

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РФ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
КЕМЕРОВСКИЙ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ (УНИВЕРСИТЕТ)

Кафедра «Экономика и управление»

Выпускная квалификационная работа

**"ВЕРОЯТНОСТЬ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ (БАНКРОТСТВА)
ОРГАНИЗАЦИИ И РАЗРАБОТКА МЕРОПРИЯТИЙ ПО УЛУЧШЕНИЮ
ЕЁ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ (НА ПРИМЕРЕ ОАО «КАСКАД-
ЭНЕРГО», Г. АНЖЕРО-СУДЖЕНСК)»**

Выполнил: студент гр. ЭУз-01
Рыхтиков Д.А..

Руководитель: к.э.н., доц.
Масленников П.В.

Работа защищена:

Кемерово 2016

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РФ
Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение
высшего образования
КЕМЕРОВСКИЙ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ (УНИВЕРСИТЕТ)



Факультет Заочный

Кафедра Экономика и управление

Направление(специальность) 080502 Экономика и управление на предприятии
(индекс, название)

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

на соискание квалификации Экономист-менеджер

Обозначение документа АЭЗ. ВКР. 00.48.16.ПЗ

Тема Вероятность несостоятельности (банкротства) организации и
разработка мероприятий по улучшению её финансового состояния
(на примере ОАО «Каскад-энерго», г. Анжеро-судженск)

Специальная часть Определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго»

Студент Рыхтиков Дмитрий
Фамилия, имя, отчество, подпись

Руководитель квалификационной работы П.В. Масленников
Подпись, дата, инициалы, фамилия

Консультанты по разделам:

<u>Теоретический</u>	<u>П.В. Масленников</u>
краткое наименование раздела	Подпись, дата, инициалы, фамилия
<u>Аналитический</u>	<u>П.В. Масленников</u>
краткое наименование раздела	Подпись, дата, инициалы, фамилия
<u>Специальный</u>	<u>П.В. Масленников</u>
краткое наименование раздела	Подпись, дата, инициалы, фамилия
<u>Мероприятия</u>	<u>П.В. Масленников</u>
краткое наименование раздела	Подпись, дата, инициалы, фамилия

Нормоконтролер Н.М. Егорова
Подпись, дата, инициалы, фамилия

Допустить к защите
Заведующий кафедрой П.В. Масленников
Подпись, дата, инициалы, фамилия

Кемерово, 2016г.

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РФ
Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение высшего образования
КЕМЕРОВСКИЙ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ (УНИВЕРСИТЕТ)



Кафедра «Экономика и управление»

УТВЕРЖДАЮ:

Зав. Кафедрой:

Масленников П.В.

подпись, фамилия, инициалы, дата

ЗАДАНИЕ

на выполнение выпускной квалификационной работы

Студенту группы ЭУз-01 Рыхтикову Дмитрию Александровичу
номер группы, фамилия, имя, отчество

1. Тема Вероятность несостоятельности (банкротства) организации и
разработка мероприятий по улучшению её финансового состояния
(на примере ОАО «Каскад-энерго», г. Анжеро-Судженск)

Специальная часть Мероприятия по улучшению финансового
состояния ОАО «Каскад-энерго»

утверждена приказом по институту № 321 от 11 апреля 2016г
дата

2. Срок представления работы к защите 10 июня 2016г
дата

3. Исходные данные к выполнению работы: Данные отчета
о прохождении преддипломной практики

4. Содержание текстового документа:

Введение: Отражает актуальность темы, объект, цели и задачи исследования
краткое содержание

4.1. Теоретический: теоретические и практические подходы к определению
наименование раздела краткое содержание
вероятности банкротства организации

4.2. Аналитический: организационно-экономическая характеристика ОАО
наименование раздела краткое содержание
«Каскад-энерго», основные экономические показатели
предприятия за 2012-2014 годы

4.3. Специальный: определение вероятности банкротства ОАО
наименование раздела краткое содержание
«Каскад-энерго»

4.4. Мероприятия:	мероприятия по улучшению финансового
наименование раздела	краткое содержание
состояния ОАО «Каскад-энерго»	
4.5. Заключение:	выводы по результатам исследования
наименование раздела	краткое содержание
4.6. Список литературы:	
краткое содержание	

5. Перечень графического материала с точным указанием чертежей:

5.1

5.2

5.3

5.4

5.5

5.6

6. Консультанты по разделам:

Теоретический	П.В. Масленников
краткое наименование раздела	подпись, дата, инициалы, фамилия
Аналитический	П.В. Масленников
краткое наименование раздела	подпись, дата, инициалы, фамилия
Специальный	П.В. Масленников
краткое наименование раздела	подпись, дата, инициалы, фамилия
Мероприятия	П.В. Масленников
краткое наименование раздела	подпись, дата, инициалы, фамилия
краткое наименование раздела	подпись, дата, инициалы, фамилия

7. Руководитель выпускной квалификационной работы _____

П.В. Масленников

подпись, дата, инициалы, фамилия

8. Дата выдачи задания 8 апреля 2016г

Задание принял к исполнению: _____ Д.А. Рыхтиков

подпись, дата, инициалы, фамилия

Рассмотрены теоретические и практические подходы к определению вероятности банкротства организации, а также мероприятия по улучшению ее финансового состояния. Объектом исследования выступает ОАО «Каскад-энерго».

Выпускная квалификационная работа состоит из трех разделов: в первом приведены подходы к определению вероятности банкротства, во втором - проведено определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» и в третьем – приведены мероприятия по улучшению его финансового состояния.

АЭЗ. ВКР. 00.48.16.ПЗ

Изм.	Лист	№ докум.	Подпись	Дата				
Студент		Рыхтиков Д.А.			<i>Вероятность несостоятельности (банкротства) организации и разработка мероприятий по улучшению ее финансового состояния (на примере АО «Каскад-энерго», г. Анжеро- Судженск)</i>	Лит.	Лист	Листов
Руковод.		Масленников П.В.					4	81
Консульт.		Масленников П.В.				КемТИПП, гр. ЭУз-01		
Н. контр.		Егорова Н.М.						
Зав.каф.		Масленников П.В.						

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	6
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И ПРАКТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ОРГАНИЗАЦИИ.....	8
1.1 Понятие и признаки банкротства организации.....	8
1.2 Виды и причины банкротства организации.....	10
1.3 Методики определения вероятности банкротства зарубежных ученых.....	15
1.4 Методики определения вероятности банкротства отечественных ученых.....	2
9	
2 ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОАО «КАСКАД-ЭНЕРГО», ОСНОВНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ ЗА 2012-2014 ГОДЫ.....	38
2.1 Характеристика ОАО «Каскад-энерго».....	38
2.2 Анализ динамики основных экономических показателей ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг.....	39
3 ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ОАО «КАСКАД-ЭНЕРГО».....	43
3.1 Определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» методиками зарубежных ученых.....	43
3.2 Определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» методиками отечественных ученых.....	52
3.3 Комплексная оценка вероятности банкротства организации.....	57
4 МЕРОПРИЯТИЯ ПО УЛУЧШЕНИЮ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОАО «КАСКАД-ЭНЕРГО».....	60
4.1 Направления улучшения финансового состояния организации.....	60
4.2 Мероприятия по улучшению финансового состояния ОАО «Каскад-энерго».....	65
4.3 Определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» с учетом предложенных мероприятий.....	67
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	69
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	72

						Лист
						5
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

ВВЕДЕНИЕ

На сегодняшний день предприятия, для того чтобы выжить, должны проявить инициативу, предприимчивость и бережливость с тем, чтобы повысить эффективность производства. В противном случае они могут оказаться на грани банкротства. Именно вопрос финансово – хозяйственной деятельности предприятия является неотъемлемой частью функционирования любого предприятия.

По мнению Кращенко Дмитрия Алексеевича затяжной кризис, переживаемый российской экономикой, порождает тяжелые проблемы. Одна из них – финансовая несостоятельность предприятий. Сегодня на этапе рыночной экономики становится актуальным понятие экономической несостоятельности, которое проявляется через неспособность внешне платежеспособной и финансово устойчивой организации успешно вести финансово-хозяйственную деятельность.

Системы прогнозирования банкротства, разработанные зарубежными и российскими авторами, включают в себя от двух до семи ключевых показателей, характеризующих финансовое состояние коммерческой организации. Существуют количественные и качественные методы прогнозирования банкротства. Важнейшей задачей для современных предприятий является необходимость «продержаться на плаву», обеспечить относительно стабильное развитие до лучших времен, что призвана обеспечить разработка и реализация политики финансового оздоровления.

Политика финансового оздоровления представляет собой часть общей стратегии развития предприятия и заключается в обеспечении наиболее эффективных форм и методов улучшения финансового состояния предприятия.

Возникновение проблемы восстановления платежеспособности предприятия в российской экономике напрямую связано с введением правового регулирования деятельности хозяйствующих субъектов, характеризуемой явлениями финансовой несостоятельности (банкротства).

						Лист
						6
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

Как правило, подобная ситуация является результатом совокупности множества причин, таких как недостаточная квалификация административно-управленческого персонала, изменение конъюнктуры и ценовой политики рынка, на котором действует предприятие, и др.

Немаловажную роль в этом случае играет государственное регулирование, законодательно ограничивая уровень деятельности коммерческих организаций той или иной отрасли либо стимулируя развитие отрасли через дотации, субсидии, льготное налогообложение предприятий. Тем не менее результатом влияния совокупности микро- и макроэкономических процессов на деятельность экономического субъекта является развитие или деградация его финансово-хозяйственной деятельности, которая отражается в улучшении или ухудшении финансового состояния. Поэтому в процессе функционирования любого предприятия существует объективная необходимость в периодической оценке его деятельности и перспективы развития.

Правильная оценка степени финансового состояния является толчком к выявлению более конкретных причин дисбаланса деятельности организации, а также позволяет своевременно и рационально влиять на механизм возникновения этих причин путем принятия конкретных управленческих решений.

Актуальность данного вопроса определила цель выпускной квалификационной работы: определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» и разработка мероприятий по улучшению его финансового состояния.

Исходя из поставленной цели, необходимо решить следующие задачи:

- раскрыть теоретические основы риска банкротства;
- дать оценку вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» г. Анжеро-Судженск;
- разработать мероприятия по улучшению финансового состояния ОАО «Каскад-энерго» г. Анжеро-Судженск;

Предметом исследования выступает диагностика финансового состояния и оценка вероятности банкротства.

Объект исследования – ОАО «Каскад-энерго» г. Анжеро-Судженск.

						Лист
						7
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

Данная работа состоит из введения, основной части, заключения, списка литературы и необходимых приложений. Основная часть работы определена четырьмя главами.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И ПРАКТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ОРГАНИЗАЦИИ

1.1 Понятие и признаки банкротства организации

Под несостоятельностью (банкротством) в новом Федеральном законе «О несостоятельности (банкротстве) в РФ № 127 ФЗ от 26 октября 2002г (ред. От 29.12.2012г с изменениями, вступившими в силу 02.01.2013г) [1] понимается неспособность должника удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. Когда в качестве должника выступает юридическое лицо, то, она признается несостоятельной в том случае, когда в течение трех месяцев с наступления даты их исполнения не исполнены соответствующие обязанности. Для признания банкротом должника-гражданина, индивидуального предпринимателя, также требуется, чтобы сумма задолженности по его обязательствам была выше стоимости принадлежащих ему активов [6, С. 232].

В общем случае юридическое лицо (организация) считается неспособной удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства не исполнены ею в течение трех месяцев с даты, однако для отдельных юридических лиц имеются особые требования.

Например, основанием для признания кредитной организации банкротом является федеральный закон о несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций.

Несостоятельность (банкротство) кредитной организации признается арбитражным судом в случае ее неспособности удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. Кредитная организация считается неспособной

						Лист
						8
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

удовлетворить требования кредиторов подснежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязанности не исполнены ею в течение одного месяца с момента наступления даты их исполнения (ст.2 Закона).

Для признания банкротами стратегических организаций и субъектов естественной монополии необходима их суммарная задолженность в 500000 рублей, непогашенная в течение шести месяцев.

Что касается должника-гражданина, то для признания его банкротом необходимо также, чтобы сумма задолженности по его обязательствам превысила стоимость принадлежащего ему имущества.

Итак, в основе определения банкротства лежит презумпция, согласно которой хозяйствующий субъект, не оплативший товары, работы, услуги, а также не уплативший налоги и иные обязательные платежи в течение длительного (более трех или более шести месяцев) срока, не способен погасить свои обязательства перед кредиторами. Чтобы избежать банкротства, должник должен либо погасить свои обязательства, либо представить суду доказательства необоснованности требований кредиторов, налоговых и иных уполномоченных государственных органов. При определении критериев банкротства в силу статьи 4 Закона принимаются во внимание денежные обязательства должника и его обязанности по уплате обязательных платежей в бюджет и внебюджетные фонды.

Состав и размер обязательств и обязанностей по обязательным платежам определяются на момент подачи заявления в Арбитражный суд о признании должника банкротом. В состав денежных обязательств включаются:

- задолженность за переданные товары, выполненные работы, оказанные услуги;
- суммы займа с учетом процентов, подлежащих уплате должником [8, с. 144].

Не включаются обязательства:

- перед гражданами за причинение вреда жизни и здоровью;
- по выплате авторского вознаграждения;
- перед учредителями (участниками) должника, вытекающие из такого участия;

						Лист
						9
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

-неустойки (штрафы, пени) за неисполнение и ненадлежащее исполнение денежного обязательства; они также не учитываются при определении размера обязательных платежей.

Размер денежных обязательств должен быть подтвержден решением суда или документа, свидетельствующим о признании должником этих требований. Арбитражный суд возбуждает дело о банкротстве, если требования к должнику в совокупности составляет не менее 500 минимальных размеров оплаты труда [4, С. 276].

Признаками банкротства организации является:

- не способность удовлетворения требований кредиторов по денежным обязательствам в течение 3 и более месяцев с даты исполнения;
- не способность исполнения обязанности по уплате обязательных платежей в течение 3 и более месяцев с даты исполнения;
- иные случаи, предусмотренные законодательством РФ, в том числе при признании банкротом отсутствующего должника или при банкротстве стратегической организации или естественной монополии [4, С. 279].

Банкротство предприятий – новое явление современной российской экономики, развивающей рыночные отношения. В дореволюционной России развитое законодательство о несостоятельности (банкротстве) существовало более столетия, но, к сожалению, в настоящее время правовые традиции применения процедуры банкротства практически утрачены [3, С. 316].

1.2 Виды и причины банкротства организации

Банкротство представляет собой важнейший институт рыночной экономики, нормальное функционирование которого в настоящее время в переходных условиях затруднено ввиду отсутствия полноценных концептуальных основ данного института, недостаточно развитой и проработанной правовой системы, что ведет к характерной для России недооценке значимости как института несостоятельности, так и содержания механизма банкротства. В условиях действительного отсутствия единой

						Лист
						10
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

классификации несостоятельности можно говорить о том, что необходима систематизация существующих видов банкротства в целях повышения внимания к проблемам исследования методологических основ института банкротства, это может впоследствии позволить прийти к наиболее эффективному поиску решений в области его совершенствования на практике. Требуется учитывать, что предлагаемая классификация носит условный характер, поскольку существует взаимозависимость факторов и разделить их можно только условно по преимущественному фактору, определяющему его природу.

Например, в зависимости от факторов, способствующих развитию неплатежеспособности, некоторые авторы выделяют три основных вида банкротства:

1. Банкротство бизнеса, вызванное неэффективным управлением предприятием, неправильной маркетинговой стратегией или использованием имеющихся ресурсов.

2. Банкротство собственника, вызванное, в первую очередь, недостатком инвестиционных ресурсов собственника, которые необходимы для расширенного, а иногда и простого воспроизводства при наличии нормальных материальных и трудовых ресурсов, разумной маркетинговой политики и спроса на выпускаемую продукцию.

3. Банкротство производства, возникающее в силу влияния первых двух факторов в силу устаревшего оборудования или из-за жесткой конкуренции компания производит неконкурентоспособную продукцию. Изменить подобное положение компании можно только за счет частичного или полного репрофилирования производства, тогда как иные меры вроде смены управляющего или увеличения финансовых вливаний в существующее производство будут безрезультатными [12, с. 122].

Учитывая современную действительность, с экономической точки зрения описанная классификация представляется достаточно обоснованной. Следует отметить, что подавляющее большинство авторов при разграничении видов банкротства исходят из законодательства, юридического определения этого понятия, признания несостоятельности в суде, что вполне логично, учитывая

						Лист
						11
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

преимущественное внимание к банкротству как к правовому институту в юридической литературе. Данный тезис подтверждает история мирового конкурсного права, в процессе которой, начиная с XIX века, проводится разделение несостоятельности на виды. В качестве критериев классификации выступали 1) характер причин, повлекших несостоятельность; 2) характер деятельности должника. Несмотря на близость первого критерия, связанного с причинами банкротства, к вышеизложенной классификации, связанные с ними виды несостоятельности в то время были прямо прописаны в законодательстве (чего нельзя сказать о настоящем времени) [21, с. 44].

Очевидно, что в настоящее время традиции того российского законодательства практически полностью утеряны. На смену им пришла весьма распространенная классификация, предлагаемая в качестве основной в финансовой практике, в частности, специалистами в области антикризисного управления, согласно которой выделяют:

1. Реальное банкротство, характеризующееся неспособностью организации восстановить свою платежеспособность в силу действительных потерь собственного и заемного капитала. В данном случае подразумевается юридическое объявление такой компании банкротом.

2. Техническое (временное, условное) банкротство подразумевает, что неплатежеспособность компании вызвана существенной просрочкой оплаты ее задолженности на фоне большого объема дебиторской задолженности, затоваривания готовой продукцией, в результате чего сумма активов организации превосходит объем ее долгов. В данном случае юридического признания банкротства компании можно избежать путем проведения необходимых антикризисных мероприятий, санации должника.

3. Криминальное банкротство, целью которого является намеренное завладение собственностью организации, ставшей должником при попустительстве руководства, которое может действовать не только в личных интересах, но и под давлением недобросовестных кредиторов. В данном случае банкротство становится неким вариантом криминального бизнеса, что достаточно явно прослеживается в России, особенно на начальном этапе

становления рыночной экономики. Как правило, криминальные банкротства связаны с созданием или приобретением фиктивных долгов различными способами, а также с полным устранением бывшего менеджмента и участников предприятия от управления [8, с. 149].

Согласно российскому законодательству среди правонарушений, связанных с намеренной утратой платежеспособности, выделяются:

- неправомерные действия при банкротстве;
- преднамеренное банкротство;
- фиктивное банкротство [6, с. 34].

Общественная опасность криминальных банкротств заключается в подрыве институтов займа и кредита, этих фундаментальных инструментов экономической деятельности, путем умышленного уклонения от уплаты долгов.

Выделяют следующие стадии банкротства организаций:

1-я стадия. Зарождение финансовой неустойчивости, появление негативных явлений в хозяйственной деятельности предприятия.

На этой стадии происходит снижение цены предприятия, уменьшаются доходы, растут убытки. Однако производственный процесс осуществляется в том же ритме без количественных и качественных решений.

Но косметические мероприятия по утаиванию руководства перед кредиторами или другими заинтересованными лицами такой информации (например, дальнейшая выплата дивидендов, увеличение заемного капитала) зачастую приводят лишь к ухудшению дел на предприятии.

2-я стадия. Возникновение неустойчивости (начальная стадия финансовой неустойчивости). Появляются сбои в производственном процессе. Например, уменьшается сбыт продукции, возрастает задолженность.

3-я стадия. Устойчивая, или длительная, финансовая неустойчивость. Происходит дальнейшее ухудшение показателей работы организации, резкое изменение статей актива и пассива баланса, ухудшение финансовых результатов.

4-я стадия. Хроническая финансовая неустойчивость. Происходит частичная остановка производства. На этом этапе руководство может прибегнуть

									Лист
									13
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата					

даже к мошенничеству, что называется «отыграться» для зарабатывания любым путем [9, С.8].

5-я стадия. Банкротство организации. Полная остановка производства, отсутствует платежеспособность, организация не может своевременно оплачивать долги, как в полном объеме, так и частично. Банкротство становится очевидным .

Банкротство проявляется как несогласованность денежных потоков (притока и оттока денег).

Во всех случаях причиной банкротства является неверная оценка ожидаемых темпов роста.

Банкротство организации – это результат негативного влияния разнообразных внешних и внутренних факторов развития организации в рыночных условиях. Оно зарождается в период финансового здоровья, если его не подкреплять постоянной аналитической работой, направленной на выявление и нейтрализацию скрытых негативных тенденций.

Причины несостоятельности можно классифицировать на финансовые и связанные с профессионализмом управления.

В экономической литературе также распространена классификация причин банкротства на внешние и внутренние.

Внешними причинами банкротства могут быть значительное изменение размера и структуры потребностей и уровня доходов и накоплений целевых клиентов, политическая нестабильность, направленность внутренней политики, развитие науки и техники, определяющие большинство составляющих конкурентоспособности товара и процесса его производства, последствия экономического спада или ухудшение курса валюты, а также возникающая вследствие глобализации международная конкуренция.

К внутренним факторам, определяющим возможность банкротства компании можно отнести нерациональную стратегию предприятия, неадекватные рыночным условиям принципы хозяйствования, нерациональное использование ресурсов, а также низкое качество маркетинга.

									Лист
									14
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата					

Причиной банкротства российских предприятий в период общего кризиса являются слишком неблагоприятные макроэкономические условия: нарушение традиционных хозяйственных связей, спад спроса, резкие труднопрогнозируемые изменения экономической политики.

1.3 Методики определения вероятности банкротства зарубежных ученых

Банкротство – это результат взаимодействия многочисленных факторов как внешнего, так и внутреннего характера:

1) внешние (экзогенные) причины – не зависят от деятельности предприятия (факторы социально-экономического развития страны, факторы развития товарных и финансовых рынков, политическая нестабильность и т.д.);

2) внутренние (эндогенные) причины – зависят от деятельности предприятия (факторы, связанные с операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия, низкий уровень квалификации управленческого персонала, прочие факторы).

Современная экономическая наука имеет в своем арсенале большое количество разнообразных приемов и методов прогнозирования финансовых показателей, в том числе в плане оценки возможного банкротства.

В зарубежной экономической литературе предлагается большое количество методик и математических моделей диагностики вероятности наступления банкротства организаций (модели Р. Лиса, Д. Фулмера, Г. Спрингейта, Р. Таффлера, Ж. Конана и М. Гольдера, У. Бивера, Д. Дюрана).

Ниже рассмотрены основные методики оценки риска банкротства зарубежных авторов.

1. Модели Э. Альтмана (США).

Простейшую модель диагностики банкротства предложил профессор Нью-Йоркского университета Эдвард Альтман. Им была исследована вероятность банкротства от двух факторов:

- коэффициента текущей ликвидности;

- удельного веса заемных средств в пассивах.

На основе статистической обработки данных по выборке фирм в странах с рыночной экономикой он выявил весовые коэффициенты для каждого из этих факторов. Весовые коэффициенты характеризуют значимость каждого из этих факторов.

Двухфакторная модель выглядит следующим образом:

$$X = -0,387 + (-1,0736) * K_{тл} + 0,579 * K_{фз} \quad (1.1)$$

где: $K_{тл}$ – коэффициент покрытия (текущей ликвидности), т.е. отношение текущих активов (стр.1600) к текущим обязательствам (стр.1700);

$K_{фз}$ – коэффициент финансовой зависимости, т.е. доля заемных средств (сумма всех долгосрочных и краткосрочных обязательств (стр. 1400 + стр. 1500)) в пассивах (общей сумме всех источников (валюте баланса, стр. 1700)).

В сумму обязательств включается сумма целевого финансирования (если оно у предприятия есть). Методика оценки вероятности банкротства по двухфакторной модели Альтмана представлена в таблице 1.1.

Однако российские условия работы организаций отличаются от американских, поэтому прогноз вероятности наступления банкротства по данной модели не всегда будет точным.

Таблица 1.1 – Оценка вероятности банкротства по двухфакторной модели Альтмана [28, С.78]

Значение X	Вероятность банкротства
Больше 0,3	вероятность банкротства велика, т.е. вероятность банкротства больше 50% и возрастает с ростом X
От -0,3 до 0,3	вероятность банкротства средняя
Меньше -0,3	вероятность банкротства мала, т.е. меньше 50% и далее снижается по мере уменьшения X
Равен 0	вероятность банкротства равна 0,5

Однако российские условия работы организаций отличаются от американских, поэтому прогноз вероятности наступления банкротства по данной модели не всегда будет точным.

Более того, данная модель оценки вероятности наступления банкротства базируется только на показателях, характеризующих зависимость организации от внешних источников, а также учитывает показатель текущей ликвидности на определенный момент времени, который очень быстро может измениться.

Кроме того, приведенная формула не учитывает влияние таких показателей, как рентабельность, наличие собственных оборотных средств, отдача активов, деловая активность, эффективность использования ресурсов, которые очень важны при оценке рыночной устойчивости организации.

Другой моделью Э. Альтмана для оценки угрозы банкротства является четырехфакторная модель. В ней уже отражены такие важные показатели, как выручка, полная себестоимость проданных товаров (услуг), сумма оборотных активов, краткосрочных обязательств. Зависимость вероятности банкротства (V) от данных показателей выражается формулой:

$$V = 19,892xV_1 + 0,047*V_2 + 0,7141*V_3 + 0,4860*V_4, \quad (1.2)$$

где:

V_1 = отношение Прибыли (убытков) до налогообложения (стр. 2300, Ф№2) к Материальным активам (стр. 1200, Ф№1);

V_2 = отношение Оборотных активов (стр. 1200, Ф№1) к Краткосрочным пассивам (стр. 1600, Ф№1);

V_3 = отношение Выручки (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (стр. 2110, Ф№2) к Материальным активам (стр. 1200, Ф№1);

V_4 = отношение операционных активов к операционным расходам.

Если $V > 1,425$, то с 95%-ной вероятностью можно утверждать, что в ближайший год банкротство не наступит, и с 79%-ной вероятностью, что это не произойдет в ближайшие пять лет.

						Лист
						17
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

Недостаток данной модели заключается в том, что в ней не учитываются коэффициенты финансовой устойчивости и рыночной активности. Наиболее точными в условиях рыночной экономики являются многофакторные модели прогнозирования банкротства, которые обычно состоят из пяти-семи финансовых показателей.

В практике зарубежных финансовых организаций для оценки вероятности банкротства наиболее часто используется так называемый «Z-счет» Э. Альтмана (индекс кредитоспособности), который представляет собой пятифакторную модель, построенную по данным успешно действующих и обанкротившихся промышленных предприятий США.

В настоящее время существуют две разновидности пятифакторной модели Альтмана:

- так называемая «оригинальная модель», разработанная им в 1968 г. для предприятий, акции которых котировались на фондовом рынке США;
- так называемая «усовершенствованная модель», разработанная в 1983 г. для промышленных и непромышленных предприятий.

Итоговый коэффициент вероятности банкротства Z рассчитывается с помощью пяти показателей, каждый из которых был наделен определенным весом, установленным статистическими методами. В общем виде индекс кредитоспособности (Z -счет) имеет вид:

$$Z\text{-счет} = 1,2 * K_1 + 1,4 * K_2 + 3,3 * K_3 + 0,6 * K_4 + K_5 \quad (1.3)$$

K_1 = отношение чистого оборотного капитала (уточненная величина) (стр.1200-1500, Ф№1) к общей сумме активов (стр. 1600, Ф№1);

K_2 = отношение нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) (стр. 1370, Ф№1) к Общей сумме активов (стр. 1600, Ф№1);

K_3 = отношение суммы прибыли до налогообложения (стр. 2300, Ф№2) и Процентов к уплате (стр. 2330, Ф№2) к общей сумме активов (стр. 1600, Ф№1);

						Лист
						18
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

K_4 = отношение рыночной стоимости всех обычных и привилегированных акций предприятия (т.е. Рыночной величины собственного (акционерного) капитала по данным фондового рынка) к общей сумме заемных средств (всех обязательств) (стр. 1400+стр.1500, ф. №1)

K_5 = отношение выручки (нетто) от продажи (стр. 2110, Ф№1) к общей сумме активов (стр. 1600, Ф№1).

Методика оценки вероятности банкротства по пятифакторной модели Альтмана представлена в таблице 1.2.

Таблица 1.2 – Оценка вероятности банкротства по пятифакторной «оригинальной модели» Альтмана [26, С.311].

Значение Z-счета	Вероятность банкротства
1,8 и менее	вероятность банкротства очень высокая
$1,81 < Z < 2,675$	вероятность банкротства средняя, так называемая («Туманная область»)
$Z = 2,675$	т.е. вероятность банкротства равна 0,5, т.е. 50%
$2,675 < Z < 2,99$	банкротство возможно, но вероятность его невелика
2,99 и более	вероятность банкротства очень низкая, т.е. ничтожна

Результаты многочисленных расчетов по «оригинальной модели» Альтмана показали, что обобщающий показатель Z может принимать значения в пределах $[-14, +22]$. В зависимости от значения « Z -счета» по определенной шкале производится оценка вероятности наступления банкротства.

Очевидно, что «более здоровыми» являются компании, у которых больше «число Z ».

Э. Альтман установил, что предприятия, у которых «показатель Z » превышал 2,99, отличались финансовой стабильностью, и в дальнейшем в их деятельности каких-либо осложнений не наблюдалось.

Фирмы, у которых данный показатель был меньше 1,81 (разумеется, включая и отрицательные числа), рано или поздно приходили к банкротству. Лишь незначительная группа подобных фирм выжила.

Причем, если $Z < 1,81$, то организация станет банкротом:

- через один год – с вероятностью 95%;
- через три года – с вероятностью 48%;
- через четыре года – с вероятностью 30%;
- через пять лет – с вероятностью 20%.

Как показала практика, «оригинальная модель» Альтмана способна с высокой точностью предсказать вероятность банкротства в ближайшей перспективе.

Однако недостаток модели для подавляющего количества непубличных предприятий состоит в отсутствии информации относительно рыночной стоимости их капитала, поэтому ее могут применять лишь крупные промышленные предприятия, чьи акции котируются на фондовой бирже.

«Усовершенствованная модель» дала возможность оценить вероятность банкротства закрытых (непубличных) предприятий с учетом отраслевой специфики.

Сравнительная характеристика точности прогнозирования банкротства предприятия по пяти и семифакторной моделям Альтмана приведена в таблице 1.3 [32, с. 14]. Точность прогнозирования по пятифакторной и семифакторной модели Э Альтмана представлена в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – Точность прогнозирования банкротства, % [26, С.315].

Количество лет до банкротства	Прогноз по 5-тифакторной модели		Прогноз по 7-мифакторной модели	
	Банкрот	Небанкрот	Банкрот	Небанкрот
1	93,9	97,0	96,2	89,7
2	71,9	93,9	84,9	93,1
3	48,3	-	74,5	91,4
4	28,6	-	68,1	89,5
5	36,0	-	69,8	82,1

Семифакторная модель Альтмана имеет вид:

$$Z\text{-счет} = 3,3 \times K_1 + 0,1 \times K_2 + 1,4 \times K_3 + 0,2 \times K_4 + 0,5 \times K_5 + 2,1 \times K_6 + 0,9 \times K_7 \quad (1.4)$$

где:

K_1 – коэффициент рентабельности активов;

Несовпадения в учете отдельных показателей, влияние инфляции на формирование данных отчетности, несоответствие балансовой и рыночной стоимости отдельных активов, а также другие объективные причины - все это определяет необходимость корректировки коэффициентов значимости показателей, приведенных в моделях Альтмана. Учитывая также необходимость рассмотрения других показателей оценки кризисного развития предприятия, следует признать, что модели Альтмана требует адаптации к опыту работы отечественных предприятий [26, С. 316].

2. Система коэффициентов платежеспособности У. Бивера (Англия).

Финансовый аналитик Уильям Бивер предложил оригинальную систему показателей для оценки финансового состояния предприятия с целью диагностики банкротства и был одним из первых финансовых аналитиков, использовавших статистические приемы в сочетании с финансовыми коэффициентами для прогнозирования вероятного банкротства предприятия.

Он рекомендовал для диагностики банкротства исследовать тренды пяти показателей. По сути, это была пятифакторная система, содержащая следующие индикаторы:

- рентабельность активов;
- удельный вес заемных средств в пассивах;
- коэффициент текущей ликвидности;
- доля чистого оборотного капитала в активах;
- коэффициент У. Бивера (N).

Значения показателей уточнены для российской действительности. Аналитик изучал проблемы фирм, связанные с неспособностью выполнять свои финансовые обязательства (или сложностями с погашением задолженности в установленные сроки).

С этой целью Бивер проанализировал за пятилетний период от 20-ти до 30-ти коэффициентов по группе компаний, половина из которых обанкротилась.

Коэффициент отношения cash flow (т.е. денежного потока, к которому близка суммы чистой прибыли и амортизации) к общей сумме задолженности является одним из наиболее статистически надежных показателей. Среднее

						Лист
						22
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

значение данных показателей у фирм, не имевших финансовых проблем, сравнивалось с величиной показателей у компаний, которые позже обанкротились.

Среднее значение рассматриваемого коэффициента у фирм, которые позже обанкротились, отличается от величины того же самого показателя у преуспевающих предприятий, сохранивших способность платить по своим краткосрочным обязательствам. Среднее значение данного коэффициента у обанкротившихся фирм через пять лет равно приблизительно 0,20, в то время как у «успешных» фирм оно достигает почти 0,45.

Более того, в компаниях-банкротах этот показатель уменьшается с довольно высокой скоростью: за пять лет до краха он составляет в среднем 0,20; за два года до банкротства коэффициент имеет уже умеренно отрицательное значение, которое в течение года уменьшается до - 0,18. В то же самое время у платежеспособных компаний названный коэффициент практически не изменился, его уровень постоянно превышал 0,40 [26, с. 319]. Система показателей для диагностики банкротства У. Бивера представлена в таблице 1.4.

Таблица 1.4 – Система показателей для диагностики банкротства У. Бивера

Показатель	Расчетная схема	Значение показателей		
		благополучные компании	за 5 лет до банкротства	за 1 год до банкротства
Коэффициент Бивера (N)	$(\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}) / \text{Заемный капитал}$ (долгосрочные обязательства + краткосрочные обязательства)	0,4-0,45	0,17	- 0,15
Рентабельность активов (экономическая рентабельность)	$\text{Чистая прибыль} * 100 / \text{Активы (валюта баланса)}$	$\geq 6 - 8 \%$	$\geq 2 - 4 \%$	$\leq (-22) - 1 \%$
финансовый рычаг	$\text{Заемный капитал (долгосрочные обязательства + краткосрочные обязательства)} / \text{Активы (валюта баланса)}$	$\leq 35 - 37 \%$	$\geq 40 - 50 \%$	$\geq 80 \%$

Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	(Собственный капитал - Внеоборотные активы) / Активы (валюта баланса)	0,4	$\leq 0,3$	$\leq 0,06$
Коэффициент покрытия	Оборотные активы / / Краткосрочные (текущие) обязательства	$\geq 3,2$	$\leq 2 - 2,5$	$\leq 1,0$

3. Модель Р.Лиса (Великобритания).

Для Великобритании в 1972 г. аналитик Роман Лис разработал четырехфакторную модель:

$$Z = 0,063 \times K_1 + 0,092 \times K_2 + 0,057 \times K_3 + 0,001 \times K_4 \quad (1.5)$$

где:

K_1 - отношение оборотного капитала к сумме активов;

K_2 - отношение прибыли от реализации к сумме активов;

K_3 - отношение нераспределенной прибыли к сумме активов;

K_4 - отношение собственного капитала к заемному капиталу.

Предельное значение для этой формулы установлено в размере 0,037. Т.е. если значение Z меньше 0,037, то. предприятию грозит банкротство [32, с. 20].

4. Модель Таффлера и Тишоу (Великобритания).

В 1997 г. британские ученые Таффлер и Тишоу на основе анализа ключевых измерений деятельности корпорации, таких как прибыльность, оборотный капитал, финансовый риск и ликвидность, предложили следующую четырехфакторную прогнозную модель платежеспособности:

$$Z = 0,53 \times K_1 + 0,13 \times K_2 + 0,18 \times K_3 + 0,16 \times K_4 \quad (1.6)$$

где:

K_1 - отношение прибыли до уплаты налогов к краткосрочным обязательствам;

K_2 - отношение оборотных активов к сумме обязательств;

						Лист
						24
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

K_3 - отношение краткосрочных обязательств к сумме активов;

K_4 - отношение выручки к сумме активов.

Если величина Z -счета будет больше 0,3, это значит, у организации неплохие долгосрочные перспективы, если $Z < 0,2$, то банкротство более чем вероятно.

При разработке данной модели использовался следующий подход. С помощью компьютерной техники на первой стадии были вычислены 80 отношений по данным обанкротившихся и платежеспособных компаний. Затем, используя статистический метод, известный как анализ многомерного дискриминанта, была построена модель платежеспособности, где определялись частные соотношения, которые наилучшим образом выделяют две группы компаний и их коэффициенты.

Такой выборочный подсчет соотношений является типичным для определения некоторых ключевых измерений деятельности корпорации, таких как прибыльность, соответствие оборотного капитала, финансовый риск и ликвидность. Объединяя эти показатели и сводя их соответствующим образом воедино, модель платежеспособности производит точную картину финансового состояния корпорации.

Недостатки четырехфакторной прогнозной модели Таффлера следующие:

- область применения ограничена (только для компании, акции которых котируются на рынке);
- точность расчетов зависит от исходной информации при построении модели.

5. Метод credit-men Ж. Депальяна (Франция)

Ж. Депальян (Франция) разработал метод credit-men, согласно которому финансовая ситуация в организации может быть охарактеризована с помощью пяти показателей:

1) коэффициент быстрой ликвидности = (дебиторская задолженность + денежные средства + краткосрочные финансовые вложения) / краткосрочные обязательства;

2) коэффициент кредитоспособности = капитал и резервы / общие

						Лист
						25
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

обязательства;

3) коэффициент иммобилизации собственного капитала = капитал и резервы / остаточная стоимость внеоборотных активов;

4) коэффициент оборачиваемости запасов = себестоимость проданных товаров / запасы;

5) коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности = выручка (нетто) от продажи / дебиторская задолженность.

Для каждого коэффициента определяют его нормативное значение с учетом специфики отрасли, сравнивают с показателем в данной организации и вычисляют значение функции N:

$$N = 25 \times R_1 + 25 \times R_2 + 10 \times R_3 + 20 \times R_4 + 20 \times R_5 \quad (1.7)$$

где каждый их коэффициентов R_i рассчитывается следующим образом:

$R_i =$ Значение коэффициента изучаемой организации / Нормативное значение коэффициента.

Получив значение функции, можно сделать следующий вывод:

- если $N = 100$, то финансовая ситуация предприятия складывается нормально;

- если $N > 100$, то ситуация благоприятная;

- если $N < 100$, то ситуация неблагоприятная.

Данная методика очень перспективна, поскольку дает возможность сравнить показатели деятельности предприятия со среднеотраслевыми значениями и оценить его финансовое благополучие.

Однако проведение оценки по данной методике вызовет определенные затруднения для российских специалистов, так как у отечественных организаций, скорее всего, возникнут проблемы с получением нормативных значений коэффициентов по отраслям в государственных комитетах по статистике [32, с. 23].

						Лист
						26
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

6. Модель Ж. Конана и М. Голдера (Франция)

Французские ученые Ж. Конан и М. Голдер на основе изучения 95 малых и средних предприятий Франции разработали модель, позволяющую оценить вероятность задержки платежей фирмой в зависимости от значения бедующего дискриминантного показателя. Показатель платежеспособности Конана и Голдера рассчитывается следующим образом:

$$Z = - 0,16 x X_1 - 0,22 x X_2 + 0,87 x X_3 + 0,10 x X_4 - 0,24 x X_5, \quad (1.8)$$

X_1 = (дебиторская задолженность + денежные средства + краткосрочные финансовые вложения) / общие активы;

X_2 – отношение постоянного капитала (стр. 1300 + 1400, ф. №1) к общим активам;

X_3 – отношение процентов к уплате к выручке (нетто) от продажи;

X_4 – отношение расходов на персонал к чистой прибыли;

X_5 – отношение прибыли (убытка) от продаж к заемному капиталу (стр.1400 стр. 1500, ф. №1).

Вероятность задержки платежа по методике Ж. Конона, М. Гольдера представлена в таблице 1.5 [32, с. 25].

Таблица 1.5 – Вероятность задержки платежа по Конану - Гольдеру

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

7. Модель оценки вероятности банкротства сельскохозяйственных предприятий (Беларусь).

В республике Беларусь в период с 1995 г. по 1998 г. была собрана информация по 200 сельскохозяйственным организациям и на ее основании рассчитаны 26 финансовых коэффициентов для создания дискриминантной модели оценки банкротства. С помощью корреляционного и многомерного факторного анализа было установлено, что наибольшую роль в изменении финансового положения сельскохозяйственных организаций играют пять показателей, с помощью которых построена следующая модель диагностики риска банкротства сельскохозяйственных организаций:

$$Z = 0,111 \times X_1 + 13,239 \times X_2 + 1,676 \times X_3 + 0,515 \times X_4 + 3,80 \times X_5, \quad (1.9)$$

где

X_1 – доля собственного оборотного капитала в формировании оборотных активов, коэффициент;

X_2 – сколько приходится оборотного капитала на рубль основного, руб.;

X_3 – коэффициент оборачиваемости совокупного капитала;

X_4 – рентабельность активов организации, %;

X_5 – коэффициент финансовой независимости (доля собственного капитала в общей валюте баланса). Методика оценки вероятности банкротства сельскохозяйственных предприятий представлена в таблице 1.6.

Таблица 1.6 – Оценка вероятности банкротства сельскохозяйственных предприятий (Беларусь) [37, С. 116].

Значение Z	Вероятность банкротства
$Z > 8$	риск банкротства малый или отсутствует
$5 < Z < 8$	небольшой риск банкротства
$3 < Z < 5$	средний риск банкротства
$1 < Z < 3$	большой риск банкротства
$Z < 1$	100%-ная несостоятельность (банкрот)

8. Методика кредитного скоринга Д. Дюрана (США).

Учитывая значительное многообразие финансовых показателей, различие уровня их критических оценок, а, следовательно, возникающие сложности в оценке и диагностике риска банкротства организаций, многие отечественные и зарубежные экономисты рекомендуют использовать такой метод диагностики вероятности банкротства, как интегральная оценка финансовой устойчивости на основе скорингового анализа.

Методика кредитного скоринга была предложена еще в начале 1940-х гг. американским ученым Д. Дюраном. Суть методики заключается в классификации предприятий по степени риска исходя из фактического уровня показателей финансовой устойчивости и рейтинга каждого показателя, выраженного в баллах на основе экспертных оценок. Методика кредитного скоринга Д. Дюрана представлена в таблице 1.7.

Таблица 1.7–Группировка организаций на классы по уровню платежеспособности по методике Д. Дюрана[32, С. 119].

Показатель	Классы				
	I	II	III	IV	V
Рентабельность совокупного капитала, %	30 и выше (50 баллов)	29,9 - 20 (49,9 - 35 баллов)	19,9 - 10 (34,9 - 20 баллов)	9,9 - 1 (19,9 - 5 баллов)	Менее 1 (0 баллов)
Коэффициент текущей ликвидности	2,0 и выше (30 баллов)	1,99 - 1,7 (29,9-20 баллов)	1,69 - 1,4 (19,9 -10 баллов)	1,39 - 1,1 (9,9 - 1 баллов)	1 и ниже (0 баллов)
Коэффициент финансовой независимости	0,7 и выше (20 баллов)	0,69 - 0,45 (19,9 -10 баллов)	0,44 - 0,30 (9,9 - 5 баллов)	0,29 - 0,20 (5 - 1 баллов)	Менее 0,2 (0 баллов}
Границы классов	100 баллов и выше	99-65 баллов	64-35 балла	34-6 баллов	0 баллов

В таблице представлены следующие классы платежеспособности предприятий:

I класс – предприятия с хорошим запасом финансовой устойчивости, позволяющим быть уверенным в возврате заемных средств;

II класс – предприятия, демонстрирующие некоторую степень риска

задолженности, но еще не рассматривающиеся как рискованные;

III класс – проблемные предприятия;

IV класс – предприятия с высоким риском банкротства, даже после принятия мер по финансовому оздоровлению. Кредиторы рискуют потерять свои средства и проценты;

V класс – предприятия высочайшего риска, практически несостоятельные[32, с. 134]

1.4 Методики определения вероятности банкротства отечественных ученых

В настоящее время существует большое разнообразие прогнозных методик, применяемых в целях оценки и прогнозирования несостоятельности либо восстановления платежеспособности хозяйствующего субъекта. Одними из наиболее приемлемых и точных прогнозных моделей признаются модели, разработанные на основе многомерного дискриминантного анализа. При этом существует возможность не только оценки вероятности банкротства на текущий момент, но и расчет такой вероятности на перспективу.

Важно отметить, что расчет вероятности банкротства с помощью российских методик, как правило, дает результаты, которые проще интерпретировать, чем результаты применения методик зарубежных авторов.

1. Методика Иркутской государственной экономической академии.

Учеными Иркутской государственной экономической академии в целях диагностики банкротства предложена четырехфакторная модель прогноза риска банкротства (модель R), которая имеет следующий вид:

$$R = 8,38 \times K1 + K2 + 0,054 \times K3 + 0,63 \times K4, \quad (1.10)$$

где:

K1 = Собственный оборотный капитал / Активы

K2 = Чистая прибыль (убыток) отчетного периода / Собственный капитал

K3 = Выручка от продажи товаров, продукции, работ и услуг / Активы

K4 = Чистая прибыль (убыток) отчетного периода / Затраты на производство и реализацию

						Лист
						30
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

Под Затратами в К4 понимается себестоимость проданных товаров, коммерческие и управленческие расходы

Вероятность банкротства организации в соответствии со значением модели R определяется по шкале, представленной в таблице 1.8.[35, С. 10].

Таблица 1.8 – Критерии вероятности банкротства по модели R

Значение R	Вероятность банкротства, %
Меньше 0	Максимальная (90—100)
0-0,18	Высокая (60—80)
0,18—0,32	Средняя (35—50}
0,32—0,42	Низкая (15—20)
Больше 0,42	Минимальная (до 10)

2. Методика С.А. Кучеренко

С.А. Кучеренко предлагает следующую шестифакторную дискриминантную модель для прогнозирования банкротства сельскохозяйственных товаропроизводителей:

$$Z = -0,748X_1 + 15,288X_2 + 15,435X_3 - 17,667X_4 + 9,378X_5 - 0,375X_6, \quad (1.11)$$

где:

X_1 –коэффициент абсолютной ликвидности;

X_2 – коэффициент рентабельности оборотных активов;

X_3 –коэффициент рентабельности продаж;

X_4 –коэффициент рентабельности производства;

X_5 –коэффициент деловой активности оборотных активов;

X_6 – коэффициент фондоотдачи.

Для проведения исследования автором были отобраны 56 сельскохозяйственных организаций. В 28 из них на период исследования введена процедура конкурсного производства, остальные 28 - организации с различной степенью финансового состояния, в отношении которых процедура банкротства не осуществлялась. Для анализа автор использовал совокупность из 23 переменных, характеризующих платежеспособность, финансовую устойчивость, деловую активность, рентабельность и другие аспекты деятельности организаций. Последующий пошаговый дискриминантный анализ с

исключением позволил автору выявить шесть наиболее значимых с точки зрения разделения групп переменных.

Вероятность банкротства организации в соответствии со значением Z представлена в таблице 1.9.

Таблица 1.9 – Вероятность банкротства организации по С. А. Кучеренко

Значение Z	Вероятность банкротства
Меньше 0,13	Организация подвержена банкротству в течение ближайшего года
10,0 - 11,6	Зона неопределенности. В этом случае имеется одинаковая вероятность обоих результатов исхода
Больше 11,6	Можно говорить о том, что в организации в течение ближайшего года не будет инициирована процедура банкротства

Отличительной особенностью модели С.А. Кучеренко является ее разработка в российских условиях с учетом отраслевой принадлежности и уровня специализации организации. При исследовании автором была использована выборка сельскохозяйственных организаций Краснодарского края, специализацией которых является выращивание озимой пшеницы, производство молока и мяса крупного рогатого скота и свиней[35, С. 12].

3. Методика Московского государственного университета печати.

В Московском государственном университете печати на основе исследования статистических данных 50 полиграфических организаций была получена следующая двухфакторная модель:

$$Z_n = 0,3872 + 0,2614K_{тл} + 1,0595K_a, \quad (1.12)$$

где:

$K_{тл}$ - коэффициент текущей ликвидности (общий коэффициент покрытия);

K_a - коэффициент автономии.

Вероятность банкротства организации в соответствии со значением Z представлена в таблице 1.10 [35, с. 14].

Таблица 1.10 – Вероятность банкротства организации в зависимости от значения Z_n [35, С. 13].

Значение Z_n	Вероятность банкротства
Меньше 1,3257	вероятность банкротства очень высокая
1,3257 – 1,5475	вероятность банкротства высокая

1,5475 – 1,7693	вероятность банкротства средняя
1,7693 – 1,9911	вероятность банкротства низкая
Больше 1,9911	вероятность банкротства очень низкая

4. Методика А.Д. Шеремета, Р.С. Сайфулина, Г.Г. Кадыкова

Авторы методики отмечают значимость комплексной сравнительной рейтинговой оценки финансового состояния. По их мнению, система финансовых коэффициентов с точки зрения эффективности рейтинговой оценки финансового состояния организации должна удовлетворять следующим требованиям:

- финансовые коэффициенты должны быть максимально информативными и давать целостную картину устойчивости финансового состояния организации;
- в экономическом смысле финансовые коэффициенты должны иметь одинаковую направленность (положительную корреляцию, т.е. рост коэффициентов означает улучшение финансового состояния);
- для всех показателей должны быть указаны числовые нормативы минимального удовлетворительного уровня или диапазона изменений;
- финансовые коэффициенты должны рассчитываться только по данным публичной бухгалтерской отчетности организации;
- финансовые коэффициенты должны давать возможность проводить рейтинговую оценку организации как в пространстве (т.е. в сравнении с другими организациями), так и во времени (за ряд периодов).

На основе этих требований авторами разработана система показателей и предложена методика для экспресс-анализа финансового состояния российских организаций. Она сводится к определению рейтингового числа R:

$$R = 2K_0 + 0,1K_{ml} + 0,08K_u + 0,45K_m + K_{np}, \quad (1.13)$$

где: K_0 – коэффициент обеспеченности собственными средствами ($K_0 > 0,1$);

$K_{тл}$ – коэффициент текущей ликвидности ($K_{тл} > 2$);

$K_{и}$ – коэффициент интенсивности оборота авансируемого капитала (общий объем реализации продукции/средняя стоимость всех используемых активов) ($K_{0A} > 2,5$);

$K_{м}$ – коэффициент менеджмента (прибыль от реализации/выручка от реализации) ($K_{м} > 0,445$);

$K_{пр}$ – рентабельность собственного капитала (чистая прибыль/средняя стоимость собственного капитала) ($K_{ш,} > 0,2$).

При полном соответствии значений финансовых коэффициентов минимальным нормативным уровням R приравнивается к единице, а финансовое состояние организации с $R < 1$ характеризуется как неудовлетворительное.

Данная модель является одной из наиболее точных, однако, небольшое изменение коэффициента обеспеченности собственными средствами с 0,1 до 0,2 приводит к изменению итогового показателя («рейтингового числа») на 0,2 пункта. К такому же результату приводит и значительное изменение коэффициента текущей ликвидности от нуля (от полной неликвидности) до двух (высоколиквидные предприятия).

Рейтинговая оценка финансового состояния может применяться в целях классификации предприятий по уровню риска взаимоотношений с ними банков, инвестиционных компаний, партнеров.

Однако нужно отметить, что диагностика несостоятельности на базе рейтингового числа в отличие от многих других моделей не позволяет оценить причины попадания организации в кризисную ситуацию (или, иначе говоря, в «зону неплатежеспособности») и так же, как большинство рекомендуемых моделей, не учитывает отраслевых особенностей организации[35, с. 16].

5. Методика В.В. Ковалева.

Комплексный показатель финансовой устойчивости для отечественных предприятий, предложенный В.В. Ковалевым.

Ученым был адаптирован метод credit-men Ж. Депаляна (Франция) к российским условиям и предложен в качестве индикатора финансовой устойчивости предприятия следующая комбинация коэффициентов:

коэффициент оборачиваемости запасов:

						Лист
						34
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

$N_1 =$ Выручка от реализации / Средняя стоимость запасов;

коэффициент текущей ликвидности:

$N_2 =$ Оборотные средства / Краткосрочные пассивы;

коэффициент структуры капитала:

$N_3 =$ Собственный капитал / Заемные средства;

коэффициент рентабельности:

$N_4 =$ Прибыль отчетного периода / Итог баланса;

коэффициент эффективности:

$N_5 =$ Прибыль отчетного периода / Выручка от реализации

Комплексный показатель оценки финансовой устойчивости имеет вид:

$$N = 25R_1 + 25R_2 + 20R_3 + 20R_4 + 10R_5, \quad (1.14)$$

где $R_i =$ Значение показателя N_i / Нормативное значение этого показателя.

Коэффициенты уравнения комплексного показателя (25, 25, 20, 20, 10) представляют собой весовые коэффициенты значимости показателей, предложенные экспертами. Если комплексный индикатор $N = 100$ и более, финансовая ситуация устойчивая, если $N < 100$, она развивается неблагоприятно. Чем дальше отклонение от значения 100 в меньшую сторону, тем ближе предприятие к финансовому кризису.

Данная методика расчета комплексного индикатора финансовой устойчивости имеет дальнейшее развитие в рамках внутреннего финансового анализа конкретного предприятия. Для этого аналитикам необходимо решить следующие проблемы:

- выбор показателей, наиболее полно отражающих уровень финансово-экономического состояния предприятия в соответствии с его отраслевой принадлежностью и фазой жизненного цикла;

- определение величины весовых коэффициентов, учитывающих значимость показателя для конкретного предприятия, которые могут быть определены экспертным путем (например, путем опроса руководителей и владельцев предприятия, а также экспертов-экономистов).

						Лист
						35
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

6. Комплексная модель оценки риска банкротства.

Ключевым принципом реализации данной модели является расчет комплексного показателя критерия риска банкротства по формуле:

$$CBR = e^Y / (1 + e^Y) \quad (1.15)$$

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 * Corp_age + \alpha_2 * Cred + \alpha_3 * Current_ratio + \alpha_4 * EBIT/INT + \alpha_5 * Ln(E) + \alpha_6 * R + \alpha_7 * Reg + \alpha_8 * ROA + \alpha_9 * ROE + \alpha_{10} * T_E + \alpha_{11} * T_A \quad (1.16)$$

где C – комплексный критерий риска банкротства предприятия;
 $Corp_age$ – фактор, характеризующий «возраст» предприятия. Принимает значение 0, если предприятие было создано более 10 лет назад, и значение 1 – если менее 10 лет;

$Cred$ – фактор, характеризующий кредитную историю предприятия. В случае если кредитная история предприятия является положительной, то данный фактор принимает значение 0, в противном случае ему присваивается значение 1;

$Current_ratio$ – коэффициент текущей ликвидности;

$EBIT/INT$ – отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к уплаченным процентам;

$Ln(E)$ – натуральный логарифм собственного капитала предприятия;

R – ставка рефинансирования ЦБ;

Reg – фактор, характеризующий деятельность предприятия с точки зрения его региональной принадлежности. Принимает значение 0, если предприятие находится в Москве или Санкт-Петербурге, и 1 – если в других регионах России.

ROA – рентабельность активов предприятия;

ROE – рентабельность собственного капитала предприятия;

T_E – темп прироста собственного капитала предприятия;

T_A – темп прироста активов предприятия.

Итак, из всего вышеизложенного можно выделить следующее: в зарубежной практике существует множество моделей для диагностики и определения вероятности наступления несостоятельности (банкротства), но

						Лист
						36
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

следует отметить, что использование таких моделей в отечественной практике требует большой осторожности.

Основными причинами, которые ограничивают применение этих моделей в России, являются следующие:

- существенны различия в законодательной и информационной базе; несовпадение методик отражения инфляционных процессов в финансовой отчетности;

- существенны отличия в структуре капитала у российских и зарубежных компаний;

двух, трехфакторные модели не являются достаточно точными. Точность прогнозирования увеличивается, если во внимание принять большее количество факторов;

- иностранные модели содержат значения весовых коэффициентов и пороговых значений комплексных и частных показателей, рассчитанные на основе западных аналитических данных 60-70-х годов XX века. В этой связи они не соответствуют современной специфике экономической ситуации и организации бизнеса в России;

- различия в специфике экономических ситуаций и в организации бизнеса в условиях российской экономики и развитых рыночных экономиках существенно влияют и на сам набор финансовых показателей, используемых в моделях зарубежных авторов. К примеру, модель Э. Альтмана предполагает наличие биржевого, активно действующего вторичного рынка ценных бумаг, в частности акций;

- отсутствие в России статистических материалов по организациям-банкротам не позволяет скорректировать методику исчисления весовых коэффициентов и пороговых значений с учетом российских экономических условий, а определение данных коэффициентов экспертным путем, не обеспечивает их достаточной точности.

									Лист
									37
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата					

2 ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОАО «КАСКАД-ЭНЕРГО», ОСНОВНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ ЗА 2012-2014 ГОДЫ

2.1 Характеристика ОАО «Каскад-энерго»

АО «Каскад-энерго» относится к энергетическому комплексу России.

Направления деятельности предприятия характеризуют его определение к двум крупным суботраслям энергетики: электроэнергетика и теплоэнергетика. ОАО Каскад-энерго осуществляет свою деятельность в отрасли выработки тепловой и электрической энергии с 1905 года, является одним из основных предприятий, обеспечивающих тепловой энергией и горячей водой объекты жилищно-коммунальной инфраструктуры города Анжеро-Судженска.

ОАО «Каскад-энерго» является монополистом по производству тепловой энергии и ГВС в городе, что напрямую связано со следующими достижениями предприятия:

1. Во-первых, предприятие является централизованной котельной с автоматизированной системой контроля.
2. Во-вторых, у предприятия стабильные взаимоотношения с поставщиками.
3. Устаревшее оборудование и тепловые сети конкурентов являются основным барьером для их развития и влияния на политику ОАО «Каскад-энерго».

Возможное расширение города повлечет за собой, как правило, желание «новостроек» подключаться к уже существующей, развитой и стабильной системе, нежели осуществлять крупные капитальные вложения для строительства новых котельных, либо подключения к устаревшим котельным.

В настоящее время основные направления деятельности ОАО «Каскад-энерго»:

						Лист
						38
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		

Бесперебойное производство тепловой энергии и обеспечение ею предприятий, организаций и населения города.

Обеспечение населения города горячим водоснабжением.

Производство электроэнергии и обеспечение ею потребителей и собственных производственных нужд.

Исходя из отличительных черт Общества, можно говорить о том, что основная перспектива ОАО «Каскад-энерго» в отрасли тепловой энергетики – расширение, наращивание круга потребителей, отсутствие конкуренции, максимально возможный прирост доли рынка до 95 %, что является как ретроспективной, так и целевой долей рынка.

Описание основных групп потребителей тепловой энергии и ГВС:

1. Жилищные организации – население, проживающее в жилом фонде, независимо от формы собственности его владельца или балансодержателя.
2. Бюджетные организации – организации, источником финансирования которых является бюджет разных уровней (местный, областной, федеральный).
3. Прочие потребители – организации торговли и питания, сферы услуг, промышленные предприятия.

2.2 Анализ динамики основных экономических показателей ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг

На основании «Бухгалтерского баланса» и отчета о финансовых результатах ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. проанализируем основные экономические показатели деятельности организации. Данные расчетов представлены в таблице 2.1.

Согласно данным таблицы 2.1, в анализируемом периоде наблюдалось сокращение объема деятельности анализируемого предприятия, о чем свидетельствует снижение показателя выручки на 18,98 % за анализируемый период. Наряду с сокращением выручки наблюдалось сокращение себестоимости, темп снижения показателя себестоимости составил 1,13 %. Значительное превышение темпа снижения выручки над темпом снижения

									Лист
									39
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата					

себестоимости привело к росту показателя затратноности с 0,82 до 1, что способствовало

Таблица 2.1-Основные экономические показатели деятельности ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг.

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение			Темп роста, %		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012	2013/2012	2014/2013	2014/2012
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Выручка, тыс. руб.	379724	388857	307666	9133	-81191	-72058	102,41	79,12	81,02
Себестоимость, тыс. руб.	309649	313619	306165	3970	-7454	-3484	101,28	97,62	98,87
Затратоемкость, руб./руб.	0,82	0,81	1,00	-0,01	0,19	0,18	98,90	123,39	122,03
Валовая прибыль, тыс. руб.	70075	75238	1501	5163	-73737	-68574	107,37	2,00	2,14
Доля валовой прибыли в выручке, %	18,45	19,35	0,49	0,89	-18,86	-17,97	-	-	-
Среднесписочная численность персонала, чел.	279	286	299	7	13	20	102,51	104,55	107,17
Производительность труда, тыс. руб./чел.	1361,02	1359,64	1028,98	-1,38	-330,66	-332,03	99,90	75,68	75,60
Среднегодовая стоимость основных фондов, тыс. руб.	124945,5	128334	128513,5	3388,5	179,5	3568	102,71	100,14	102,86
Фондоотдача, руб./руб.	3,04	3,03	2,39	-0,01	-0,64	-0,65	99,70	79,01	78,77
Фондоемкость, руб./руб.	0,33	0,33	0,42	0,00	0,09	0,09	100,30	126,57	126,95
Фондовооруженность, тыс. руб./чел.	447,83	448,72	429,81	0,89	-18,91	-18,02	100,20	95,79	95,98
Среднегодовая стоимость оборотных средств, тыс. руб.	101488,5	122990	134346,5	21501,5	11356,5	32858	121,19	109,23	132,38
Коэффициент оборачиваемости оборотных средств, руб./руб.	3,74	3,16	2,29	-0,58	-0,87	-1,45	84,50	72,43	61,21
Скорость обращения оборотных средств, дни	96,22	113,86	157,20	17,65	43,34	60,98	118,34	138,06	163,38
Прибыль (убыток) от продаж, тыс. руб.	25302	31839	-50734	6537	-82573	-76036	125,84	-	-
- рентабельность продаж, %	6,66	8,19	-16,49	1,52	-24,68	-23,15	-	-	-
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода, тыс. руб.	433	2588	1925	2155	-663	1492	597,69	74,38	444,57
- рентабельность деятельности предприятия, %	0,11	0,67	0,63	0,55	-0,04	0,51	-	-	-

снижению эффективности деятельности ОАО «Каскад-энерго» в 2011-2013 гг.

Вследствие сокращения объема производства и объема продаж валовая прибыль организации сократилась почти в 50 раз, составив в конце периода 1501 тыс. руб., доля валовой прибыли в выручке при этом сократилась, что является негативной характеристикой динамики деятельности исследуемой компании. В 2014 году доля валовой прибыли в выручке составила 0,49 %, тогда как в начале периода только 18,45 %.

Среднесписочная численность персонала сократилась в 2014 году по сравнению с 2012 годом на 7,17 %.

Значительное снижение объема производства наряду с ростом численности послужило причиной резкого сокращения производительности труда, за период показатель сократился на 24,4 %, составив в 2014 году 1028,98 тыс. руб./чел.

Для основных фондов в исследуемом периоде был характерен незначительный прирост среднегодовой стоимости, его значение за период 2,86%. Сокращение выручки при сохранении величины основных фондов привело к сокращению фондоотдачи с 3,04 руб./руб. до 2,39 руб./руб. Достигнутое значение показателя фондоотдачи показывает, что на каждый рубль основных фондов в конце периода приходилось 2,39 руб. основных фондов.

Для среднегодовой стоимости оборотных фондов была характерна тенденция роста в 2012-2014 годах, темп прироста составил 32,38 %, наибольший прирост был характерен в 2013 году, темп прироста составил 21,19 %.

Сокращение выручки и прирост оборотных средств привели к сокращению коэффициента оборачиваемости с 3,74 руб./руб. до 2,29 руб./руб.

Сокращение объема продаж сопровождалась сокращением финансового результата от продажи, прибыль от продаж, наблюдаемая в 2012-2013 годах сменилась убытком от продаж в 2014 году. Размер убытка от продаж составил 50734 тыс. руб. Рентабельность продаж ОАО «Каскад-энерго» за период сократилась с 6,66 % до -16,49%, то есть в конце периода наблюдалась убыточность продаж, что говорит о снижении эффективности процесса реализации продукции в компании. На протяжении всего периода компании удавалось получить чистую прибыль, однако показатель рентабельности

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		42

детельности на протяжении всего периода был ниже 1 %, что говорит о недостаточной эффективности деятельности ОАО «Каскад-энерго».

Таким образом, анализ основных экономических показателей позволяет говорить, что в исследуемом периоде финансовое состояние ОАО «Каскад-энерго» ухудшалось. Подтверждением этого служит снижение показателей выручки и прибыли, показателей эффективности использования основных средств и человеческих ресурсов, существование чистого убытка на конец периода. Ухудшение финансового состояния ОАО «Каскад-энерго» делает актуальным изучение вероятности наступления банкротства в организации и разработку мероприятий, направленных на улучшение финансового состояния компании.

						<i>Лист</i>
<i>Изм.</i>	<i>Лист</i>	<i>№ докум.</i>	<i>Подп.</i>	<i>Дата</i>		43

3 ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ОАО «КАСКАД-ЭНЕРГО»

3.1 Определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» методиками зарубежных ученых

Для определения вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» воспользуемся методиками, описанными в первой главе данной выпускной квалификационной работы.

В таблице 2.2 приведен расчет оценки вероятности банкротства по двухфакторной модели Э. Альтмана. Согласно данным таблицы 2.2, вероятность банкротства ОАО «Каскад-энерго» в 2011-2013 гг. мала, о чем говорит значение X , меньшее, чем $-0,3$. Однако рост показателя в динамике является негативной характеристикой и говорит о росте вероятности банкротства. Низкой вероятности банкротства по данной модели организации позволяет достичь высокое значение коэффициента текущей ликвидности, обеспечивающее платежеспособность организации. Рост показателя X обусловлен сокращением платежеспособности в 2012-2014 гг.

Согласно данным таблицы 2.2, вероятность банкротства ОАО «Каскад-энерго» в 2011-2013 гг. мала, о чем говорит значение X , меньшее, чем $-0,3$. Однако рост показателя в динамике является негативной характеристикой и говорит о росте вероятности банкротства. Низкой вероятности банкротства по данной модели организации позволяет достичь высокое значение коэффициента текущей ликвидности, обеспечивающее платежеспособность организации. Рост показателя X обусловлен сокращением платежеспособности в 2012-2014 гг.

Таблица 2.2-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по двухфакторной модели Э. Альтмана

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент текущей ликвидности, Ктл	0,904	0,939	0,560	0,036	-0,379	-0,343
Коэффициент финансовой зависимости, Кфз	0,930	0,925	0,920	-0,005	-0,006	-0,011
Лист						
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		
						44

X	-0,819	-0,860	-0,457	-0,041	0,404	0,362
---	--------	--------	--------	--------	-------	-------

Далее рассчитана вероятность наступления банкротства по четырехфакторной модели Э. Альтмана. Результаты расчета представлены в таблице 2.3.

Таблица 2.3-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по четырехфакторной модели Э. Альтмана

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Отношение прибыли (убытков) до налогообложения к материальным активам, V_1	0,028	0,040	0,033	0,012	-0,006	0,005
Отношение оборотных активов к краткосрочным пассивам, V_2	0,904	0,939	0,560	0,036	-0,379	-0,343
Отношение выручки (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг к материальным активам, V_3	3,337	2,941	2,254	-0,396	-0,687	-1,083
Отношение операционных активов к операционным расходам, V_4	5,433	6,013	5,100	0,580	-0,913	-0,333
V	5,626	5,857	4,780	0,232	-1,078	-0,846

Согласно данным таблицы 2.3, наиболее благоприятным с позиции оценки вероятности наступления банкротства для ОАО «Каскад-энерго» был 2012 год, когда значение показателя V достигло 5,857, значительно превысив уровень 1,495, что означает, более, чем с 95%-ной вероятностью можно утверждать, что в ближайший год банкротство не наступит, и с 79%-ной вероятностью, что это не произойдет в ближайшие пять лет. В 2012 и 2014 годах вероятность банкротства также была минимальна, однако в качестве негативной тенденции стоит отметить снижение показателя к 2014 году.

Проанализируем вероятность наступления банкротства в ОАО «Каскад-энерго», используя пятифакторную модель Э. Альтмана, данные представлены в таблице 2.4. Согласно данным таблицы 2.4, расчет Z-счета по пятифакторной модели Э. Альтмана говорит о существовании у организации проблем на протяжении всего периода. Наиболее стабильная ситуация наблюдалась в

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		45

организации в 2013 году, когда Z-счет составил 1,663. Вероятность наступления банкротства в ОАО «Каскад-энерго» по пятифакторной модели Э. Альтмана оценивается следующим образом: через один год – с вероятностью 95%; через три года – с вероятностью 48%; через четыре года – с вероятностью 30%; через пять лет – с вероятностью 20%.

Таблица 2.4-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по пятифакторной модели Э. Альтмана

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013 - 2012	2014- 2013	2014- 2012
1	2	3	4	5	6	7
Отношение чистого оборотного капитала (уточненная величина) к общей сумме активов, K_1	-0,050	-0,033	-0,402	0,017	-0,369	-0,352
Отношение нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) к общей сумме активов, K_2	-0,139	-0,120	-0,111	0,019	0,009	0,028
Отношение суммы прибыли до налогообложения и процентов к уплате к общей сумме активов, K_3	0,059	0,078	0,077	0,018	0,000	0,018
Отношение рыночной стоимости всех обычных и привилегированных акций предприятия к общей сумме заемных средств (всех обязательств), K_4	0,221	0,207	0,204	-0,014	-0,003	-0,017
Отношение выручки (нетто) от продажи к общей сумме активов	1,561	1,490	1,155	-0,071	-0,335	-0,406
Z-счет	1,636	1,663	0,895	0,028	-0,768	-0,740

В таблице 2.5 проанализирована вероятность наступления банкротства по семифакторной модели Э. Альтмана.

Согласно данным таблицы 2.5, наибольшее значение Z-счета наблюдалось в 2013 году, когда оно составило 2,607, вероятность наступления банкротства в этом году можно считать незначительной, позитивное влияние на данный

показатель оказали высокие коэффициенты ликвидности и оборачиваемости, а также рентабельности активов. Значение результирующего показателя в 2012 году составило 2,349, что на 0,258 меньше, чем в 2013 году, следовательно, риск наступления банкротства в 2012 году выше, чем в 2013 году. В 2014 году значение Z-счета было отрицательным, что говорит о высоком риске наступления банкротства, достижение отрицательного показателя было связано с отрицательной рентабельностью активов, негативной динамикой прибыли, невозможностью покрытия процентов, низкой финансовой независимостью.

Таблица 2.5-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по семифакторной модели Э. Альтмана

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент рентабельности активов, K_1	0,013	0,020	0,017	0,007	-0,003	0,004
Изменчивость (динамика) прибыли, K_2	0,002	1,641	0,869	1,639	-0,772	0,867
Коэффициент покрытия процентов, K_3	0,285	0,351	0,284	0,066	-0,067	0,000
Коэффициент кумулятивной прибыли, K_4	-0,482	-0,416	-19,634	0,066	-19,218	-19,153
Коэффициент текущей ликвидности, K_5	0,904	0,939	0,560	0,036	-0,379	-0,343
Коэффициент автономии, K_6	0,070	0,075	0,080	0,005	0,006	0,011
Коэффициент оборачиваемости активов, K_7	1,561	1,490	1,155	-0,071	-0,335	-0,406
Z-счет	2,349	2,607	-1,897	0,258	-4,503	-4,245

Таким образом, все модели Э. Альтмана говорят о том, что наиболее благоприятным годом с позиции оценки вероятности наступления банкротства для ОАО «Каскад-энерго» был 2013 год, наименее благоприятным – 2014 год, главным негативным фактором для организации стало снижение финансовых результатов.

Следующей методикой оценки банкротства является методика У. Бивера. Расчеты коэффициентов по У. Биверу представим в таблице 2.6.

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		47

Согласно данным таблицы 2.6, значение коэффициента Бивера было наиболее благоприятным в 2012 году, когда вероятность наступления банкротства по данному коэффициенту можно было оценивать как возможную в течение 1-5 лет.

Значения коэффициента Бивера в 2011-2013 годах были характерны для организаций, банкротство которых характеризуется более, чем через 5 лет.

По коэффициенту рентабельности активов, можно говорить о том, что банкротство ожидает организацию в ближайшем будущем. Особенно неблагоприятное значение показателя наблюдается в 2012 году, когда на рубль активов приходится лишь 0,17 коп. чистой прибыли.

Коэффициент финансового левереджа на протяжении всего периода соответствует значениям характерным для организаций, которых банкротство ожидает в ближайший год.

Таблица 2.6-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по системе показателей для диагностики банкротства У. Бивера

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент Бивера	0,217	0,227	0,225	0,010	-0,002	0,008
Рентабельность активов, %	0,178	0,992	0,723	0,814	-0,269	0,545
Финансовый левередж	0,930	0,925	0,920	-0,005	-0,006	-0,011
Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	-0,463	-0,419	-0,407	0,044	0,011	0,056
Коэффициент покрытия	0,904	0,939	0,560	0,036	-0,379	-0,343

Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом на протяжении всего периода был отрицательным, что говорит о неблагоприятной ситуации в компании, по данному показателю можно говорить о том, что банкротство ожидает предприятие в ближайшем будущем. Однако позитивно характеризует ситуацию рост коэффициента в динамике.

Коэффициент покрытия в 2012-2014 гг. является недостаточно высоким и позволяет прогнозировать банкротство ОАО «Каскад-энерго» по методике У. Бивера в течение в течение 1 года.

Таким образом, согласно расчету показателей по методике У. Бивера организация находится в кризисном состоянии, банкротство ожидается в течение 1-5 лет с текущего момента. Расчет по методике У. Бивера подтверждает выводы, сделанные при расчете по методике Э. Альтмана: наиболее благоприятный с позиции оценки вероятности наступления банкротства год – 2013, наименее благоприятный – 2012 год.

Далее оценим вероятность наступления банкротства по методике Р. Лиса, расчет коэффициента Z и промежуточных показателей представим в таблице 2.7.

Согласно данным таблицы 2.7, показатель Z на протяжении всего периода кроме 2013 года находится на уровне ниже минимально допустимого (0,037), что означает, что в отчетном году существует серьезная вероятность наступления банкротства, причиной снижения Z стало сокращение финансового результата от продаж, которое оказало наиболее губительное влияние на значение показателя Z в динамике.

Таблица 2.7-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методике Р. Лиса

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Отношение оборотного капитала к сумме активов, K_1	0,468	0,507	0,512	0,039	0,006	0,045
Отношение прибыли от реализации к сумме активов, K_2	0,104	0,122	-0,190	0,018	-0,312	-0,294
Отношение нераспределенной прибыли к сумме активов, K_3	-0,139	-0,120	-0,111	0,019	0,009	0,028
Отношение собственного капитала к заемному капиталу, K_4	0,075	0,081	0,088	0,006	0,007	0,013
Z	0,031	0,036	0,009	0,005	-0,028	-0,023

Следующей методикой, которая позволяет оценить вероятность наступления банкротства в ОАО «Каскад-энерго» является модель Р. Таффлера, Г. Тишоу. Данные этой модели представлены в таблице 2.8.

Согласно данным таблицы 2.8, в 2012 и 2014 годах вероятность наступления банкротства в организации оценивается как незначительная, поскольку $Z > 0,3$, кроме того показатель в динамике имеет позитивную тенденцию, что говорит об укреплении финансового положения ОАО «Каскад-энерго» в 2012-2014 годах.

Таблица 2.8-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по модели Р. Таффлера, Г. Тишоу

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Отношение финансового результата до уплаты налогов к краткосрочным обязательствам, K_1	0,025	0,037	0,019	0,012	-0,019	-0,007
Отношение оборотных активов к сумме обязательств, K_2	0,468	0,507	0,512	0,039	0,006	0,045
Отношение краткосрочных обязательств к сумме активов, K_3	0,518	0,539	0,915	0,022	0,375	0,397
Отношение выручки к сумме активов, K_4	1,561	1,490	1,155	-0,071	-0,335	-0,406
Z	0,417	0,421	0,426	0,004	0,005	0,009

Оценка банкротства по методу credit-men Ж. Депаляна представлены в таблице 2.9. Согласно данным таблицы 2.9, финансовую ситуацию в ОАО «Каскад-энерго» на протяжении всего периода можно считать благоприятной, о чем говорит значение показателя N , значительно превышающее $N = 100$. В 2014 году было достигнуто наибольшее значение показателя N , равное 124,89. Расхождение оценки вероятности наступления банкротства по методу credit-men Ж. Депаляна и другим моделям оценки вероятности наступления банкротства связано с приоритетным значением различных факторов для модели. Ж. Депалян

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		50

уделяет внимание показателям платежеспособности и деловой активности, не обращая внимание на показатели рентабельности, с этой позиции банкротство компании не угрожает ни в краткосрочной, ни в долгосрочной перспективе.

Таблица 2.9-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методу credit-men Ж. Депалюна

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент быстрой ликвидности, N ₁	0,751	0,791	0,491	0,040	-0,300	-0,260
Коэффициент кредитоспособности, N ₂	0,070	0,075	0,080	0,005	0,006	0,011
Коэффициент иммобилизации собственного капитала, N ₃	0,131	0,152	0,165	0,021	0,013	0,034
Коэффициент оборачиваемости запасов, N ₄	16,842	15,841	19,407	-1,002	3,566	2,565
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, N ₅	4,213	3,531	2,601	-0,682	-0,930	-1,612
Отношение фактического коэффициента быстрой ликвидности и нормативного значения, R ₁	0,939	0,988	0,614	0,050	-0,374	-0,325
Отношение фактического коэффициента кредитоспособности и нормативного значения, R ₂	0,278	0,299	0,322	0,021	0,023	0,044
Отношение фактического коэффициента иммобилизации собственного капитала и нормативного значения, R ₃	0,262	0,303	0,330	0,042	0,027	0,069
Отношение фактического коэффициента оборачиваемости запасов и нормативного значения, R ₄	4,211	3,960	4,852	-0,250	0,892	0,641
Отношение фактического коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности и нормативного значения, R ₅	0,094	0,078	0,058	-0,015	-0,021	-0,036
N	119,123	115,997	124,892	-3,126	8,895	5,770

Следующая методика оценки банкротства – это методика Ж. Конона и М. Гольдера. Оценка возможности наступления банкротства по данной методике представлена в таблице 2.10. Как показывает таблица 2.10, вероятность задержка платежа исследуемой организацией в 2012-2014 гг. по методике Ж. Конона, М. Гольдера оценивается менее, чем в 10 %.

Таблица 2.10-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методике Ж. Конона и М. Гольдера

Показатель	2011	2012	2013	Абсолютное отклонение		
				2012-2011	2013-2012	2013-2011
1	2	3	4	5	6	7
Отношение денежных средств, дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений к валюте баланса, X_1	0,389	0,427	0,449	0,038	0,023	0,061
Отношение постоянного капитала к общим активам, X_2	0,552	0,535	0,166	-0,017	-0,370	-0,386
Отношение процентов к уплате к выручке (нетто) от продажи, X_3	0,030	0,039	0,052	0,009	0,014	0,023
Отношение расходов на персонал к чистой прибыли, X_4	103,402	16,769	27,135	-86,633	10,366	-76,267
Отношение прибыли (убытка) к заемному капиталу, X_5	0,014	0,022	0,019	0,008	-0,003	0,004
Z	10,17	1,519	2,646	-8,660	1,127	-7,533

Вероятность неплатежа в 2012-2014 годах, согласно данной методике, составляет порядка 100 %. Однако существуют недостатки при расчете данной модели для ОАО «Каскад-энерго», поскольку наблюдается за счет незначительной чистой прибыли отношение расходов на персонал к чистой прибыли превышает допустимые значения.

Еще одна методика оценки банкротства организации – методика кредитного скоринга Д. Дюрана, в рамках которой определяется класс платежеспособности предприятия.

Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» по методике Д. Дюрана представлена в таблице 2.11.

Как показывают данные таблицы 2.11, на протяжении 2012-2014 гг. ОАО «Каскад-энерго» по методике Д. Дюрана могло быть отнесено к V классу платежеспособности, то есть к несостоятельным предприятиям.

Таким образом, анализ вероятности наступления банкротства ОАО «Каскад-энерго» в 2012-2014 гг. с использованием зарубежных методик оценки вероятности банкротства позволил сделать вывод о том, что в целом состояние предприятия является нормальным в текущей рыночной ситуации, однако существуют проблемы, связанных с потерей платежеспособности и финансовой устойчивости в исследуемом периоде. Большинство методик показали, что наиболее благоприятным с позиции оценки вероятности наступления банкротства для ОАО «Каскад-энерго» являлся 2013 год, что прежде всего связано с положительными финансовыми результатами в этом году. Существенное отличие в определении риска банкротства наблюдалось лишь при оценке по методу credit-men Ж. Депаляна, что связано с приоритетным влиянием на результативное значение модели показателей платежеспособности и деловой активности и пренебрежением показателями рентабельности.

3.2 Определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» методиками отечественных ученых

Учитывая специфику развития российской экономики, при оценке возможности наступления банкротства для российского предприятия полезно использовать российские методики наряду с зарубежными.

Первой представленной отечественной методикой является методика оценки банкротства, разработанная специалистами Иркутской государственной экономической академии. Расчет по данной методике приведен в таблице 2.12.

Как показывает таблица 2.12, вероятность банкротства для ОАО «Каскад-энерго» на протяжении всего периода 2011-2013 гг. была максимальной, о чем говорит значение показателя R , меньшее 0,18 достижению которого способствовали отрицательное значение собственных оборотных средств и как следствие отрицательное отношение собственного оборотного капитала к активам, а также недостаточно высокий финансовый результат и как следствие низкий показатель отношения чистой прибыли к затратам на производство.

Рассмотрим также модель, разработанную специалистами Московского государственного университета печати. Данные расчета представлены в таблице

2.13

						<i>Лист</i>
<i>Изм.</i>	<i>Лист</i>	<i>№ докум.</i>	<i>Подп.</i>	<i>Дата</i>		53

Таблица 2.11-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методике кредитного скоринга

Д. Дюрана

Показатель	2011		2012		2013		Абсолютное отклонение		
	значение	балл	значение	балл	значение	балл	2012-2011	2013-2012	2013-2011
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Рентабельность совокупного капитала, %	1,32	2,13	2,01	3,37	1,71	2,86	0,70	-0,30	0,40
Коэффициент текущей ликвидности	0,90	0	0,94	0	0,56	0	0,04	-0,38	-0,34
Коэффициент финансовой независимости	0,07	0	0,07	0,00	0,08	0	0,01	0,01	0,01
Итоговый балл	-	2,13	-	3,37	-	2,86			
Класс	V		V		V				

Таблица 2.12-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методике Иркутской государственной экономической академии

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Отношение собственного оборотного капитала к активам, K_1	-0,463	-0,419	-0,407	0,044	0,011	0,056
Отношение чистого финансового результата к собственному капиталу, K_2	0,026	0,133	0,090	0,107	-0,043	0,064
Отношение выручки к активам, K_3	1,561	1,490	1,155	-0,071	-0,335	-0,406
Отношение чистой прибыли к затратам на производство, K_4	0,001	0,008	0,006	0,007	-0,002	0,005
R	-3,766	-3,289	-3,255	0,477	0,034	0,511

Рассмотрим также модель, разработанную специалистами Московского государственного университета печати. Данные расчета представлены в таблице 2.13.

Таблица 2.13-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методике Московского государственного университета печати

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент текущей ликвидности, $K_{тл}$	0,904	0,939	0,560	0,036	-0,379	-0,343
Коэффициент автономии, K_a	0,070	0,075	0,080	0,005	0,006	0,011
$Z_{п}$	0,697	0,712	0,619	0,015	-0,093	-0,078

Как показывают данные таблицы 2.13, вероятность банкротства ОАО «Каскад-энерго» в 2012-2014 гг. высока, поскольку $Z_{п} < 1,3257$ на протяжении всего периода. Кроме того, показатель снижается, что говорит об ухудшении ситуации в динамике. Если в 2012-2013 гг. негативное влияние на расчет $Z_{п}$ оказывало только низкое значение коэффициента

автономии, то в 2014 году и коэффициент текущей ликвидности опустился ниже нормативного значения, что ухудшило ситуацию.

Следующая методика оценки вероятности банкротства разработана отечественными учеными А. Д. Шереметом, Р. С. Сайфулиным и Г. Г. Кадыковым, расчет по данной методике представлен в таблице 2.14.

Таблица 2.14-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методике А. Д. Шеремета, Р. С. Сайфулина, Г. Г. Кадыкова

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент обеспеченности собственными средствами, K_0	-0,989	-0,826	-0,795	0,163	0,032	0,195
Коэффициент текущей ликвидности, $K_{тл}$	0,904	0,939	0,560	0,036	-0,379	-0,343
Коэффициент интенсивности оборота авансируемого капитала, $K_{и}$	1,664	1,542	1,167	-0,122	-0,376	-0,497
Коэффициент менеджмента, $K_{м}$	0,067	0,082	-0,165	0,015	-0,247	-0,232
Рентабельность собственного капитала, $K_{пр}$	0,026	0,142	0,094	0,116	-0,048	0,068
R	-1,699	-1,256	-1,420	0,443	-0,164	0,279

Как показывает таблица 2.14, показатель R на протяжении всего анализируемого периода был ниже 1, что говорит о неудовлетворительном финансовом состоянии ОАО «Каскад-энерго» в 2012-2014 гг. Сокращение результативного показателя наблюдалось в результате снижения коэффициента обеспеченности собственными средствами и сокращения платежеспособности, проявившегося в уменьшении коэффициента текущей ликвидности и уменьшения показателей деловой активности и рентабельности.

Последняя отечественная методика, рассмотренная в рамках данной выпускной квалификационной работы – методика В. В. Ковалева. Оценка банкротства по методике В. В. Ковалева представлена в таблице 2.15.

Таблица 2.15-Оценка банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014

гг. по методике В. В. Ковалева

Показатель	2012	2013	2014	Абсолютное отклонение		
				2013-2012	2014-2013	2014-2012
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент оборачиваемости запасов, N ₁	188,77 7	193,22 1	152,80 2	4,444	-40,419	-35,975
Коэффициент текущей ликвидности, N ₂	0,904	0,939	0,560	0,036	-0,379	-0,343
Коэффициент структуры капитала, N ₃	0,075	0,081	0,088	0,006	0,007	0,013
Коэффициент рентабельности, N ₄	0,002	0,010	0,007	0,008	-0,003	0,005
Коэффициент эффективности, N ₅	0,001	0,007	0,006	0,006	0,000	0,005
Отношение коэффициента оборачиваемости запасов и нормативного значения, R ₁	47,194	48,305	38,200	1,111	-10,105	-8,994
Отношение коэффициента текущей ликвидности и нормативного значения, R ₂	0,602	0,626	0,373	0,024	-0,253	-0,229
Отношение коэффициента структуры капитала и нормативного значения, R ₃	0,075	0,081	0,088	0,006	0,007	0,013
Отношение рентабельности и нормативного значения, R ₄	0,036	0,198	0,145	0,163	-0,054	0,109
Отношение коэффициента эффективности и нормативного значения, R ₅	0,023	0,133	0,125	0,110	-0,008	0,102
N	1197,3 50	1230,2 00	970,24 0	32,85 0	- 259,96 1	- 227,11 0

Как показывает таблица 2.15, оценка финансового состояния ОАО «Каскад-энерго» по методике В. В. Ковалева на протяжении всего периода является благоприятной, о чем говорит значение результативного показателя $N > 100$. Данная методика по составу показателей схожа с зарубежным методом credit-men Ж. Депаляна и демонстрирует аналогичные результаты, поскольку в ней приоритетными также являются показатели деловой активности и оборачиваемости.

Таким образом, оценка вероятности банкротства на основе отечественных методик подтверждает выводы, сделанные на основе рассмотренных зарубежных методик оценки вероятности банкротства: финансовое состояние ОАО «Каскад-энерго» нестабильно, в ближайшем будущем организация может столкнуться с проблемой потери платежеспособности и банкротства. Однако другой результат показывает оценка вероятности банкротства по методике В. В. Ковалева, поскольку эта методика по составу показателей аналогична методом credit-men Ж. Демаляна и концентрируется на показателях деловой активности и платежеспособности, а не рентабельности.

3.3 Комплексная оценка вероятности банкротства организации

Недостатком многих как отечественных, так и зарубежных методик определения вероятности наступления банкротства является отсутствие учета качественных показателей, таких как возраст предприятия, его кредитная история, региональная принадлежность и др. Данные факторы учитываются в комплексной модели оценки риска банкротства предприятия.

Рассчитаем комплексный критерий риска банкротства S^{BR} в таблице 2.16.

Согласно таблице 2.16, комплексный критерий риска, рассчитанный по комплексной модели оценки вероятности банкротства, на протяжении всего периода составляет мене 0,2, что говорит о минимальном риске банкротства для организации. Позитивное влияние на значение комплексного показателя в основном оказали качественные факторы, такие как большой срок функционирования предприятия на рынке, его положительная кредитная история, снижение ставки рефинансирования.

Обобщение результатов по представленным методикам представлено в таблице 2.17.

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		58

Таблица 2.16-Комплексная оценка вероятности банкротства

Показатель	2012	2013	2014	К
1	2	3	4	5
С, комплексный критерий риска банкротства предприятия α_0	10,2137	10,2137	10,2137	10,2137
Сорpage, фактор, характеризующий «возраст» предприятия α_1	0,0000	0,0000	0,0000	0,0303
Сред, фактор, характеризующий кредитную историю предприятия α_2	0,0000	0,0000	0,0000	6,7543
Currentratio, коэффициент текущей ликвидности α_3	0,9036	0,9393	0,5602	-3,7093
ЕБИТ/INT, отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к уплаченным процентам α_4	0,2845	0,3510	0,2844	-1,5985
Ln(E), натуральный логарифм собственного капитала предприятия; α_5	9,7368	9,8791	9,9732	-0,5640
R, ставка рефинансирования ЦБ α_6	8,2500	8,2500	8,2500	-0,1254
Reg, фактор, характеризующий деятельность предприятия с точки зрения его региональной принадлежности; α_7	1,0000	1,0000	1,0000	-1,3698
ROA, рентабельность активов предприятия α_8	0,0018	0,0099	0,0072	-6,3609
ROE, рентабельность собственного капитала предприятия α_9	0,0000	0,0000	0,0000	-0,2833
TE, темп прироста собственного капитала предприятия α_{10}	2,6247	5,9769	0,7438	2,5966
TA, темп прироста активов предприятия α_{11}	14,1421	7,2706	2,0855	-7,3087
Y	-98,0454	-39,4895	-13,7053	-
C^{BR} , комплексный показатель критерия риска банкротства	0,0000	0,0000	0,0000	-

Таким образом, результаты оценки вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» в 2012-2014гг. неоднозначны. Расчет по методикам, учитывающим фактор рентабельности активов или капитала организации, структуру капитала характеризует финансовое состояние организации как кризисное, а вероятность наступления банкротства как высокую, причем заметно ухудшение ситуации к концу периода. Методики, выделяющие в качестве основных критериев показатели деловой активности и платежеспособности напротив говорят о высокой стабильности

предприятия. Комплексная оценка вероятности банкротства также говорит о минимальном риске наступления банкротства,

Таблица 2.17-Результаты оценки вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» за 2012-2014 гг. по методикам зарубежных и российских авторов

Методика	2012	2013	2014
1	2	3	4
1. Двухфакторная модель Э. Альтмана	Низкая вероятность банкротства	Низкая вероятность банкротства	Низкая вероятность банкротства
4. Четырехфакторная модель Э. Альтмана	Средняя вероятность банкротства	Низкая вероятность банкротства	Существенная вероятность банкротства
3. Пятифакторная модель Э. Альтмана	Высокая вероятность банкротства	Высокая вероятность банкротства	Высокая вероятность банкротства
4. Семифакторная модель Э. Альтмана	Средняя вероятность банкротства	Низкая вероятность банкротства	Высокая вероятность банкротства
5. Система показателей для диагностики банкротства У. Бивера	Кризисное состояние	Кризисное состояние	Кризисное состояние
6. Методика Р. Лиса	Несущественная вероятность банкротства	Высокая вероятность банкротства	Кризисное состояние
7. Модель Р. Таффлера, Г. Тишоу	Высокая вероятность банкротства	Средняя вероятность банкротства	Высокая вероятность банкротства
8. Метод credit-men Ж. Депеняна	Благоприятная ситуация	Благоприятная ситуация	Благоприятная ситуация
9. Методика Ж. Конана и М. Гольдера	Низкая вероятность банкротства	Средняя вероятность банкротства	Низкая вероятность банкротства
10. Методика кредитного скоринга Д. Дюрана	Проблемное предприятие	Проблемное предприятие	Максимальная вероятность банкротства
11. Методика Иркутской государственной экономической академии	Максимальная вероятность банкротства	Максимальная вероятность банкротства	Максимальная вероятность банкротства
12. Методика Московского государственного университета печати	Высокая вероятность банкротства	Высокая вероятность банкротства	Высокая вероятность банкротства
13. Методика А. Д. Шеремета, Р. С. Сайфулина, Г. Г. Кадыкова	Кризисное состояние	Кризисное состояние	Кризисное состояние
14. Методика В. В. Ковалева	Благоприятная ситуация	Благоприятная ситуация	Благоприятная ситуация
15. Комплексная оценка вероятности банкротства	Низкая вероятность банкротства	Низкая вероятность банкротства	Низкая вероятность банкротства

чему способствует благоприятное влияние качественных факторов. В целом, можно рекомендовать организации разработать мероприятия для повышения рентабельности и финансовой устойчивости, что позволит

сократить риски неэффективности деятельности и неплатежеспособности в долгосрочной перспективе.

4 МЕРОПРИЯТИЯ ПО УЛУЧШЕНИЮ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ОАО «КАСКАД-ЭНЕРГО»

4.1 Направления улучшения финансового состояния организации

Чтобы предприятие всегда оставалось на плаву, необходимо держать ситуацию под полным контролем. Непрерывный анализ финансового состояния и принятие эффективных мер при появлении первых сигналов тревоги – главные инструменты в борьбе за успех. Банкротство – процесс далеко не сиюминутный: как правило, о предстоящем кризисе свидетельствует целый ряд характерных признаков, важно лишь вовремя их распознать. К таковым относятся:

- дефицит оборотного капитала;
- растущие показатели дебиторской и кредиторской задолженности;
- устаревание внедренных технологий;
- увеличение доли заемного капитала;
- несоответствие реального и прогнозируемого спроса;
- обострение конкуренции, потеря позиций на рынке;
- утрата конкурентоспособности и риск разорения.

О банкротстве речь заходит, когда предприятие перестает справляться со своими обязательствами перед кредиторами. Однако своевременное распознавание проблем и оперативный поиск путей их решения могут спасти ситуацию. Существует целый комплекс эффективных мер, направленных на оздоровление предприятия и выход из кризиса. В их числе:

- оптимизация рыночной стратегии, выбор конкурентных позиций на рынке;
- пересмотр ассортиментной политики;
- повышение отдачи и обновление имеющихся факторов производства;

									Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата					61

- рациональное использование всех возможных источников дохода;
- анализ статей расходов и минимизация затрат;
- пересмотр маркетинговой политики;
- выбор стратегических инвестиций и т. д.

Кроме того, при выводе предприятия из кризиса необходимо придерживаться алгоритма, нацеленного на финансовое оздоровление организации. Для начала эксперты рекомендуют устранить внешние факторы банкротства: восстановить платежеспособность, усовершенствовать платежный календарь, перевести низкооборотные активы в высокооборотные, краткосрочные задолженности — в долгосрочные и т. п.

Вторым этапом становится проведение локальных мероприятий по улучшению финансового состояния: постепенное погашение долгов, минимизация ресурсных и энергозатрат, поиск дополнительных внутренних источников финансирования и т. п. На третьем этапе создается стабильная финансовая база, чему способствует реализация долгосрочных методов оздоровления: укрепление позиций в перспективной рыночной нише, смена активов под новую продукцию и т. п. Эффективное управление и своевременное реагирование на негативные изменения поможет не допустить банкротства и продолжить успешное развитие бизнеса.

Для обеспечения роста платежеспособности предприятию необходимо проведение внутреннего анализа и принятие комплекса мер, способствующих повышению платежеспособности.

Для того чтобы производственный процесс был бесперебойным, должна быть ликвидной часть оборотных средств. Повысить **платежеспособность** и улучшить финансовую устойчивость можно несколькими способами. В первую очередь необходимо увеличить прибыль от продаж за счет внедрения прогрессивных нормативов, энергосберегающих технологий и снижения производственных затрат.

Необходимо сокращать производственный цикл до минимума и тем самым ускорить оборачиваемость средств.

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		62

Привлечение новые долгосрочные источники финансирования, которые будут гарантировать постоянное поступление денежных средств, – еще одно направление повышения платежеспособности и финансовой устойчивости.

Улучшить эффективность использования оборотных средств с помощью контроля в расчетах, что включает в себя определение условий оплаты за производимую продукцию, создание резерва по долгам сомнительного происхождения и отбор потенциальных покупателей. Улучшить эффективность управления имуществом предприятия, применив интенсивные и экстенсивные факторы для улучшения использования фондов.

На текущую **платежеспособность** организации влияет степень ликвидности оборотных активов, но следует учесть, что ликвидность и **платежеспособность** не тождественны. Коэффициент ликвидности может говорить об удовлетворительном положении организации, однако, если в состав оборотных активов входят в большей степени активы с сомнительной ценностью, то оценка может быть ошибочной.

Финансовое состояние предприятия более динамичное, если его сравнивать с ликвидностью, так как в процессе стабилизации производственной деятельности формируется структура источников средств и оборотных активов, где крайне редко случаются резкие изменения.

Платежеспособность меняется очень быстро, и вполне возможна в любой момент хроническая ее потеря или же временная. К примеру, сегодня организация является платежеспособной, а завтра наступил срок расчета с кредитором, а средств не хватает из-за задержки дебиторами платежей и предприятие становится неплатежеспособным. Такая задержка является краткосрочной и **платежеспособность** быстро восстанавливается.

Важнейшими направлениями по улучшению финансового состояния предприятия и снижению риска банкротства – обеспечение роста платежеспособности и финансовой устойчивости.

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		63

Чтобы повысить финансовую **устойчивость**, в первую очередь необходимо изменить в сторону увеличения доли собственных средств (капитала) структуру баланса (осуществить дополнительную эмиссию акций, а часть основных неиспользуемых средств продать, чтобы рассчитаться с кредиторами).

Во-вторых, необходимо снизить обоснованно уровень запасов и затрат компании.

В-третьих, необходимо установить причины увеличения оборотных материальных средств: производственных запасов, готовой продукции либо незавершенного производства.

В-четвертых, очень важное значение для повышения финансовой устойчивости компании имеют личные связи данной фирмы с кредиторами. Банковская гарантия является одним из способов обеспечения по исполнению обязательств. Суть данного способа заключается в следующем: кредитная организация (банк) выдает по просьбе покупателя письменное обязательство, которое гарантирует уплату продавцу определенную денежную сумму. Таким образом, отгружая покупателю продукцию с отсрочкой платежа, продавец предоставляет покупателю некий товарный кредит, и снижает риск через банковскую гарантию от не выплаты денежных средств.

Существуют и другие способы увеличения финансовой устойчивости фирмы, такие как страхование товарного кредита. В данном случае между продавцом и страховой компанией заполняется договор, который страхует сделки, связанные с предоставлением определенной отсрочки (товарного кредита). Здесь могут быть включены страхуемые риски: несостоятельность, банкротство или исчезновение контрагента, несвоевременная оплата. Если наступает такой страховой случай, тогда возмещение будет составлять до 80% от суммы долга самого контрагента. Однако имеется существенный недостаток - это наличие периода ожидания. Этот период дается контрагенту для исполнения всех своих обязательств, прежде чем данная страховая компания признает такой случай страховым. Поэтому если

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		64

отсрочка платежа длится 90 дней, как правило, ее можно потом продлить на 30 дней, а затем период ожидания продлевается еще до 150 дней и потом еще необходимо 30 дней страховой компании, чтобы перечислить деньги. Производитель может увидеть реально деньги только через 300 дней после совершения отгрузки. Конечно, это лучше, чем совсем потерять сумму поставки, но тогда запас финансовой прочности у такого производителя должен быть достаточно большим.

Так как объектом исследования данной выпускной квалификационной работы является металлургическое предприятие, необходимо также уделить внимание возможностям улучшения финансового состояния предприятий, относящихся к данной отрасли.

Определяющей целью развития металлургического комплекса РФ до 2015 г. и на дальнейшую перспективу считается создание условий для подъема экономики России на основе инноваций, обеспечивающих развитие, базирующееся на таких положениях, как экономическая эффективность, экологическая безопасность, ресурсосбережение, конкурентоспособность товарной продукции.

Основными условиями инновационного развития, повышающих конкурентоспособность комбината, по мнению авторов, являются:

- совершенствование управления инновационно-инвестиционной деятельностью на комбинате на основе формирования четкой, взаимосвязанной и последовательной схемы взаимодействия всех заинтересованных и ответственных за это направление;

- формирование долгосрочной, сбалансированной и последовательной стратегии развития комбината;

- более широкое привлечение работников комбината к этой работе;

- расширение инвестиционных ресурсов за счет увеличения размеров амортизационных отчислений;

- продуманная конструктивная политика привлечения заемных средств (как правило, долгосрочные кредиты);

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		65

– более активное привлечение российских машиностроительных компаний, что позволит расширить их возможности по изготовлению качественного оборудования по более низким ценам, чем импортное.

Поскольку нормы расхода у отечественных металлургических предприятий на 15÷20 % выше, чем у зарубежных производителей, следовательно, металлургические предприятия, уделяющие должное внимание снижению топливно-энергетических ресурсов за счет инновационных разработок, окажутся более конкурентоспособными, чем остальные компании.

4.2 Мероприятия по улучшению финансового состояния ОАО «Каскад-энерго»

Как было показано во 2 главу данной выпускной квалификационной работы финансовое состояние ОАО «Каскад-энерго» в настоящее время является крайне нестабильным, что обусловлено в первую очередь недостаточной финансовой устойчивостью и рентабельностью компании. Однако существуют и позитивные моменты в оценке финансового состояния компании, такие как наличие положительной репутации, большой опыт на рынке, высокая квалификация менеджмента. Необходимо использовать данные конкурентные предприятия для развития компании и улучшения ее финансового состояния.

Итак в качестве мероприятий по улучшению финансового состояния ОАО «Каскад-энерго» предлагается:

1. ОАО «Каскад-энерго» относится к предприятиям вторичной сферы (промышленные), которые, со своей стороны, могут быть добывающими и перерабатывающими. Для снижения уровня отраслевого риска предприятию необходимо расширять сеть партнеров, принадлежащим к различным отраслям народного хозяйства. В 2012-2013 гг. ОАО «Каскад-энерго» удавалось реализовать весь выпущенный объем продукции, поэтому при появлении новых клиентов возможно увеличить объем выпуска и объем

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		66

продаж, что приведет к росту финансовых результатов компании. Для расширения партнерской сети предлагается:

- поиск возможности выхода на рынки соседних регионов;

- расширение экспорта. В настоящее время продукция, производимая ОАО «Каскад-энерго» является востребованной в странах Европы, включая Германию, Италию, Испанию, Францию, Бельгию, Нидерланды, Португалию, Словакию и другие страны. Кроме того, продукция предприятия экспортируется в США, Китай, Турцию, Корею и Швецию. Важно усиливать влияние компании в экспортном сегменте.

В результате данного мероприятия планируется увеличение объема производства на 3 %. Также увеличатся переменные затраты, составляющие около 65 % себестоимости.

2. Высокая энергоемкость производства при постоянном росте цен на ТЭР ставит на одно из первых мест проблемы ресурсосбережения. Потенциал энергосбережения в этой отрасли достигает до 30 %. Для снижения себестоимости необходимо внедрять в практику организации технологии энергосбережения, нормировать потребление электроэнергии на рабочих местах, ввести систему материальной ответственности за нерациональное использование электроэнергии. Прогнозируется снижение себестоимости на 3 %.

3. Также планируется снизить управленческие расходы на 2,5% путем сокращения расходов на рекламу за счет использования современных и эффективных рекламных средств (директ-мейл, контекстная реклама).

4. ОАО «Каскад-энерго» – социально ответственное предприятие, которое активно занимается экологией и благотворительные мероприятия. Однако в условиях высокого риска банкротства расходы на благотворительность можно сократить, снизив тем самым прочие расходы на 4 % (доля расходов на благотворительность).

5. Так как в настоящее время краткосрочные обязательств превышают краткосрочные активы предлагается заключать с поставщиками контракты, предполагающие возможность гибкого графика погашения задолженности.

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		67

По возможности от заключения контрактов со штрафными санкциями в случае просроченной задолженности следует воздержаться, пока организация не станет работать эффективнее и не повысит уровень своей платежеспособности.

4.3 Определение вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» с учетом предложенных мероприятий

Изменение абсолютных показателей в результате принятия мероприятий представлено в таблице 3.1.

Таблица 3.1-Основные показатели ФХД ОАО «Каскад-энерго» до и после внедрения мероприятий

Показатель	Факт (2014)	С результатом мероприятий	Абсолютное отклонение	Темп роста, %
1	2	3	4	5
Выручка	307666	316895,98	9229,98	103
Себестоимость	306165	302771,161	-3393,84	98,89
Управленческие расходы	52235	50929,125	-1305,88	97,5
Прочие расходы	7022	6741,12	-280,88	96
Прибыль (убыток) до налогообложения	4565	18775,574	14210,6	411,29
Чистая прибыль (убыток)	1925	15020,4592	13095,5	780,28

Как показывает таблица 3.1, за счет предлагаемых мероприятий произойдет рост выручки от продаж на 3 % при снижении себестоимости на 1,11 %, данные изменения в совокупности со снижением прочих расходов приведут к росту прибыли до налогообложения более, чем в 4 раза, а чистой прибыли более, чем в 7 раз.

В таблице 3.2 представлена оценка вероятности наступления банкротства компании после мероприятий по семифакторной модели Э. Альтмана.

Согласно данным таблицы 3.2, по расчету по семифакторной модели Э. Альтмана в результате мероприятий произойдет снижение риска банкротства компании, риск вероятности банкротства в случае следования рекомендациям станет умеренным.

Таблица 3.2-Оценка вероятности банкротства по семифакторной модели Э. Альтмана после внедрения мероприятий

Показатель	2014	С результатом мероприяти й	Абсолютн ое отклонени е
1	2	3	4
Коэффициент рентабельности активов, K_1	0,017	0,067	0,050
Изменчивость (динамика) прибыли, K_2	0,869	4,113	3,244
Коэффициент покрытия процентов, K_3	0,284	1,170	0,885
Коэффициент кумулятивной прибыли, K_4	-19,634	-9,627	10,007
Коэффициент текущей ликвидности, K_5	0,560	0,614	0,054
Коэффициент автономии, K_6	0,080	0,124	0,043
Коэффициент оборачиваемости активов, K_7	1,155	1,134	-0,021
Z-счет	-1,897	1,932	3,829

Для более точной характеристики эффективности предлагаемых изменений в таблице 3.3 рассчитана вероятность банкротства по методике А. Д. Шеремета, Р. С. Сайфулина, Г. Г. Кадыкова.

Таблица 3.3-Оценка вероятности банкротства по методике А.Д. Шеремета, Р. С. Сайфулина, Г. Г. Кадыкова

Показатель	2014	С результат ом меропри ятий	Абсол ютное отклон ение
1	2	3	4
Коэффициент обеспеченности собственными средствами, K_0	-0,795	-0,725	0,070
Коэффициент текущей ликвидности, $K_{тл}$	0,560	0,614	0,054
Коэффициент интенсивности оборота авансируемого капитала, $K_{и}$	1,167	1,167	0,000
Коэффициент менеджмента, $K_{м}$	-0,165	-0,146	0,019
Рентабельность собственного капитала, $K_{пр}$	0,094	0,546	0,452
R	-1,420	-0,815	0,605

Таким образом, были предложены мероприятия, способные повысить прибыльности компании ОАО «Каскал-энерго», что будет способствовать

снижению риска вероятности наступления банкротства и выходу компании из кризисного состояния.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Банкротство предприятий – новое явление современной российской экономики, развивающей рыночные отношения. В дореволюционной России развитое законодательство о несостоятельности (банкротстве) существовало более столетия, но, к сожалению, в настоящее время правовые традиции применения процедуры банкротства практически утрачены.

Современная экономическая наука имеет в своем арсенале большое количество разнообразных приемов и методов прогнозирования финансовых показателей, в том числе в плане оценки возможного банкротства.

Результаты оценки вероятности банкротства ОАО «Каскад-энерго» в 2012-2014гг. неоднозначны. Расчет по методикам, учитывающим фактор рентабельности активов или капитала организации, структуру капитала характеризует финансовое состояние организации как кризисное, а вероятность наступления банкротства как высокую, причем заметно ухудшение ситуации к концу периода. Методики, выделяющие в качестве основных критериев показатели деловой активности и платежеспособности напротив говорят о высокой стабильности предприятия. Комплексная оценка вероятности банкротства также говорит о минимальном риске наступления банкротства, чему способствует благоприятное влияние качественных факторов. В целом, можно рекомендовать организации разработать мероприятия для повышения рентабельности и финансовой устойчивости, что позволит сократить риски неэффективности деятельности и неплатежеспособности в долгосрочной перспективе.

В качестве мероприятий по улучшению финансового состояния ОАО «Каскад-энерго» предлагается:

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		70

1. Для снижения уровня отраслевого риска предприятию необходимо расширять сеть партнеров, принадлежащим к различным отраслям народного хозяйства. В 2012-2013 гг. ОАО «Каскад-энерго» удавалось реализовать весь выпущенный объем продукции, поэтому при появлении новых клиентов возможно увеличить объем выпуска и объем продаж, что приведет к росту финансовых результатов компании. Для расширения партнерской сети предлагается:

- поиск возможности выхода на рынки соседних регионов;

- расширение экспорта. В настоящее время продукция, производимая ОАО «Каскад-энерго» является востребованной в странах Европы, включая Германию, Италию, Испанию, Францию, Бельгию, Нидерланды, Португалию, Словакию и другие страны. Кроме того, продукция предприятия экспортируется в США, Китай, Турцию, Корею и Швецию. Важно усиливать влияние компании в экспортном сегменте.

2. Для снижения себестоимости необходимо внедрять в практику организации технологии энергосбережения, нормировать потребление электроэнергии на рабочих местах, ввести систему материальной ответственности за нерациональное использование электроэнергии. Прогнозируется снижение себестоимости на 3 %.

3. Планируется снизить управленческие расходы путем сокращения расходов на рекламу за счет использования современных и эффективных рекламных средств (директ-мейл, контекстная реклама).

4. ОАО «Каскад-энерго» – социально ответственное предприятие, которое активно занимается экологией и благотворительные мероприятия. Однако в условиях высокого риска банкротства расходы на благотворительность можно сократить, снизив тем самым прочие расходы на (доля расходов на благотворительность).

5. Так как в настоящее время краткосрочные обязательств превышают краткосрочные активы предлагается заключать с поставщиками контракты, предполагающие возможность гибкого графика погашения задолженности. По возможности от заключения контрактов со штрафными санкциями в

									Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата					71

случае просроченной задолженности следует воздержаться, пока организация не станет работать эффективнее и не повысит уровень своей платежеспособности.

Расчет эффективности мероприятий показал, что они способны повысить прибыльности компании ОАО «Каскад-энерго», что будет способствовать снижению риска вероятности наступления банкротства и выходу компании из кризисного состояния.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- 1 Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве) в РФ № 127 ФЗ от 26 октября 2002г (ред. От 29.12.2012г с изменениями, вступившими в силу 02.01.2013г).
- 2 Астахов, В.И. Финансы предприятий: учебник/Под. Ред. М. В. Романовский – СПб.: «Издательский дом «Бизнес-пресса»», 2011. – 528с.
- 3 Большакова, М.Е. Модели банкротства, как инструмент оценки финансового состояния / М.Е. Большакова // Вопросы экономики. – 2011. – №4. –С.11-16.
- 4 Баренбойм, П. Правовые основы банкротства / П. Баренбойм. – М.: Белые альвы, 2012. – 197 с.
- 5 Бертольд, Г.В. Анализ финансовой деятельности организаций: учебное пособие / Г.В. Бертольд. – М.: Изд. «НПЛ-Р», –158 с.
- 6 Бирюков, А.Г. Бизнес-планирование: учебник / Под ред. В.М. Попова. – М.: Финансы и статистика, 2012. – 681с.
- 7 Брагинский, М. Комментарий к закону о несостоятельности (банкротстве) / М. Брагинский // Право и экономика. – 2013. - № 4. - С. 4-29.
- 8 Витрянский, В. В. Новое законодательство о несостоятельности (банкротстве) / В.В. Витрянский // Хозяйство и право. – 2010. – №3. – С. 38-48.
- 9 Витрянский, В.В. Реформа законодательства о несостоятельности (банкротстве)/ В.В. Витрянский // Специальное приложение к Вестнику Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. – 2011. – № 2. –С. 79-82.
- 11 Востриков, П. О банкротстве предприятий-заемщиков и банков за рубежом / П. Востриков // Хозяйство и право. – 2009. – № 3. – С. 44-48.
- 12 Винокуров, Г.М. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие / подготовил к.э.н. Винокуров Г. М. – 2-е изд., перераб. и доп. – Иркутск. ИрГСХА. 2012. – 318 с.

						<i>Лист</i>
<i>Изм.</i>	<i>Лист</i>	<i>№ докум.</i>	<i>Подп.</i>	<i>Дата</i>		73

- 13 Витрянский, В.В. Банкротство: ожидание и реальность // Экономика и жизнь. – 2011. – №49. – С. 11-17.
- 14 Гаврилова, А.И. Финансовый менеджмент: учебное пособие / А. И. Гаврилова, Е. Ф. Сысоева, А. И. Барабанова, Г. Г. Чигарев, Л. И. Григорьева, О. В. Долгова, Л. А. Ратисова. – 5-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2009. – 432с.
- 15 Граковский, Н.Е. Финансы предприятий: учебник для вузов / Н. В. Колчина, Г. Б Поляк, Л. П Павлова и др.; Под ред. проф. Н В. Колчина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 447с.
- 16 Герасименко, Н.Е. Финансы предприятий: учебник / Под. Ред. М. В. Романовский – СПб.: «Издательский дом «Бизнес-пресса»», 2011. – 528с.
- 17 Гольмстен, А.Х. Конкурсное производство: практический курс / А.Х. Гольмстен. – С.-Пб.: Тип. Ю. Штауфа. – 2013. – 134 с
- 18 Долинская, В.В. Новый этап развития законодательства о несостоятельности (банкротстве) // Закон. – 2012. – №8. – С. 17-22.
- 19 Елистратов, С.В. Особые причины неплатежеспособности и возможного банкротства российских предприятий / С.В. Елистратов // Финансы. – 2011. – №9. – С. 12—15.
- 20 Зайцева, В.В. Несостоятельность и банкротство в современном российском праве / В.В. Зайцева // Право и экономика. – 2009. – № 5. – С. 14-15.
- 21 Зайцева, В.В. Рассмотрение дел о банкротстве в арбитражном суде / В. В. Зайцева // Право. – 2010. – № 4. – С. 12-15.
- 22 Кращенко, Д.А. Банкротство предприятий: его признаки и условия / Д.А. Кращенко // Право и экономика. – 2011. – № 6. – С. 21–22.
- 23 Ковалев, К.Н. Финансы: учебное пособие / Под ред. проф. А. М. Ковалевой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2010.– 384 с.
- 24 Кирилов, Н.В. Как избежать банкротства: Рецепты финансового оздоровления / М.И. Гизатуллин. – М.: ЗАО «Гросс-Медиа Ферлаг», 2010. – 319с.

											Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата							74

- 25 Кириченко, В. Кризисное управление: принятие решений на краю пропасти. // Менеджмент в России и за рубежом. – 2011. – №2. – С. 44-52.
- 26 Ковалев, А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия: учебник / А.И. Ковалев. – Изд. 4-е, исправл., доп. – М.: Центр экономики и маркетинга, 2013. – 924с.
- 27 Лущиков, Б. Грозит ли вашему предприятию банкротство / Б. Лущиков // АКДИ «Экономика и жизнь». – 2011. – № 10. – С. 8-9.
- 28 Морозов, Н.А. Критика существующих установлений несостоятельности и банкротства / Н.А. Морозов // Юридический вестник. – 2012. – № 6. – С. 78-79.
- 29 Мескон, М.Х., Альберт М., Хедоури Ф. Основы менеджмента: учебное пособие / Под. ред. Е.К. Ситникова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 447с.
- 30 Мельников, А.П. Финансы предприятий: учебник для вузов / Н. В. Колчина, Г. Б Поляк, Л. П Павлова и др.; Под ред. проф. Н В. Колчина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 447с.
- 31 Муродян, Г.З. Бизнес – планирование: учебник / Под ред. В.М. Попова. – М.: Финансы и статистика, 2012. – 681с.
- 32 Митерс, Т., Уотермен Р. В поисках эффективного управления (опыт лучших компаний) // Менеджмент в России и за рубежом. – 2010. – №8. – С. 114-138.
- 33 Никитина, О.А. Банкротство под наблюдением / О.А. Никитина // Бизнес-адвокат. – 2011. – № 14. – С. 4.
- 34 Никитина, Н.В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности: учебник / Н. В. Никитина. – М.: КНОРУС, 2011.– 836с.
- 35 Обухов, М.И. Банкротство и ликвидация организации: теория и практика в отечественной практике / М.И. Обухова // Вопросы экономики. – 2012. – №7. – С.8-24.
- 36 Смирнова, И.И. Сравнительная характеристика методов прогнозирования банкротства. // Менеджмент. – 2009. – №1. – С.6-9.

										Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата						75

- 37 Складенко, В. К. Экономика предприятия: Конспект лекций / В.К. Складенко, В.М.Прудников. – М.: «Дашков и К», 2013. – 112с.
- 38 Телюкина, М. В. Развитие законодательства о несостоятельности и банкротстве/ М.В. Телюкина // Юрист. – 2010. – № 11. – С. 22-25.
- 39 Темкин, А. Реструктуризация бизнеса или финансовое оздоровление. // Управление компанией. – 2010. – №4. – С.23 – 29.
- 40 Уфимцев, Н.В. Анализ финансового состояния предприятия: учебник / А.И. Ковалев. – Изд. 4-е, исправл., доп. – М.: Центр экономики и маркетинга, 2013. – 924с.
- 41 Филиппова, К.С. Финансы предприятий: учебник / Под. ред. М. В. Романовский – СПб.: «Издательский дом «Бизнес-пресса»», 2011. – 528с.
- 42 Филатов, В.Н., Воронцов Е.К. Банкротство и ликвидация организации: теория и практика // Вопросы экономики. – 2010. – №7. – С.9-16.
- 43 Фомин, Г.Н. Бизнес – планирование: учебник / Под ред. В.М. Попова. – М.: Финансы и статистика, 2012. – 681с.
- 44 Шершеневич, Г.Ф. Конкурсное право: учебное пособие / Г.Ф. Шершеневич. –Статут. – 2012. – 119с.
- 45 Шевчук, Т.А. Финансовый менеджмент: учебное пособие / под ред. проф. Е.И. Шохина. – М. ИД ФБК-ПРЕСС, 2013. – 241с.
- 46 Шеремет, А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих предприятий: учебное пособие / А.Д. Шеремет. – М.: ЮНИТИ –ДАНА, 2012. – 149с.
- 47 Шеремет, А.Д. Теория экономического анализа: учебник / А.Д. Шеремет.— М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2011. –746с.

						Лист
Изм.	Лист	№ докум.	Подп.	Дата		76