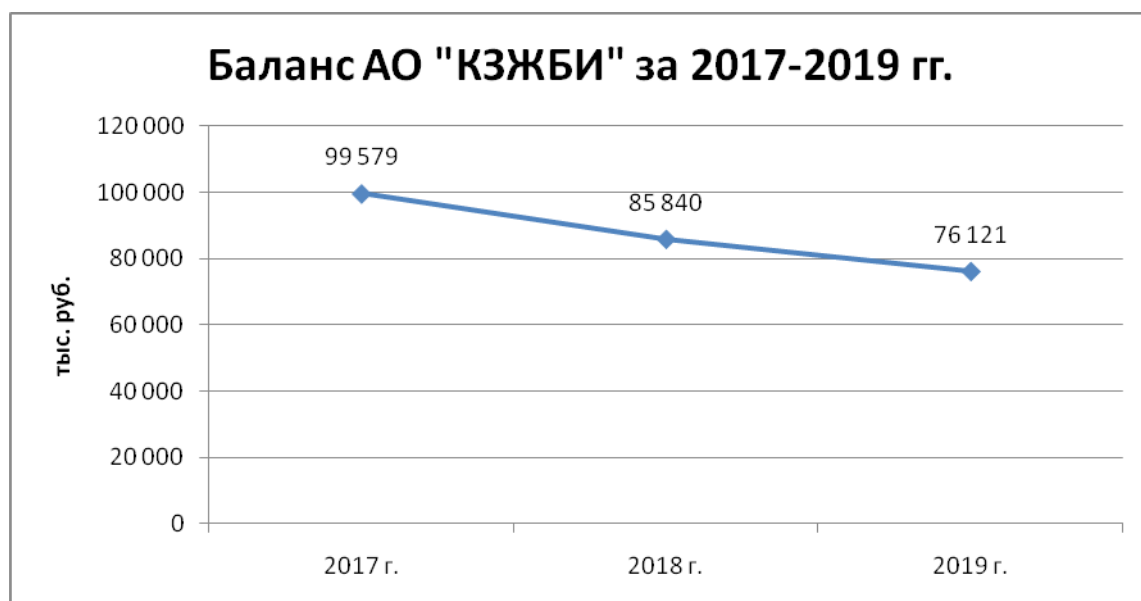


Рисунок 4 – Изменение итога бухгалтерского баланса АО «КЗЖБИ» в 2017 – 2019 гг.

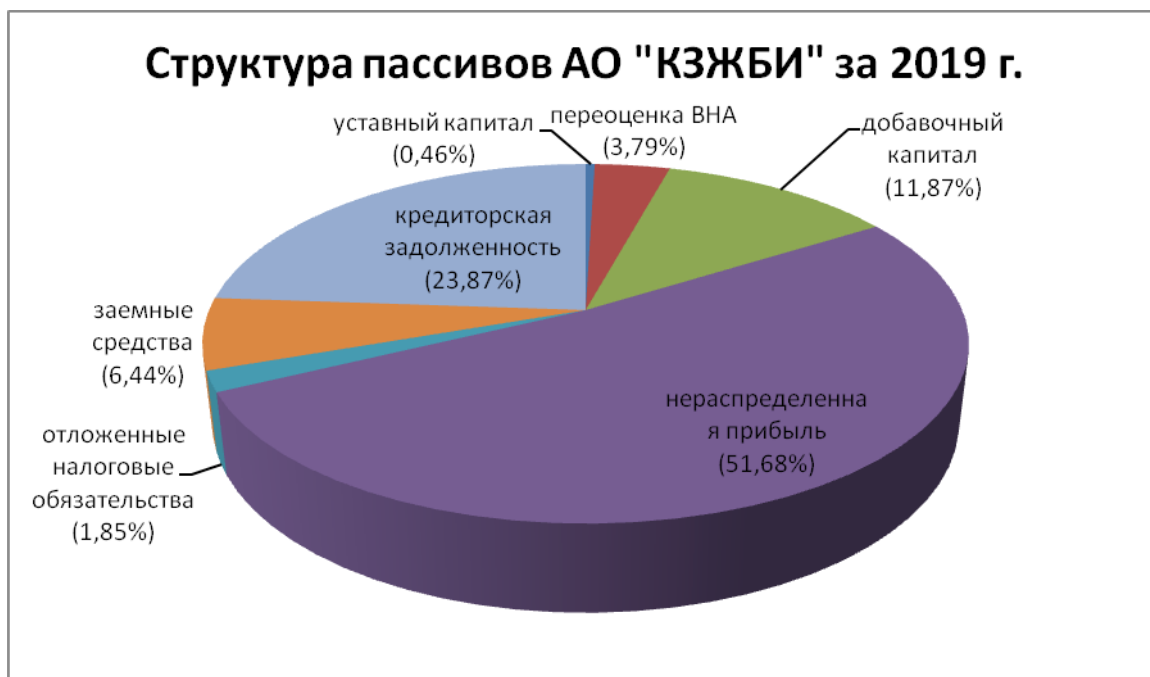


Рисунок 5 – Состав пассивов АО «КЗЖБИ» в 2019 г.

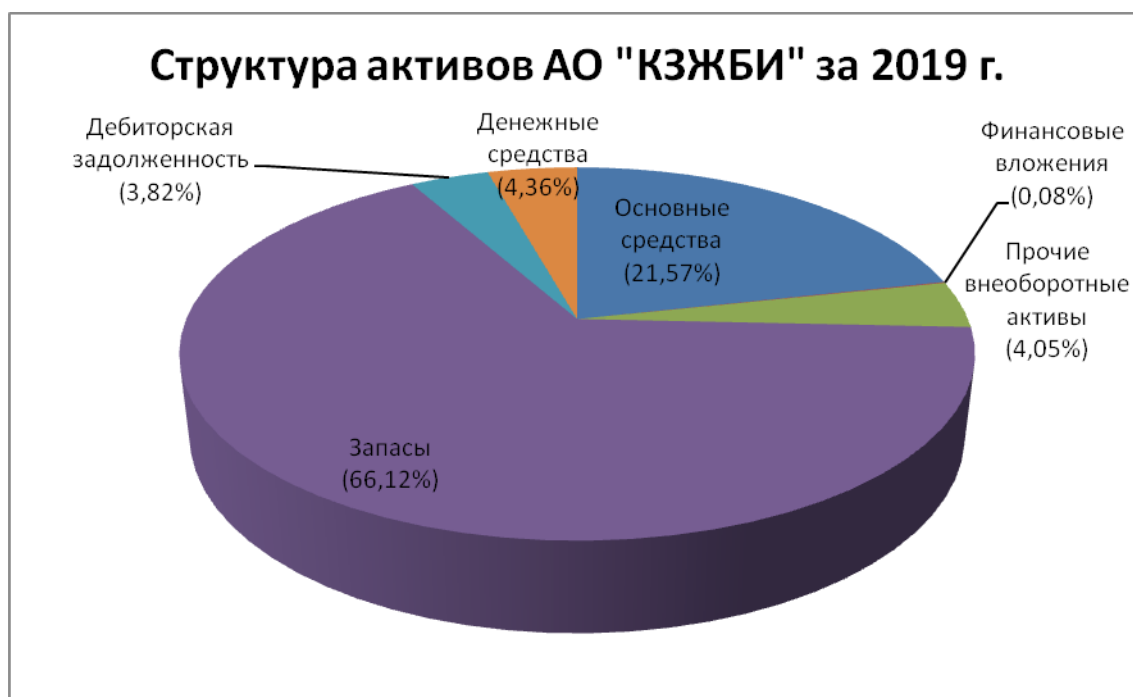


Рисунок 6 – Состав активов АО «КЗЖБИ» в 2019 г.

Оценка отчета о финансовых результатах АО «КЗЖБИ» (Приложение А, таблица А.2) свидетельствует, что в 2019 г. выручка увеличилась на 5094 тыс. руб. или на 103,3 %, составив 159818 тыс. руб. Себестоимость продаж увеличилась 11655 тыс. руб., достигнув в 2019 г. – 136113 тыс. руб. Выросла валовая прибыль 340,8 %, составив 23705 тыс. руб. Коммерческие и управленческие расходы корпорации отрицательные – 3882 тыс. руб. и 20239 тыс. руб. однако отмечается рост по управленческим расходам. Корпорацией в 2019 г. получен убыток от продаж – 416 тыс. руб., который все же в течение ретроспективного периода уменьшился на 17306 тыс. руб. Прочие расходы уменьшились на 14405 тыс. руб., составив в 2019 г. – 1013 тыс. руб., проценты к уплате снизились на 91 тыс. руб.

В 2017, 2018 г. корпорацией получены убытки до налогообложения – 12379 тыс. руб. и 30324 тыс. руб., сменившиеся в 2019 г. на прибыль до налогообложения – 93 тыс. руб. Отмечается уменьшение величин текущего налога на прибыль и постоянных налоговых обязательств, составивших в 2019 г. – 1450 тыс. руб. и 1179 тыс. руб. соответственно. В итоге в 2019 г. корпорацией получен убыток 178 тыс. руб., однако данный показатель по сравнению с предыдущим периодом сократился на 31131 тыс. руб.

Итак, оценка отчета о финансовых результатах констатирует убыточность АО «КЗЖБИ». В составе финансового результата наибольший удельный вес в 2019 г. занимает себестоимость продаж – 85,2 %, валовая прибыль – 14,8 %, а наименьший – прибыль до налогообложения – 0,1 %, прибыль от продаж – 0,3 %, а также чистая прибыль – 0,1%.

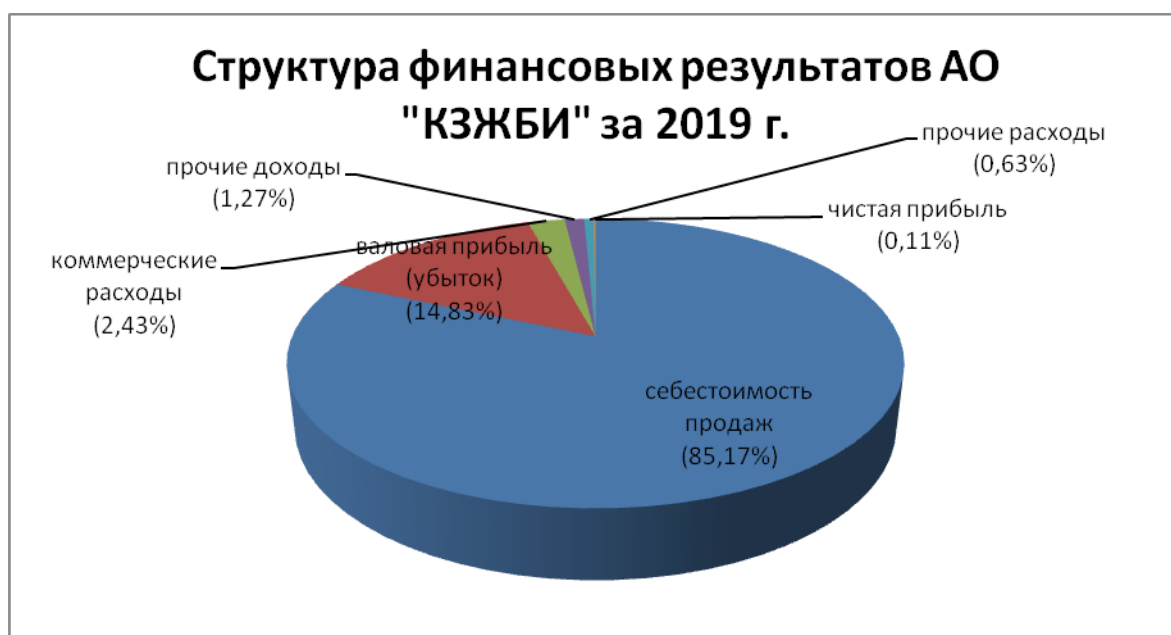


Рисунок 7 – Состав финансового результата АО «КЗЖБИ» в 2019 г.

Для оценки потенциального банкротства корпорации основополагающую роль имеет абсолютная и текущая ликвидность, поскольку характеризует ее платежеспособность в текущий момент времени.

Таблица 7 – Значения показателей абсолютной и текущей ликвидности АО «КЗЖБИ» в 2017-2019 гг., ед.

Годы	Значения	
	Абсолютная ликвидность	Текущая ликвидность
2017	0,1	0,5
2018	0,1	0,2
2019	0,1	0,1

Абсолютная ликвидность на протяжении ретроспективного периода 2017 – 2019 гг. – 0,1 ед. не соответствует критериальному уровню – 0,2 ед., а текущая ликвидность – 0,1 ед. не отвечает нормативной отметке – 1,5 – 2,5 ед., констатируя нестабильное финансовое положение корпорации и ее низкую ликвидность.

В результате определения предпосылок возникновения вероятности банкротства на основе экспресс-оценки финансового состояния корпорации установлено, что:

- АО «КЗЖБИ» - средняя организация с уставным капиталом в 352, 68 тыс. руб. в реестре субъектов малого и среднего предпринимательства, основной вид деятельности - производство изделий из бетона для использования в строительстве;

- отмечается снижение валюты баланса на 23458 тыс. руб. (76121 - 99759) или на 23,6 %;

- в 2019 г. получен убыток от продаж - 416 тыс. руб., в составе финансового результата наибольшую долю в 2019 г. занимает себестоимость продаж - 85,2 %, валовая прибыль -14,8 %, а наименьшую - прибыль до налогообложения - 0,1 %, прибыль от продаж - 0,3 %, а также чистая прибыль - 0,1%;

- вызывают опасения значения показателей абсолютной и текущей ликвидности, не отвечающие критериальному уровню.

Таким образом, корпорация имеет предпосылки проявления вероятности банкротства. Наличие угрозы банкротства корпорации предопределяет следующий этап исследования.

2.2 Сравнительная финансовая оценка вероятности банкротства по российским и зарубежным моделям

Сравнительная финансовая оценка вероятности банкротства по моделям - таблица 8, основывается на содержании п.1.3 исследования, который отражает зарубежные модели финансовой оценки вероятности банкротства.

Таблица 8 – Сравнительная финансовая оценка вероятности банкротства по зарубежным и российским моделям [18, 19].

Модели	Расчет, ед.	Результат	Профессиональное суждение
1	2	3	4
Адаптированные зарубежные модели			
5-ти факторная модель Альтмана	$Z = 1,2 \times (\text{чистые оборотные средства} / \text{активы}) + 1,4 \times (\text{нераспределенная прибыль} / \text{активы}) + 3,3 \times (\text{балансовая прибыль} / \text{активы}) + 0,6 \times (\text{рыночная стоимость акций} / \text{заемные средства}) + 0,999 \times (\text{выручка} / \text{активы}) = 0,01 + 0,01 + 0,1 + 2,10 = 2,22$. С учетом известности рыночной стоимости акций 352680 руб. расчеты детализированы.	$Z = 2,22$ ед., что отвечает диапазону 1,8 - 2,6.	Неопределенность ситуации, вероятность банкротства более 50 %.
Четырехфакторная модель Р. Таффлера, Г. Тишоу	$Z = 0,53 \times (\text{прибыль от продаж} / \text{текущие обязательства}) + 0,13 \times (\text{текущие активы} / \text{обязательства}) + 0,18 \times (\text{текущие обязательства} / \text{активы}) + 0,16 \times (\text{выручка} / \text{активы}) = 0,009 + 0,30 + 0,06 + 0,33 = 0,68$.	$Z = 0,68$, $Z > 0,3$	Вероятность банкротства ничтожна, корпорация имеет неплохие долгосрочные перспективы.
Модель У. Бивера	рентабельность активов - 0,23, финансовый рычаг - 32,166, покрытие активов чистым оборотным капиталом - 0,42, покрытие - 0,329.	Коэффициент Бивера - 0,11, менее 0,15.	По коэффициенту Бивера корпорации до банкротства - 1 год.
Девятифакторная модель Ж. Фулмера	$H = 2,87 + 0,42 + 0,04 + 0,03 + 0,70 + 0,14 + 0,46 - 0,16 - 6,075 = -1,57$	$H = -1,57$ $H < 0$ - банкротство неизбежно	Корпорация находится на стадии банкротства

Продолжение таблицы 8

1	2	3	4
Модель Р. Лиса	$Z = 0,05 + 0,03 + 0,002 = 0,08$	$Z = 0,08$, предельное значение - 0,037	Вероятность банкротства корпорации велика
Модель	$Z = 0,018 + 0,004 - 2,762 = -$	$Z = -2,74$,	Вероятность

Ж. Лего	2,74	критическое значение $Z = 0,3$	банкротства высока
Российские модели			
Модель О. П. Зайцевой по оценке риска банкротства корпораций	$K = 0,25X_1$ (коэффициент убыточности) + $0,1X_2$ (кредиторская / дебиторская задолженности задолженности) + $0,2X_3$ (краткосрочные / наиболее ликвидные активы) + $0,25X_4$ (чистый убыток/выручка) + $0,1X_5$ (финансовый леверидж) + $0,1X_6$ (коэффициент загрузки активов) = $0,62 + 1,36 + 0,05 + 0,05 = 2,08$.	$K = 2,08$. Нормативное значение - $1,93$. $K >$ нормативного значения	Фактическое значение больше нормативного, вероятность банкротства крайне высока
Модель Р.С. Сайфуллина, Г.Г. Кадыкова	$R = 2 K_1$ (обеспеченность собственными оборотными средствами) + $0,1K_2$ (текущая ликвидность) + $0,08K_3$ (оборачиваемость активов) + $0,45K_4$ (рентабельность продаж) + K_5 (рентабельность собственного капитала) = $0,84 + 0,23 + 0,16 + 0,003 = 1,23$.	$R > 1$ - вероятность банкротства существует, составляя 50% , считаясь существенной величиной.	Вероятность банкротства существенна 50%
Модель М. Змиевского 1984 г. для оценки платежеспособности и вероятности банкротства хозяйствующих субъектов	$Z = -4,3 - 4,5 X_1$ (Чистая прибыль / Активы) + $5,7X_2$ (Обязательства/Активы) - $0,004X_3$ (Оборотные активы / Краткосрочные обязательства) = $-4,3 + 0,01 + 1,83 - 0,01 = -2,47$.	Бинарная величина, принимающая значения < 0 , означая, что корпорация входит в класс банкротов	Потенциальный банкрот

Осуществляя сравнительную финансовую оценку вероятности банкротства по российским и зарубежным моделям установлено, что:

- реализованы зарубежные модели оценки вероятности банкротства в финансовой деятельности корпорации, включающие 5-ти факторную модель Альтмана (неопределенность ситуации, вероятность банкротства более 50 %), Таффлера (вероятность банкротства ничтожна), модель У. Бивера (по коэффициенту Бивера корпорации до банкротства - 1 год), модель Ж. Фулмер (корпорация находится на стадии банкротства), модель Р. Лиса (вероятность банкротства организации велика), модель Ж. Лего (вероятность банкротства высока);

- реализованы российские модели оценки вероятности банкротства в финансовой деятельности корпорации, включающие модели О. П. Зайцевой по оценке риска банкротства (несоответствие значений показателей нормативным значениям, обуславливает крайне высокую вероятность банкротства), Р.С. Сайфуллина, Г.Г. Кадыкова (вероятность банкротства существенна 50 %), М. Змиевского для оценки платежеспособности и вероятности банкротства (потенциальный банкрот);

- сравнение результатов оценки вероятности банкротства по зарубежным и российским моделям дает приблизительно одинаковые результаты, свидетельствуя о наличии потенциального банкротства в корпорации, ее нестабильном финансовом состоянии (по 5-ти факторной модели Альтмана - неопределенность ситуации, вероятность банкротства более 50 %, модели Р.С. Сайфуллина, Г.Г. Кадыкова - вероятность банкротства существенна 50 % и т. д.);

Наличие почти одинаковых результатов, отсутствие существенных расхождений, полученных по зарубежным и

российским моделям, подтверждает действенность, объективность как зарубежных, так и российских моделей оценки вероятности банкротства.

Следую логике исследования, следующий шаг исследования - выявление теневой составляющей в процессе финансовых отношений корпорации.

2.3 Идентификация теневой составляющей при функционировании корпорации в условиях риска банкротства

Как отмечается в п. 1.1 исследования, один из видов банкротства - умышленное банкротство, ориентированное на достижение личных целей руководителями корпорации, что допускает наличие теневых отношений в корпорации, роль которых повышается в условиях кризиса, ситуации, обусловленной Covid-19.

Для российской финансовой науки актуальна проблема отсутствия методического инструментария идентификации теневой составляющей, что объясняется сутью теневой деятельности - сокрытие факта своего существования.

В. Ю. Буров, А. А. Помулев разрабатывая методы оценки ненаблюдаемой экономики, классифицирует методы измерения деятельности теневого бизнеса в 2 группы: макро и микрометоды - рисунок 8 [14].

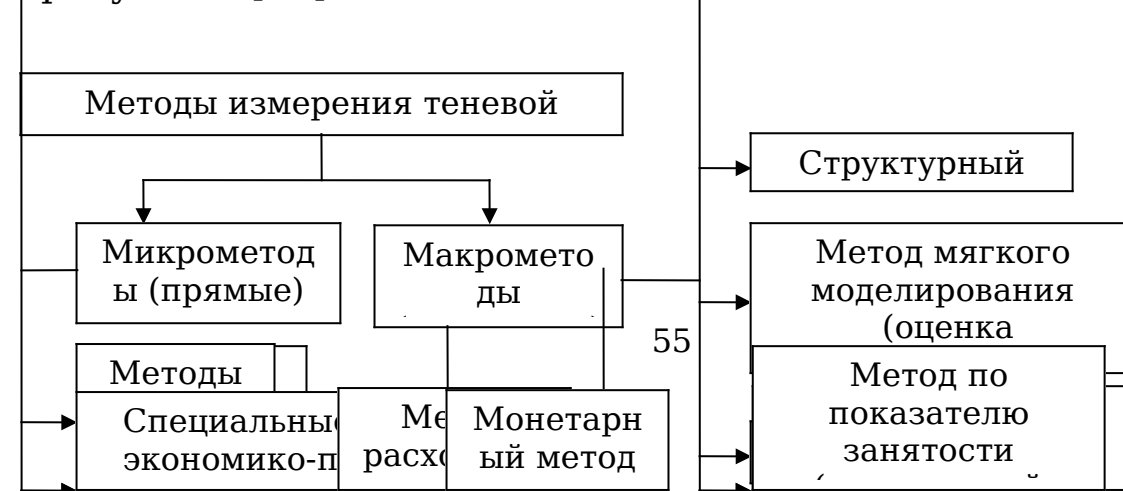


Рисунок 8 – Методы измерения теневой экономики [14]

Различают следующие методы анализа теневой деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства – таблица 9.

Таблица 9 – Методы анализа теневой деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства

ФИО авторов методов	Отличительные особенности
О.М. Шестоперов [20]	масштабы теневого оборота основываются на проводившихся опросах и экспертных оценках
С. В. Мигин, О. А. Щетинин [20]	разделение потоков ресурсов, товаров, услуг и денег на наличные и безналичные, выделяют источники формирования «неучтенных наличных средств», их использование
В. Фадеева [15]	полное комплексное применение инструментария макроэкономического обследования вида экономической деятельности с использованием объективной и субъективной статистики и дополнительной информации
В. Ю. Буров[20]	возможность определения масштаба теневой экономики в секторе малого и среднего предпринимательства, величины издержек функционирования в теневом секторе и бюджетных потерь. Применяется метод экономического

	анализа, используя дополнительные показатели, полученные в проводимых исследованиях и данных органов статистики
Я. Д. Ширяева [20]	статистический анализ теневой экономики на основе экспертного опроса и вариации финансовых показателей; по логит-моделям определяется уровень вовлеченности в теневую экономическую деятельность

В. Ю. Буров, А.А. Помулев полагают, что объективная оценка теневого оборота у субъектов малого и среднего предпринимательства возможна при использовании метода расхождений – сравнения 2-х или более достоверных источников: данные федеральной службы государственной статистики, налоговой федеральной службы. В качестве специальных расчетных показателей, полученных органами статистики, целесообразно применить аналитические показатели рентабельности, используя при этом методы мягкого моделирования – совокупности факторов, определяющих теневую экономику для расчета её объемов – уровень скрытой заработной платы. Наиболее полно дает представление о коммерческой деятельности организации, выступая индикатором ценовой политики и ее способности контролировать издержки, рентабельность продаж. Критическое значение показателя рентабельности – 5 % [27];

Общие недостатки современных методов теневой экономики:

- не точная оценка масштаба теневой экономики организации;
- повышенное внимание к экспертным оценкам обуславливает погрешности в расчетах;
- территориальная ограниченность к применению;
- не описан уровень риска вовлеченности;
- сложность применения методов.

Следуя логике исследования целесообразно реализовать метод. В. Ю. Булова, А.А. Помулева. В 2019 г. средние значения показателей рентабельности обследованных средних организаций в количестве 14996 штук сферы торговли и промышленности России – таблица 10.

Таблица 10 – Средние значения показателей рентабельности обследованных средних организаций, ед.

Виды экономической деятельности	Рентабельность активов	Рентабельность собственного капитала	Рентабельность продаж
Промышленность	0,041	0,132	0,042
Торговля	0,046	0,391	0,025
АО «КЗЖБИ»	0,002	0,003	0,0026

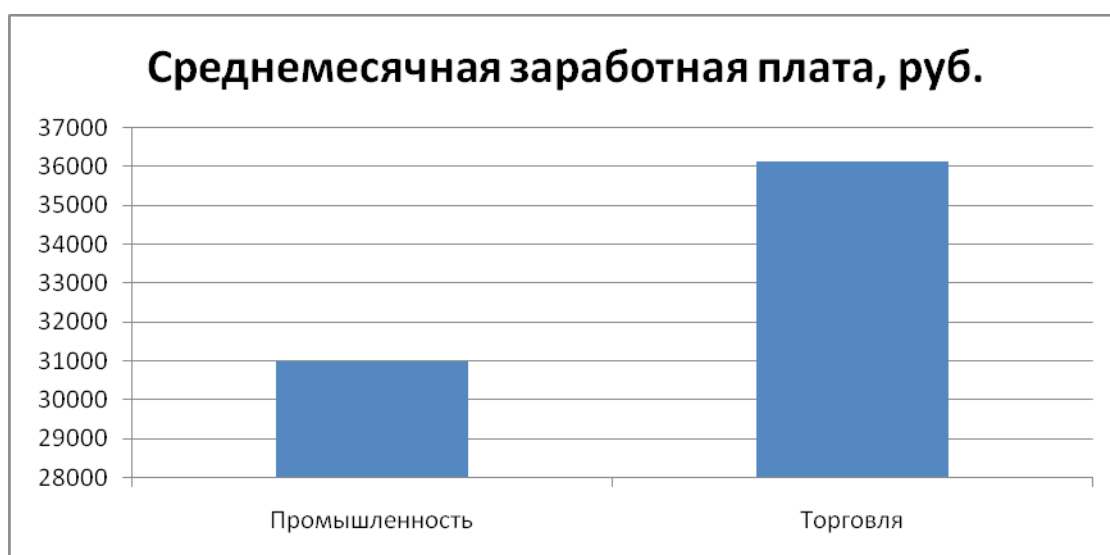


Рисунок 9 – Среднемесячная заработная плата работников списочного состава, руб. в 2019 г. по Краснодарскому краю

В. Ю. Буров, А. А. Помулев для оценки масштаба теневой экономики рекомендует использовать рентабельность продаж. В 2019 г. в АО «КЗЖБИ» рентабельность продаж – 0,26 %. По второму индикатору – в 2019 г. среднемесячная номинальная начисленная заработная плата работников корпораций в

промышленности и торговле Краснодарского края - 30987 руб. - рисунок 9, а в исследуемой корпорации - 18126 руб. Существенное отклонение фактической заработной платы от среднего значения по краю позволяет предположить о наличии теневой системы выплат в корпорации.

В качестве контрольных показателей определения наличия теневой деятельности в организации целесообразно использовать показатели, применяемые федеральной налоговой службы России для выявления неблагонадежных налогоплательщиков, среди которых выделяют:

1. Показатели финансовой отчетности, значения которых значительно отличаются от средних значений показателей в группе аналогичных налогоплательщиков этого вида экономической деятельности.

2. Так, средняя рентабельность продаж по рассматриваемому виду экономической деятельности - 4,2 %, а в АО «КЗЖБИ» - 0,15 %, средний показатель абсолютной ликвидности - 0,15 % по статистическим данным сайта «testfirm. ru», а в рассматриваемой организации - 0,1 ед., среднее значение коэффициента финансового левериджа - 1,26 ед. по статистическим данным сайта «testfirm. ru», а в АО «КЗЖБИ» - 0,32 ед.. С учетом вышеизложенного корпорация, функционирующая в условиях риска банкротства, может реализовывать теневые отношения.

3. Неритмичный характер бизнеса компании. Бизнес АО «КЗЖБИ» отличается неритмичностью, корпорация несет убытки.

4. Прирост выручки (3,3 %) отстает от прироста стоимости основных средств (22,1 %) в 2019 г., что может свидетельствовать о возможном занижении налога на прибыль и НДС.

5. Налогоплательщик преимущественно показывает убытки в бухгалтерской или налоговой отчетности, что особенно актуально для АО «КЗЖБИ» при его убыточности.

6. Несоразмерность доходов и расходов корпорации по данным бухгалтерской отчетности. С учетом вышеизложенного, АО «КЗЖБИ» отмечаются несоразмерные доходы и расходы в 2019 г. – коммерческие, управленческие и прочие расходы имеют отрицательные значения, показывая их достаточность в корпорации, а прочие доходы составляют незначительную положительную величину, что дает возможность предположить о завышении корпорацией своих расходов для минимизации налоговых платежей.

Т. е. на основе реализации метода В. Ю. Булова, А.А. Помулева можно предположить о наличии теневой составляющей в финансовых отношениях корпорации. Риск банкротства корпорации, по нашему мнению, – это высокая степень вероятности наступления финансового кризиса, потери ею ликвидности и финансовой устойчивости, отсутствие возможности в срок и полном объеме рассчитаться с кредиторами, что невозможно преодолеть без инициации процедуры банкротства.

На основе идентификации теневой составляющей при функционировании корпорации в условиях риска банкротства:

– определено, что регулирование умышленного банкротства предполагает выявление ее теневых отношений;

– систематизированы методы оценки теневой экономики корпорации В. Ю. Булова, С. В. Мигина, О. А. Щетинина, В. Фадеевой, О.М. Шестоперова, Я. Д. Ширяевой, среди которых обоснована предпочтительность метода В. Ю. Булова,

ориентированного на возможность определения масштаба теневой экономики в секторе малого и среднего предпринимательства, величины издержек;

- реализован метод оценки масштаба теневой экономики В. Ю. Бутова, А. А. Помулев, предполагающий определение рентабельности продаж, среднемесячной номинальной начисленной заработной платы работников корпораций, существенное отклонение значений которых от среднего уровня по Краснодарскому краю позволяет выделить теневую составляющую в финансовых отношениях;

- обоснована целесообразность использования отдельных показателей, применяемых федеральной налоговой службой России для выявления неблагонадежных налогоплательщиков контрольными показателями определения наличия теневой деятельности корпорации, включающими: 1) показатели финансовой отчетности, значения которых значительно отличаются от средних значений показателей в группе аналогичных налогоплательщиков этого вида экономической деятельности (средняя рентабельность продаж по рассматриваемому виду экономической деятельности - 4,2 %, а в АО «КЗЖБИ» - 0,15 %, средний показатель абсолютной ликвидности - 0,15 % по статистическим данным сайта «testfirm.ку», а в рассматриваемой корпорации - 0,1 ед., среднее значение коэффициента финансового левериджа - 1,26 ед. по статистическим данным сайта «testfirm.ку», а в АО «КЗЖБИ» - 0,32ед.; 2) неритмичность бизнеса корпорации, выражающаяся применительно к АО «КЗЖБИ» в его убыточности); 3) превышение прироста основных средств над приростом выручки; 4) представление налогоплательщиком убытков в бухгалтерской

и финансовой отчетности; 5) несоразмерность доходов и расходов корпорации по данным бухгалтерской отчетности;

- аргументирована объективная вероятность проявления теневой составляющей при функционировании корпорации в условиях риска банкротства.

Необходимость исключения проблем и определения перспектив в процессе финансовой оценки потенциального банкротства корпорации определяет следующий этап исследования.

3 ПЕРСПЕКТИВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ И ФИНАНСОВОЙ ОЦЕНКИ ПОТЕНЦИАЛЬНОГО БАНКРОТСТВА КОРПОРАЦИИ

3.1 Рекомендации по формированию правовой базы банкротства корпораций

Основные задачи ФЗ РФ от 26.10.2002 г. «О несостоятельности (банкротстве)» № 127-ФЗ: исключение из

гражданского оборота финансово слабых и не способных погасить задолженность по своим обязательствам перед кредиторами юридических лиц; предоставление возможности и права добросовестным предпринимателям улучшить свою финансовую составляющую под контролем арбитражного суда [1]. Т.е. российский институт несостоятельности выступает гарантией социальной справедливости и помощи в условиях конкуренции, постоянно совершенствуясь с учетом трансформации в экономике, соответствующие изменения правовых норм.

Практика констатирует случаи, когда недобросовестный руководитель должника занимается переводом активов в свои подконтрольные структуры, преднамеренно увеличивая кредиторскую задолженность юридического лица, осуществляя реализацию имущества по рыночным условиям подставным лицам. Его основная цель – уход от ответственности по неисполненным денежным обязательствам и причинение реального ущерба кредиторам. В этой ситуации важно совершенствовать и развивать правовые инструменты, повышающие гарантии защиты прав кредиторов. Увеличение эффективности мер, направленных на тах удовлетворение требований кредиторов за счет пополнения конкурсной массы организации-банкрота реализуется по следующим направлениям:

- оспаривание сделок, действий должника, ориентированных на отчуждение имущества и рост кредиторской задолженности;
- обращение взыскания на имущество лиц, контролирующих должника к которым применяется субсидиарная ответственность по неудовлетворенным требованиям кредиторов.

Такие законодательные изменения должны быть направлены на увеличение возможности исполнения обязательств и повышение гарантии судебной защиты прав кредиторов.

Успешное проведение процедур банкротства, обеспечение прав и законных интересов участников проводимых процедур зависит от арбитражного управляющего. При назначении арбитражного управляющего применяется ключевой критерий, показывающий независимость от заинтересованных лиц. Для проведения процедуры оптимальным вариантом признается управляющий с опытом и знаниями в сфере несостоятельности. Компетентность, отсутствие заинтересованности в личных целях позволят ему действовать разумно, добросовестно и справедливо, не принимая конкретную сторону, позволяя в итоге достичь адекватных решений на конкурсном процессе.

Разрешение проблем назначения независимых арбитражных управляющих состоит в усилении роли суда – контролирующего органа, отстраняющего некомпетентных субъектов от исполнения обязанностей. Необходимо предусмотреть возможность отказа утверждения арбитражного управляющего при подтвержденных нарушениях с его стороны в иных процедурах банкротства, а именно:

- ужесточить требования к кредиторам с правом на инициирование процедуры несостоятельности в арбитражном суде – право на обращение в арбитражный суд с заявлением о банкротстве должно обуславливаться принятием со стороны заявителя исчерпывающего комплекса мер, направленного на взыскание задолженности в обычном порядке, путем предъявления соответствующего иска, получения судебного

решения и его исполнения судебным приставом- исполнителем. Отсутствие среди приложений к заявлению кредитора о признании должника банкротом решения суда о взыскании задолженности и доказательств невозможности его исполнения в порядке производства – основное основание к возвращению этого заявления без рассмотрения;

- расширение прав судьи по возвращению заявления о признании должника банкротом без рассмотрения или его оставлению без перспективы рассмотрения. Если судом будет установлено, что кредитор, обратившийся в суд с заявлением о признании должника банкротом, не принял комплекс мер по исполнению судебного акта о взыскании задолженности и возможности получения долга через исполнительное производство не исчерпаны, судья должен иметь право вернуть заявление о банкротстве должника без рассмотрения. При выявлении в предварительном заседании арбитражного суда намерений обеих сторон урегулировать вопросы погашения должником задолженности перед кредитором через переговоры, заявление о банкротстве должника может быть оставлено судом без движения для предоставления сторонам процесса разумного срока для возможного заключения соглашения о погашении задолженности.

Один из основных элементов законодательства о банкротстве – расходы на проведение данной процедуры, величина которых должна быть оптимальной для обеспечения результативной и оперативной проверки, а также разумной для избежания ограничений прав кредиторов. Для обеспечения результативного проведения процедур банкротства, избежания вероятности подкупа или корыстных интересов кредиторов

вознаграждение арбитражного управляющего определяется установлением фиксированной законом суммы вознаграждения.

Наравне с кредиторами, ориентированными на получение собственных выгод, помощь и поддержка необходима владельцам корпораций, чья деятельность является добросовестной. В этой связи целесообразно облегчить процесс установления банкротства:

- 1) упростить время на сбор необходимых документов;
- 2) ускорить период рассмотрения информации, выступающей доказательством к банкротству организации;
- 3) направить опытного и независимого специалиста для проверки этой информации;
- 4) предоставить возможность юридическому лицу самостоятельно принимать решение окончательной ликвидации организации или её реорганизации при подтверждении факта банкротства.

Как правило, массовое банкротство должников обусловит не менее массовое банкротство кредиторов и «лавина» банкротств, реализуя эффект «падающего домино», воспрепятствует последующему экономическому развитию страны.

Одна из основных задач – расширение инструментария урегулирования задолженности при судебной процедуре через рост результативности для должников и кредиторов, что предполагает использование широкого спектра решений, включающего в себя:

- учетные инструментари (зачет задолженности);
- обязать кредитора продавать задолженность должника более лояльному кредитору, что способствует минимизации количества недобросовестных кредиторов, не стремящихся

восстанавливать платежеспособности должника. Т. е. должнику необходимо располагать возможностью оптимизации своей задолженности любыми способами, не попадающими в разряд криминальных и не ущемляя интересы кредиторов.

Российское законодательство, к сожалению, не ориентировано на поддержание ликвидности – основного инструмента борьбы с финансовым кризисом, признанного в мире.

Рекомендации по формированию правовой базы банкротства корпораций включают:

- определено, что ключевые задачи ФЗ РФ от 26.10.2002 г. «О несостоятельности (банкротстве)» № 127-ФЗ: исключение из гражданского оборота финансово слабых и не способных погасить задолженность по своим обязательствам перед кредиторами юридических лиц; предоставление возможности и права добросовестным предпринимателям улучшить свою финансовую составляющую под контролем арбитражного суда;

- совершенствование и развитие правовых инструментов, повышающих гарантии защиты прав кредиторов и владельцев корпорации;

- обеспечение компетентного, разумного, добросовестного и справедливого поведения арбитражного управляющего при проведении процедур банкротства;

- достижение оптимальной величины расходов на осуществление процедуры банкротства для достижения результативной и оперативной проверки, а также разумной для избежания ограничений прав кредиторов;

- определена необходимость расширения инструментария урегулирования задолженности при судебной процедуре через

рост результативности для должников и кредиторов на основе использования широкого спектра решений, включающего учетные инструментари (зачет задолженности), продажу кредитором задолженности должника более лояльному кредитору;

- выявлено, что российское законодательство не ориентировано на поддержание ликвидности - основного инструмента борьбы с финансовым кризисом, признанного в мире.

3.2 Методическое обоснование построения инструментария финансовой оценки вероятности банкротства

3.2.1 Адаптация лучшего зарубежного опыта

Разрабатывая модели оценки вероятности банкротства важно учитывать зарубежный опыт, определяющий следующий порядок их построения:

- 1) формирования выписки корпораций - банкротов;
- 2) создание выборки корпораций - не банкротов;
- 3) расчет коэффициентов для лиц - банкротов;
- 4) расчет финансовых показателей для лиц - не банкротов;
- 5) построение регрессионного уравнения;
- 6) проверка и уточнение модели.

В современных условиях применяют следующие подходы, заложенные в модели определения вероятности банкротства:

- интегральные коэффициенты;
- анализ обширной системы признаков;
- ограниченные коэффициенты.

В зарубежной практике различают признаки банкротства корпорации, учитываемые в группах показателях оценки:

- показатели, свидетельствующие о ее вероятных финансовых трудностях, существенных потерях, неоднократно повторяемых и выражаемых в спаде производства, наличии достаточно высокой кредиторской задолженности, низких значениях коэффициентов ликвидности, увеличении продолжительности оборота капитала, недостатке собственного капитала, уменьшении производственного потенциала и наличии собственного сырья выше установленной нормы, нерезультативном использовании новых финансовых ресурсов, росте заемного капитала, негативных изменениях в заказах и падении ее акций, значительном уменьшении реализации продукции и продаж;

- показатели, значения которых не критичны, свидетельствуя о том, что корпорация может стать банкротом при не принятии соответствующих мер.

Зарубежные школы прогнозирования и исследования банкротства корпорации – рисунок 9.

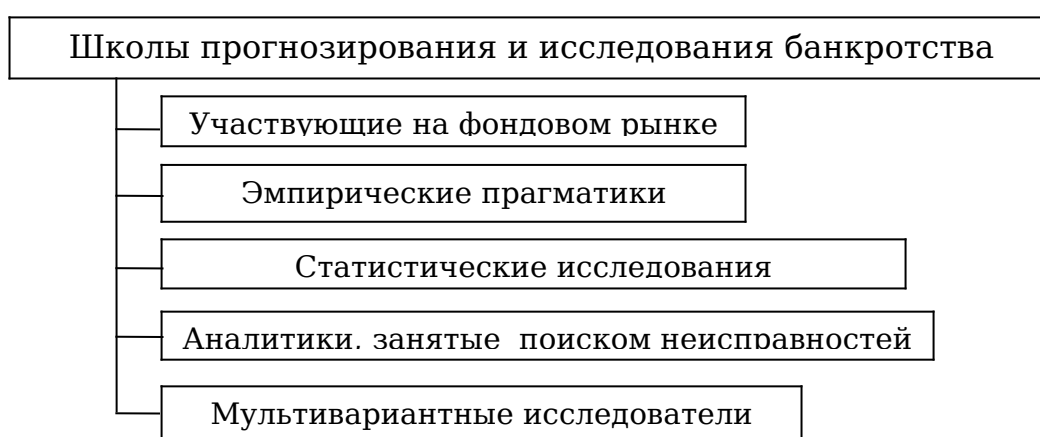


Рисунок 9 – Зарубежные школы прогнозирования и исследования банкротства организаций [25]

Необходимо отметить, что зарубежная практика определения вероятности банкротства наиболее результативна, оперативна, контролируема, учитывает все аспекты деятельности корпорации, возможные сценарии развития событий.

Адаптируя зарубежный опыт в российскую финансовую практику необходимо:

- учитывать порядок построения российских и зарубежных моделей вероятности банкротства: формирования выписки корпораций - банкротов; создание выборки корпораций - не банкротов; расчет коэффициентов для лиц - банкротов, а также финансовых показателей для лиц - не банкротов; построение регрессионного уравнения; проверка и уточнение модели;

- определено, что в зарубежной практике признаки банкротства корпорации учитывают в группах показателей оценки, включаемых коэффициенты, свидетельствующие о ее вероятных финансовых трудностях, существенных потерях, неоднократно повторяемых и выражаемых в спаде производства, наличии достаточно высокой кредиторской задолженности и др., а также в показателях, значения которых не критичны, свидетельствуя о том, что корпорация может стать банкротом при не принятии соответствующих мер и др.;

- представлены школы прогнозирования и исследования банкротства корпорации: участвующие на фондовом рынке, эмпирические прагматики, статистические исследования, аналитики, занятые поиском неисправностей, мультивариантные исследователи.

3.2.2 Оценка теневого элемента в источниках финансирования корпорации на основе синергии зарубежных и российских моделей вероятности банкротства

Как отмечается в п. 2.3 исследования С. В. Мигин, О. А. Щетинин, опираясь на методику О. Шестоперова предлагают развернутую модель, в которой методы анализа теневой деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства заключаются в разделении потоков ресурсов, товаров, услуг и денег на наличные и безналичные, показывая направление основных потоков в экономике. Важной особенностью модели является выделение источников формирования «неучтенных наличных средств» и направлений их использования. Теневые экономические отношения обязательно сопровождаются нанесением ущерба, что следует из определения выше.

Теоретические и практические исследования констатируют, что как российские, так и зарубежные модели вероятности банкротства выделяют в составе основного – показатели, характеризующие состояние источников финансирования – таблица 11 [17].

В целом скрытое финансирование – процесс, когда скрывается часть доходов, полученных в процессе своей деятельности для отстранения от уплаты части налогов. В. В. Бочаров утверждает, что при данном (неактивном) виде финансирования появляются дополнительные источники из-за заниженной оценки имущества, пониженных отчислений в резервные фонды, впоследствии не отражаясь на балансе корпорации [27], различая при этом следующие источники скрытого финансирования: чистый оборотный капитал,

оценочные резервы, задолженность участникам по выплате доходов, доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов, просроченная задолженность поставщикам и др. Неритмичный характер бизнеса, сопровождающийся понесенными убытками, замедление прироста выручки (3,3 %) от прироста стоимости основных средств (22,1 %) несоразмерность отдельных видов доходов и расходов корпорации, отличие значений показателей от среднего уровня по виду экономической деятельности (средняя рентабельность продаж по рассматриваемому виду экономической деятельности - 4,2 %, а в АО «КЗЖБИ» - 0,15 %, средний показатель абсолютной ликвидности - 0,15 % по статистическим данным сайта «testfirm. ку», а в рассматриваемой корпорации - 0,1 ед., среднее значение коэффициента финансового левериджа - 1,26 ед. по статистическим данным сайта «testfirm. ку», а в АО «КЗЖБИ» - 0,32ед.), отклонение почти всех показателей, характеризующих состояние источников финансирования от нормативной отметки - таблица 11, констатирует наличие потенциальных источников финансирования.

Таблица 11 - Определение показателей, характеризующих состояние источников финансирования в зарубежных и российских моделях вероятности банкротства

Модели	Показатели, характеризующие состояние источников финансирования	Значения в 2019 г., ед.	Интерпретация в модели
Зарубежные модели			
Пятифакторная модель Альтмана	Нераспределенная прибыль / активы	0,52	Неопределенность ситуации, вероятность банкротства > 50 %.
	Собственный капитал / активы	0,68	
Двухфакторная модель Альтмана	Финансовая зависимость	1,47	Вероятность банкротства > 50 %
Четырехфактор	Доля формирования активов		Вероятность

ная модель Р. Таффлера, Г. Тишоу	краткосрочными обязательствами	0,33	банкротства ничтожна, корпорация имеет неплохие долгосрочные перспективы
Модель У. Бивера	Финансовый рычаг	0,32	По коэффициенту Бивера корпорации до банкротства - 1 год.
	Покрытие активов чистым оборотным капиталом	0,42	
Девятифакторная модель Ж. Фулмера	Доля формирования активов нераспределенной прибылью	0,52	Корпорация находится на стадии банкротства
	Доля формирования активов заемными средствами	0,32	
	Доля формирования активов краткосрочными обязательствами	0,30	
Модель Ж. Конана, М. Голдера	Доля постоянного капитала в общей сумме источников средств	0,006	Корпорация находится на стадии банкротства
Модель Р. Лиса	Доля формирования активов нераспределенной прибылью	0,52	Вероятность банкротства корпорации велика
	Собственный / заемный капиталы	2,11	
Трехфакторная модель Ж. Лего	Доля формирования активов акционерным капиталом	0,004	Вероятность банкротства высока
Российские модели			
Модель О. П. Зайцевой по оценке риска банкротства корпораций	Финансовый левэридж	0,47	Вероятность банкротства крайне высока
Модель М. Змиевского для оценки платежеспособ ности и вероятности банкротства хозяйствующих субъектов	Чистая прибыль / Активы	- 0,002	Корпорация потенциальный банкрот
	Обязательства/Активы	0,32	
	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	2,45	

В результате оценки теневого элемента в источниках финансирования корпорации на основе синергии зарубежных и российских моделей вероятности банкротства:

- определено, что зарубежные (пятифакторная / двухфакторная модель Альтмана, четырехфакторная модель Р. Таффлера, Г. Тишоу, девятифакторная модель Ж. Фулмера,

трехфакторная модель Ж. Лего, модели У. Бивера, Ж. Конана, М. Голдера, Р. Лиса) и российские (О. П. Зайцевой по оценке риска банкротства корпораций, М. Змиевского для оценки платежеспособности и вероятности банкротства) модели вероятности банкротства выделяют показатели, характеризующие источники финансирования;

- определено, что скрытое финансирование – это процесс скрытия корпорацией части доходов, полученных в процессе своей деятельности для отстранения от уплаты части налогов;

- доказано потенциальная возможность проявления скрытого финансирования в корпорации на основе неритмичного характера бизнеса, выражающегося в убытках, замедления прироста выручки от прироста стоимости основных средств, несоразмерности отдельных видов доходов и расходов корпорации, отличия значений показателей от среднего уровня по виду экономической деятельности, отклонения почти всех показателей, характеризующих состояние источников финансирования от нормативной отметки.

3.3 Комплекс рекомендаций по финансовому оздоровлению корпорации

Оценка результативности текущей финансовой стратегии корпорации предусматривает определение следующих направлений выхода корпорации из финансового кризиса – таблица 12.

Таблица 12 – Основные направления выхода корпорации из финансового кризиса

Основные направления	Характеристика
1	2
<p>Снижение затрат, обеспечивающее рост рентабельности продаж и притока денежных средств</p>	<p>ужесточение процедур авторизации расходов; мотивация персонала на уменьшение затрат не по основной деятельности;</p> <p>разработка тщательного бюджета корпорации – планирование затрат и передача полномочий по их управлению менеджерам подразделений; составление прогнозного баланса, бюджета движения денежных средств, формирование бюджетов дебиторской и кредиторской задолженностей, позволяя в итоге оптимизировать движение денежных потоков, поддерживая затраты на уровне;</p> <p>использование горизонтальной интеграции, предполагающей поиск возможностей проведения закупок совместно с иным покупателем, что позволит увеличить объемы этих закупок, получить объемные скидки. Такой субъект находится в соседнем муниципалитете – АО «Гулькевичский ЖБИ»;</p> <p>ввод новых форм расчетов с контрагентами, отсутствующими в организации (векселя, бартер);</p> <p>оптимизация технологических процессов на основе решений финансового директора и директора по производству по обсуждению технологии производства, качества производимой продукции;</p> <p>уменьшение затрат на оплату труда с учетом средней заработной платы работников, что потребует разработки бонусных схем для персонала корпорации, мотивируя его на min затрат (за основу может браться схема, когда часть сэкономленных затрат выплачивается сотруднику.</p>
<p>Стимулирование продаж</p>	<p>проведение ограниченного маркетингового исследования, нацеленного на определение емкости рынка и оценку возможности роста объемов продаж. Выявляются потребительские предпочтения через ранжирование по уровню значимости характеристик товара, пользующегося вниманием со стороны покупателя, что впоследствии поможет отказаться от невостребованных характеристик, уменьшая затраты. Уменьшение объема невостребованной деятельности организации;</p> <p>пересмотр ассортиментной и ценовой политик, при которых оценивается точка безубыточности для железобетонных изделий, сопоставляя ее с данными объемов продаж. При превышении точкой безубыточности объемов продаж пересматривается ценовая политика.</p> <p>Одна из распространенных ошибок состоит в том, что в условиях кризиса большинство организаций увеличивают приток поступления денежных средств через рост цены на продукцию, исключая при этом предварительное исследование рынка сбыта, что отмечается в АО «КЗЖБИ» в сезон продаж. Активизация продаж в кризис должна выражаться в развитии отношений с имеющимися клиентами и привлечении новых, предложении рынку новой продукции, заключении контрактов на работу, в пересмотре действующей системы скидок и льгот покупателям.</p>

<p>Работа с дебиторами, совершенствовани е политики коммерческого кредитования</p>	<p>структурирование дебиторов по срокам платежа (ввод групп дебиторов со сроком погашения: до 15 дней, от 15 дней и т.д.), к которым необходимо применять соответствующий контроль; разработка формализованных принципов оценки кредитоспособности клиентов, при которой покупатель считается кредитоспособным до тех пор, пока средства, поступающие от него на продукцию, заранее отгруженную, покрывают себестоимость реализованного товара.</p>
--	---

Продолжение таблицы 12

1	2
<p>Оптимизация денежных потоков</p>	<p>ввод процедуры ежедневной сверки баланса и наличных денежных средств, позволяя элиминировать возможные злоупотребления, предоставляя достоверную информацию о текущем остатке средств на счетах и в кассе организации для принятия решений о проведении платежей;</p> <p>создание реестра текущих платежей, рассматривая их приоритетность при ежемесячном обсуждении с последующим переходом к построению максимально детального бюджета движения средств в будущем, что поможет оптимизировать денежные потоки организации, предвидя возможные кассовые «разрывы»;</p> <p>поддержка «низкого баланса» на расчетных счетах в разных банках для сведения наличных средств к min (при заморозении одного из счетов организация сможет работать, используя счета в др. банках);</p> <p>рост внереализационных доходов и возможности реализации части неиспользуемого оборудования или его консервации позволит передать акт о консервации в налоговую инспекцию, что исключает уплату налога на имущества по данным объектам. Существует возможность получения дополнительного дохода за счет сдачи в аренду неиспользуемых площадей, какими располагает АО «КЗЖБИ».</p>
<p>Реструктуризация кредиторской задолженности</p>	<p>Получение уступок со стороны кредиторов предполагает выделение основных способов реструктуризации:</p> <p>уступка прав собственности на основные средства – организация договаривается с кредитором о погашении части кредиторской задолженности в обмен на основные средства. Перед предложением активов в качестве отступного оценивается их значимость для производственной деятельности, определяя не выступают ли они обеспечением по иным обязательствам. Непосредственно АО «КЗЖБИ» имеет</p> <p>достаточное количество основных средств, сложно реализуемых по приемлемой цене;</p> <p>уступка акций корпорации – предложение пакета акций, находящихся на балансе организации. Акции нового выпуска не используются для ликвидации кредиторской задолженности. Соглашение заключается между кредитором и собственниками, готовых уступить часть акций организации (в обмен на улучшение условий кредитования);</p> <p>проведение взаимозачетов, если рассматриваемая организация обладает долговыми обязательствами перед организацией, к которой у нее имеются встречные требования; организация зачитывает обе суммы;</p> <p>погашение кредиторской задолженности за счет предоставления банковских векселей – средства реструктуризации долгов и нового обязательства, что позволит организации освободиться от уплаты долга в текущем периоде, обеспечивая улучшение показателей деятельности организации.</p>
<p>Управление</p>	<p>АО «КЗЖБИ» и его кризисная ситуация вызывает как рост</p>

персоналом в условиях кризиса и угрозы ликвидации организации	рабочей нагрузки на сотрудников, так и психологическое давление на персонал в условиях неопределенности. Разъяснить ситуацию поможет план выхода из кризиса.
---	--

Определены основные направления выхода корпорации из финансового кризиса, включающие: снижение затрат, обеспечивающее рост рентабельности продаж и притока денежных средств; стимулирование продаж, оптимизация денежных потоков; работа с дебиторами, совершенствование политики коммерческого кредитования; реструктуризация кредиторской задолженности; управление персоналом в условиях кризиса и угрозы ликвидации организации; их содержание.

Итак, перспективы регулирования и финансовой оценки вероятности банкротства корпорации включают:

- сформированы рекомендации по формированию правовой базы банкротства корпораций, основные из которых: совершенствование и развитие правовых инструментов, повышающих гарантии защиты прав кредиторов и владельцев корпорации; обеспечение компетентного, разумного, добросовестного и справедливого поведения арбитражного управляющего при проведении процедур банкротства; обеспечение оптимальной величины расходов на осуществление процедуры банкротства;

- методически обосновано построение инструментария финансовой оценки вероятности банкротства на основе адаптации зарубежного быта, оценки теневого элемента в источниках финансирования корпорации на основе синергии зарубежных и российских моделей вероятности банкротства;

- сформирован комплекс рекомендаций по финансовому оздоровлению корпорации на основе определения основных направлений выхода ее из финансового кризиса (снижение затрат, обеспечивающее рост рентабельности продаж и притока денежных средств; стимулирование продаж и др.).

Таким образом, результатом исследования стали:

- исследованы теоретико-методические аспекты финансовой оценки банкротства организации на основе рассмотрения его сущности и содержания, законодательства, регулирующего банкротство организации в ретроспективе и современных условиях, оценки зарубежных моделей финансовой оценки вероятности банкротства;

- осуществлена финансовая оценка проявления банкротства в корпорации – АО «КЗЖБИ», предусматривающая определение предпосылок возникновения вероятности банкротства на основе экспресс-оценки финансового состояния корпорации, сравнительную финансовую оценку вероятности банкротства по российским и зарубежным моделям, идентификацию теневой составляющей при функционировании корпорации в условиях риска банкротства;

- установлены перспективы регулирования и финансовой оценки потенциального банкротства корпорации, включающие: рекомендации по формированию правовой базы банкротства корпораций, методическое обоснование построения инструментария финансовой оценки вероятности банкротства с учетом адаптации лучшего зарубежного опыта и оценки теневого элемента в источниках финансирования корпорации на основе синергии зарубежных и российских моделей вероятности

банкротства, предложения комплекса рекомендаций по финансовому оздоровлению корпорации.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На основе выполненных в работе научных исследований по проблеме развития финансовых методов оценки потенциального банкротства корпорации, разработанных теоретико-методических и практических положений, можно сделать следующие выводы.

В теоретической области исследования:

- уточнено, развито, понятие несостоятельности (банкротства) с позиции российского законодателя; охарактеризованы виды банкротства: реальное, временное (условное), преднамеренное (умышленное), фиктивное; регулирование умышленного банкротства предполагает выявление теневых отношений;

- идентифицированы положительные (ликвидация организации – должника и возвращение долгов кредиторам через исполнение обязательств, назначенных судом, восстановление финансовой устойчивости, платежеспособности и реструктуризация организации для выхода из кризиса и др.) и отрицательные (потеря кредиторами части бизнеса, появление нового банкротства и др.) стороны банкротства как формы хозяйственного механизма;

- определено, что причины появления банкротства, могут как зависеть от организации (отсутствие четкой финансовой стратегии ее развития и др.), так и нет (кризисное состояние страны, инфляция, нестабильность финансовой системы, фискальная политика государства, политическая нестабильность общества и др.);

- осуществлено общее сравнение Закона РФ от 19.11.1992 г. № 3929-1 «О несостоятельности (банкротстве) предприятий», ФЗ от 08.01.1998 г. № 6-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», ФЗ от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» по таким критериям, как понятие «несостоятельность (банкротство)», определения, позволившее установить, что действующее законодательство наиболее широко определяет понятие «несостоятельность (банкротство)»; российское

законодательство не ориентировано на поддержание ликвидности организации;

- уточнено понятие риск банкротства корпорации - это высокая степень вероятности наступления финансового кризиса, потери ею ликвидности и финансовой устойчивости, отсутствие возможности в срок и полном объеме рассчитаться с кредиторами, что невозможно преодолеть без инициации процедуры банкротства;

- определено, что скрытое финансирование - это процесс скрытия корпорацией части доходов, полученных в процессе своей деятельности для отстранения от уплаты части налогов.

В практической области исследования:

- отмечено, что АО «КЗЖБИ» - средняя организация с уставным капиталом в 352,68 тыс. руб. в реестре субъектов малого и среднего предпринимательства, основной вид деятельности - производство изделий из бетона для использования в строительстве;

- выявлены предпосылки проявления вероятности банкротства в корпорации на основе снижения валюты баланса на 23458 тыс. руб., получения убытка от продаж, значений показателей абсолютной и текущей ликвидности, не отвечающих критериальному уровню.

В методической области исследования:

- идентифицированы финансовые составляющие в зарубежных моделях оценки вероятности банкротства: активы, собственный капитал, нераспределенная прибыль и др.;

- установлено, что международные модели оценки вероятности банкротства, основанные на данных зарубежных организаций полностью использовать для прогнозирования

банкротства российских организаций невозможно, их можно адаптировать с учетом специфики законодательства, экономических условий развития;

- апробированы зарубежные модели оценки вероятности банкротства в финансовой деятельности корпорации, включающие 5-ти факторную модель Альтмана (неопределенность ситуации, вероятность банкротства более 50 %), Таффлера (вероятность банкротства ничтожна), модель У. Бивера (по коэффициенту Бивера корпорации до банкротства – 1 год), модель Ж. Фулмер (корпорация находится на стадии банкротства), модель Р. Лиса (вероятность банкротства организации велика), модель Ж. Лего (вероятность банкротства высока);

- апробированы российские модели оценки вероятности банкротства в финансовой деятельности корпорации, включающие модели О. П. Зайцевой по оценке риска банкротства (крайне высокая вероятность банкротства), Р.С. Сайфуллина, Г.Г. Кадыкова (вероятность банкротства существенна 50 %), М. Змиевского для оценки платежеспособности и вероятности банкротства (потенциальный банкрот);

- осуществлено сравнение результатов оценки вероятности банкротства по зарубежным и российским моделям, показывающим приблизительно одинаковые результаты, свидетельствует о наличии потенциального банкротства в корпорации, ее нестабильном финансовом состоянии (по 5-ти факторной модели Альтмана – неопределенность ситуации, вероятность банкротства более 50 %, модели Р.С. Сайфуллина, Г.Г. Кадыкова – вероятность банкротства существенна 50 % и т. д.); наличие почти одинаковых результатов, отсутствие

существенных расхождений, полученных по зарубежным и российским моделям, подтверждает действенность, объективность зарубежных и российских моделей оценки вероятности банкротства;

- апробирован метод оценки масштаба теневой экономики В. Ю. Булова, А. А. Помулев, предусматривающий определение рентабельности продаж, среднемесячной номинальной начисленной заработной платы работников корпораций, значительное отклонение значений которых от среднего уровня по Краснодарскому краю позволяет выделить теневую составляющую в финансовых отношениях;

- доказана целесообразность использования отдельных показателей, применяемых федеральной налоговой службой России для выявления неблагонадежных налогоплательщиков контрольными показателями определения наличия теневой деятельности корпорации, включающими: 1) показатели финансовой отчетности, значения которых значительно отличаются от средних значений показателей в группе аналогичных налогоплательщиков этого вида экономической деятельности; 2) неритмичность бизнеса корпорации, выражающаяся применительно к АО «КЗЖБИ» в его убыточности; 3) превышение прироста основных средств над приростом выручки; 4) представление налогоплательщиком убытков в бухгалтерской и финансовой отчетности; 5) несоразмерность доходов и расходов корпорации по данным бухгалтерской отчетности;

- аргументирована объективная вероятность проявления теневой составляющей при функционировании корпорации в условиях риска банкротства;

- обоснована целесообразность учета порядка построения российских и зарубежных моделей вероятности банкротства: формирования выписки корпораций – банкротов; создание выборки корпораций – не банкротов; расчет коэффициентов для лиц – банкротов, а также финансовых показателей для лиц – не банкротов; построение регрессионного уравнения; проверка и уточнение модели;

- доказана потенциальная вероятность проявления скрытого финансирования в корпорации на основе неритмичного характера бизнеса, выражающегося в убытках, замедления прироста выручки от прироста стоимости основных средств, несоразмерности отдельных видов доходов и расходов корпорации, отличия значений показателей (рентабельность продаж, абсолютная ликвидность) от среднего уровня по виду экономической деятельности, отклонения почти всех показателей, характеризующих состояние источников финансирования от нормативной отметки;

- установлены ключевые направления выхода корпорации из финансового кризиса, включающие: уменьшение затрат, обеспечивающее рост рентабельности продаж и притока денежных средств; стимулирование продаж, оптимизацию денежных потоков; работу с дебиторами, совершенствование политики коммерческого кредитования; реструктуризацию кредиторской задолженности; управление персоналом в условиях кризиса и угрозы ликвидации организации.

Предложенные в работе методы, способы, модели по финансовой оценке потенциального банкротства корпорации, практические рекомендации его регулирования позволят восстановить АО «КЗЖБИ» финансовую стабильность,

ликвидность, снизив вероятность банкротства до безопасного уровня.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. О несостоятельности (банкротстве): федер. закон от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ // Справочно-правовая система «Консультант-плюс». – Режим доступа: [http:// base.consultant.ru](http://base.consultant.ru).

2. Об акционерных обществах: федер. закон от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ [Электронный ресурс] // Справочно-правовая система «Консультант-плюс». – Режим доступа: [http:// base.consultant.ru](http://base.consultant.ru).

3. Анализ эффективности и рисков финансово-хозяйственной деятельности : учебное пособие / Е.В. Смирнова, В.М. Воронина, О.В. Федорищева, И.Ю. Цыганова ; Оренбургский государственный университет. – Оренбург : Оренбургский государственный университет, 2017. – 166 с.

4. Байкина С. Г. Учет и анализ банкротств: учебное пособие / С. Г. Байкина [Электронный ресурс]. – 2-е изд. – М.: Дашков и К, Ай Пи Эр Медиа, 2014. – 112 с.

5. Баскакова О. В. Экономика предприятия (организации): учебник / О. В. Баскакова, Л.Ф. Сейко. – М.: Дашков и К°, 2018. – 370 с.

6. Владимирский-Буданов М. Ф. Обзор истории русского права / М.Ф. Владимирский-Буданов. – М.: Территория будущего, 2014. – 260 с.

7. Воронина М. В. Финансовый менеджмент: учебник / М. В. Воронина. – М.: Дашков и К, 2020. – 399 с.

8. Гореликов К.А. Антикризисное управление: учебник / К. А. Гореликов. – 3-е изд. – М.: Дашков и К°, 2018. – 216 с.

9. Драгункина Н.В. Экономическая теория (для экономистов) / Н.В. Драгункина, М.С. Ключкова; научная книга. – 2-е изд. – Саратов: Научная книга, 2020. – 48 с.

10. Елисеев А. С. Экономика: учебник / А.С. Елисеев. – 2-е изд., стер. – М.: Дашков и К°, 2020. – 528 с.
11. Информационно-правовая система Консультант плюс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.
12. Керимов В.Э. Бухгалтерский финансовый учет: учебник / В. Э. Керимов. – 6-е изд. – М.: Дашков и К°, 2018. – 686 с.
13. Косолапова М. В. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебник / М. В. Косолапова, В. А. Свободин. – М.: Дашков и К°, 2018. – 247 с.
14. Купрещенко Н. П. Теневая экономика: учебное пособие / Н. П. Купрещенко. – М.: Юнити-Дана: Закон и право, 2015. – 199 с.
15. Литвинцева Г.П. История и методология экономической науки: учебник / Г. П. Литвинцева. – Новосибирск: Новосибирский государственный технический университет, 2017. – 240 с.
16. Лукашин Ю. П. Прогнозирование социально-экономических процессов: учебное пособие / Ю.П. Лукашин; Московская международная высшая школа бизнеса «МИРБИС» (Институт). – Москва; Берлин: Директ-Медиа, 2017. – 88 с.
17. Меньшикова М. А. Экономическая устойчивость предприятия: учебное пособие / М.А. Меньшикова; Технологический университет, Кафедра экономики. – Москва; Берлин : Директ-Медиа, 2019. – 36 с.
18. Несостоятельность (банкротство): учебный курс / Е. Г. Афанасьева, А. В. Белицкая, А. З. Бобылева и др.; под ред. С. А. Карелиной; Московский государственный университет им. М. В. Ломоносова, Юридический факультет. – Москва: Статут, 2019. – Том 1. – 926 с.

19. Неяскина Е.В. Экономический анализ деятельности организации: учебник для академического бакалавриата: / Е. В. Неяскина, О.В. Хлыстова. – изд. 2-е, перераб. и доп. – Москва; Берлин : Директ-Медиа, 2020. – 360 с.

20. Нуралиев С. У. Экономика: учебник / С. У. Нуралиев, Д. С. Нуралиева. – М.: Дашков и К°, 2018. – 431 с.

21. Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВПО СКФУ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.library.stavsu.ru>.

22. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.minfin.ru/ru>.

23. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.gks.ru>.

24. Официальный сайт Центра раскрытия корпоративной информации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.e-disclosure.ru>.

25. Саталкина Н.И. Анализ и прогнозирование банкротств: учебное пособие / Н. И. Саталкина, Г. И. Терехова, Ю. О. Терехова; Тамбовский государственный технический университет. – Тамбов: Тамбовский государственный технический университет (ТГТУ), 2017. – 82 с.

26. Современный экономический словарь: справочное издание / Б. Райзберг, Л. Лозовский, Е. Стародубцева,. –Москва, «Инфа-М» 2017. – 512 с.

27. Уклонение от уплаты налогов. Проблемы и решения: монография для магистрантов, обучающихся по программам

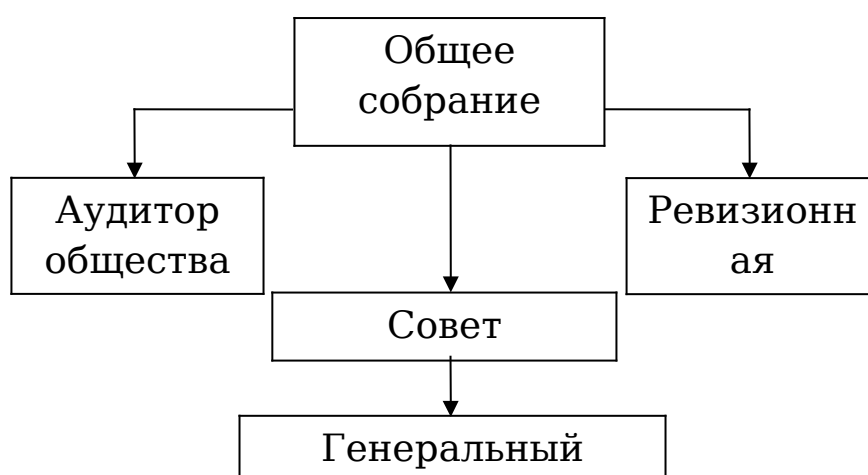
направления «Финансы и кредит» / под ред. И.А. Майбурова, А. П. Киреенко, Ю.Б. Иванова. – М.: Юнити, 2015. – 383 с.

28. Хрестоматия по истории отечественного государства и права, X век. – 1917 год / Сост.: В.А. Томсинов. – М., 2015. – С. 13.

29. Экономика и право. Теневая экономика: учебное пособие / Н. Д. Эриашвили, Г. М. Казиахмедов, Н. В. Артемьев и др.; ред. Н.Д. Эриашвили, Н.В. Артемьев. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юнити, 2015. – 449 с.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

«Организационная структура управления и финансовая отчетность корпорации»



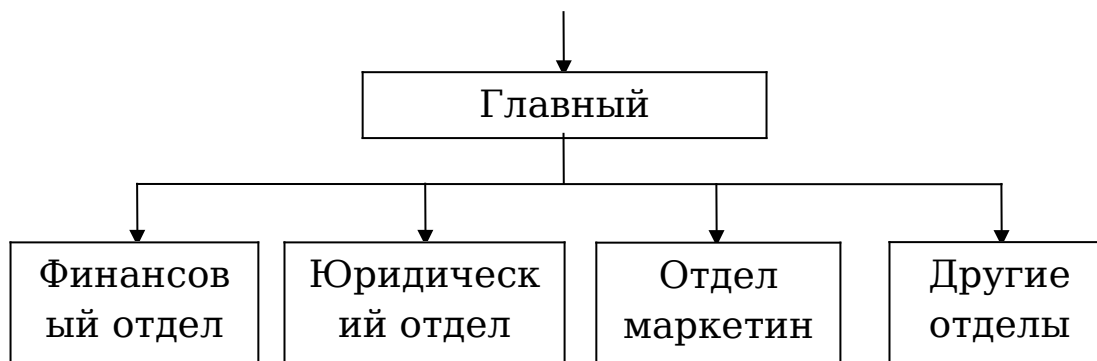


Рисунок А. 1 – Организационная структура АО «КЗЖБИ»

Таблица А. 1 – Анализ бухгалтерского баланса АО «КЗЖБИ»

Показатели	Годы						Темп роста 2019 г. к 2018 г., %	Абсолютное изменение (+, -)
	2017		2018		2019			
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%		
Основные средства	1462 4	14,69	1345 3	15,67	1642 3	21,57	122,08	2970
Финансовые вложения	63	0,06	63	0,07	63	0,08	100,00	0
Прочие внеоборотные активы	3071	3,08	3795	4,42	3080	4,05	81,16	- 715
Итого внеоборотных активов	1775 8	17,83	1731 1	20,17	1956 6	25,70	113,03	2255
Запасы	7243 7	72,74	6103 1	71,10	5032 9	66,12	82,46	- 10702

Дебиторская задолженность	5876	5,90	4544	5,29	2 908	3,82	64,00	- 1636
Денежные средства и денежные эквиваленты	3508	3,52	2654	3,09	3319	4,36	125,06	665
Итого оборотных активов	8182 1	82,17	6822 9	79,48	5655 5	74,30	82,89	- 11674
Баланс	9957 9	100,0 0	85 840	100,0 0	76 121	100,0 0	88,68	- 9719
Уставный капитал	353	0,35	353	0,41	353	0,46	100,00	0
Переоценка внеоборотных активов	2887	2,90	2887	3,38	2887	3,79	100,00	0
Добавочный капитал	9039	9,08	9 039	10,57	9 039	11,87	100,00	0
Резервный капитал	17	0,02	17	0,02	17	0,02	100,00	0
Нераспределенная прибыль	7082 1	71,12	3952 1	46,20	3934 3	51,68	99,55	- 178
Итого капитала и резервов	83 117	83,47	51 817	60,58	51 639	67,84	99,66	- 178
Заемные средства	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0
Отложенные налоговые обязательства	2 295	2,30	2 584	3,02	1 406	1,85	54,41	- 1178
Итого долгосрочных обязательств	2295	2,30	2584	3,02	1406	1,85	54,41	-1178
Заемные средства	0	0,00	5 000	5,85	4900	6,44	98,00	- 100
Кредиторская задолженность	1415 0	14,21	26 132	30,55	18 169	23,87	69,53	- 7963
Пр. обязательства	17	0,02	7	0,01	7	0,01	100,00	0
Итого краткосрочных обязательств	1416 7	14,23	31 139	36,40	23 076	30,31	74,11	- 8063
Баланс	9957 9	100,0 0	8554 0	100,0 0	7612 1	100,0 0	88,99	- 9419

Таблица А. 2 - Оценка финансовых результатов АО «КЗЖБИ»

Показатели	Годы						Темп роста 2019	Абсолютное изменение
	2017		2018		2019			
	тыс.	%	тыс.	%	тыс.	%		

	руб.		руб.		руб.			
Выручка	16023 7	100,0 0	154724	100,0 0	159818	100,0 0	103,2 9	5094
Себестоимость продаж	- 14900 2	92,99	- 147768	95,50	- 136113	85,17	92,11	11655
Валовая прибыль (убыток)	11235	7,01	6956	4,50	23705	14,83	340,7 8	16749
Коммерческие расходы	- 4 741	2,96	-4 450	2,88	-3 882	2,43	87,24	568
Управленческие расходы	-18 025	11,25	-20 228	13,07	-20 239	12,66	100,0 5	-11
Прибыль (убыток) от продаж	-11 531	7,20	-17 722	11,45	-416	0,26	2,35	17306
Проценты к уплате	- 292	0,18	-419	0,27	-510	0,32	121,7 2	- 91
Прочие доходы	1335	0,83	1 209	0,78	2 032	1,27	168,0 7	823
Прочие расходы	-1 891	1,18	13392	8,66	-1 013	0,63	-7,56	-14405
Прибыль (убыток) до налогообложения	-12379	7,73	-30324	19,60	93	0,06	-0,31	30417
Текущий налог на прибыль	-860	0,54	-696	0,45	-1450	0,91	208,3 3	-754
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2856	1,78	6918	4,47	1179	0,74	17,04	-5739
Изменение налоговых обязательств	510	0,32	-289	0,19	1179	0,74	- 407,9 6	1468
Чистая прибыль (убыток)	-12729	7,94	-31 309	20,24	-178	0,11	0,57	31131

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение
высшего образования
«СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Институт Экономики и управления

Кафедра Финансы и кредит

Направление подготовки/ специальность 38.03.01

Экономика

Направленность (профиль)/ специализация «Финансы и кредит»

«УТВЕРЖД

АЮ»

Зав. кафедрой Финансы и

кредит

_____ Н.Н.

Куницына

«22» апреля 2020 г

**ЗАДАНИЕ НА ВЫПУСКНУЮ КВАЛИФИКАЦИОННУЮ РАБОТУ
(ДИПЛОМНУЮ РАБОТУ)**

Студент Куприна Дарья Алексеевна _____ группа ЭКМ-б-о-16-4

_____ фамилия, имя, отчество

1.Тема Финансовые методы оценки потенциального банкротства корпорации: проблемы и перспективы

Утверждена распоряжением по институту №131/18.00-03 от «20» апреля 2020 г.

2.Срок представления работы к защите «22» июня 2020 г.

3.Исходные данные для исследования Законодательные и нормативные акты, Указы Президента РФ, распоряжения федеральных и региональных органов государственной власти, материалы публикуемой отчетности объекта исследования, данные Федеральной службы государственной статистики РФ

4. Содержание дипломной работы:

4.1 Теоретико-методические аспекты финансовой оценки банкротства организации

4.2 Финансовая оценка проявления банкротства в корпорации - АО «КЗЖБИ»

4.3 Перспективы регулирования и финансовой оценки потенциального банкротства корпорации

Приложение

Дата выдачи задания «22» апреля 2020

г. _____

Руководитель работы _____  _____ В.В.
Мануйленко

подпись

инициалы,

фамилия

Консультанты по разделам

подпись

инициалы,

фамилия

подпись

инициалы,

фамилия

подпись

инициалы,

фамилия

Задание принял к исполнению «22» апреля 2020

г. _____

подпись студента

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение
высшего образования
«СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Институт Экономики и управления

Кафедра Финансы и кредит

Направление подготовки / специальность 38.03.01

Экономика

Направленность (профиль)/ специализация «Финансы и кредит»

КАЛЕНДАРНЫЙ ПЛАН

Фамилия, имя, отчество (полностью) Куприна Дарья Алексеевна

Тема ВКР Финансовые методы оценки потенциального банкротства корпорации: проблемы и перспективы

Руководитель Мануйленко Виктория Валерьевна

Консультанты: _____

№	Наименование этапов выпускной квалификационной работы	Срок выполнения работы	Примечание
1	<i>Введение</i>	<i>27 апреля 2020 года</i>	
2	<i>Теоретико-методические аспекты финансовой оценки банкротства организации</i>	<i>4 мая 2020 года</i>	
3	<i>Финансовая оценка проявления банкротства в корпорации - АО «КЗЖБИ»</i>	<i>25 мая 2020 года</i>	
4	<i>Перспективы регулирования и финансовой оценки потенциального банкротства корпорации</i>	<i>08 июня 2020 года</i>	
5	<i>Заключение</i>	<i>10 июня 2020 года</i>	
6	<i>Подготовка доклада и иллюстрационного материала</i>	<i>15 июня 2020 года</i>	
7	<i>Оформление и защита ВКР</i>	<i>22 июня 2020 года</i>	

Руководитель _____  _____ В.В. Мануйленко

подпись. Ф.И.О.

Зав. кафедрой _____ Н.Н. Куницына

«22» апреля 2020 г.

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение
высшего образования
«СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Институт Экономики и управления
Кафедра Финансы и кредит

**ОТЗЫВ РУКОВОДИТЕЛЯ
о работе в период подготовки квалификационной работы**

студента Куприной Дарьи Алексеевны
направления подготовки / специальности 38.03.01
Экономика
направленности (профиля) / специализации Финансы и
кредит

над выпускной квалификационной работой на тему Финансовые методы
оценки потенциального банкротства корпорации: проблемы и перспективы

Руководитель выпускной квалификационной работы Мануйленко В. В., д. э.
н., профессор

Фамилия, имя, отчество, ученая степень, звание и
должность

1. Заключение о степени соответствия ВКР теме, утвержденной распоряжением директора института, и заданию на ВКР Тема ВКР
утверждена Распоряжением и. о. директора Института экономики и
управления, ВКР выполнена согласно заданию.
2. Характеристика работы студента в период подготовки выпускной
квалификационной работы
В период подготовки ВКР Куприной Д. А. проявлены самостоятельность,
инициатива, творческий подход и настойчивость в работе, исследование
отличается элементами научной новизной, уровень теоретической и
практической подготовки высокий.
3. Оценка студента как специалиста Студентка подготовлена в соответствии
с областью профессиональной деятельности. За время выполнения ВКР

zareкомендовала себя хорошо подготовленным специалистом по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», направленность (профиль) Финансы и кредит

4. Замечание руководителя: отсутствуют

5. Заключение и оценка ВКР (соответствует или не соответствует предъявляемым требованиям, заключение об уровне освоения компетенций, рекомендуемая оценка: отлично, хорошо, удовлетворительно): ВКР по содержанию, структуре, оформлению отвечает предъявляемым требованиям, общекультурные (ОК-3, ОК-4, ОК-6, ОК-7), общепрофессиональные (ОПК-1, ОПК-2, ОПК-3), профессиональные (ПК-1, ПК-2, ПК-3, ПК-6, ПК-7, ПК-9, ПК-10, ПК-21, ПК-22, профессионально-профильные (ППК-1, ППК-3) компетенции освоены в полном объеме. Студентка заслуживает положительной оценки.

6. Заключение о допуске - защите в государственной экзаменационной комиссии. Куприна Д. А. допускается к защите в государственной экзаменационной комиссии, заслуживает присвоения квалификации бакалавр по направлению 38.03.01 «Экономика», направленность, профиль «Финансы и кредит».

Дата «15» июня 2020 г.
В. Мануйленко

 В.

СПРАВКА

о результатах проверки текстового документа на наличие заимствований

Проверка выполнена в системе
Антиплагиат.ВУЗ

Автор работы	Куркина Дарья Александровна
Подразделение	807
Тип работы	Не указано
Название работы	Куркина_30.03.01 807
Название файла	Куркина_30.03.01 807 .doc
Процент заимствования	36,17 %
Процент самодублирования	0,00 %
Процент цитирования	6,78 %
Процент оригинальности	55,05 %
Дата проверки	11:31:44 27 июня 2020г.
Модуль поиска	Модуль поиска ИГИС "Антиплагиат"; Модуль выделения библиографических записей; Сводная коллекция ЭБС; Модуль поиска "Интернет Плюс"; Коллекция РГБ; Цитирование; Модуль поиска переводных заимствований; Модуль поиска переводных заимствований по eLibrary (EPLib); Модуль поиска переводных заимствований по интернет (EPLib); Коллекция eLIBRARY.RU; Коллекция GARD-IT; Коллекция Медицина; Диссертации и авторефераты ИБС; Модуль поиска перефразирований eLIBRARY.RU; Модуль поиска перефразирований Интернет; Коллекция Патенты; Модуль поиска "СОВУ"; Модуль поиска общепотребительных выражений; Коллекция вузов
Работу проверил	Мандрыченко Виктория Валерьевна 800 (фамилия)
Дата подписи	<div style="border: 1px solid black; width: 150px; height: 20px; display: inline-block;"></div> <div style="border: 1px solid black; width: 150px; height: 20px; display: inline-block; margin-left: 100px;"></div> Подпись проверяющего

Чтобы убедиться в подлинности справки, используйте QR-код, который содержит ссылку на отчет.



Ответ на вопрос, является ли обнаруженное заимствование корректным, система оставляет на усмотрение проверяющего. Предоставление информации на подписи использовано в коммерческих целях.