

УДК 658.155.3

А.П. Бакайкина, Е.В. Устинова

КРИТЕРИИ УПРАВЛЕНИЯ КРИЗИСНЫМИ СИТУАЦИЯМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

При постоянно меняющихся параметрах макромира, когда вероятность возникновения кризиса увеличивается, все большее значение приобретают исследования кризисных ситуаций, их причин, возможностей по их предотвращению, особенностей управления кризисами.

Особое внимание следует уделять более ранней идентификации кризисной ситуации, когда предприятие еще полностью находится под контролем собственников и управляет привлеченными ими менеджерами, а следовательно имеет большую свободу маневра. Используемые на сегодняшний день на практике классификации кризисных ситуаций имеют ряд недостатков, поскольку большинство специалистов связывают понятие кризиса исключительно с неплатежеспособностью по отношению к кредиторам предприятия, а этапы кризиса выделяют на основе понятия «банкротство». В целях оперативного обнаружения кризисных ситуаций предлагается следующая классификация их этапов:

- 1) кризис для собственников предприятия;
- 2) кризис для кредиторов;
- 3(законодательное регулирование в интересах кредиторов.[1, с.204]

Этап «кризис для собственников» выражается в ухудшении финансово-экономического состояния предприятия, которое пока не оказывается на расчетах с кредиторами. Проявлением кризисной ситуации является ущемление интересов собственников предприятия, критерием измерения которого являются реальные или потенциальные потери ресурсов, инвестированных в собственный капитал. Несмотря на кажущуюся абстрактность выбранного критерия, его можно обосновать и измерить посредством неравенства:

$$K_c = \frac{OPC_{CK} + TC_d}{TC_{PB}} < 1$$

где K_c – индикатор кризисной ситуации для собственников;

OPC_{CK} – обоснованная рыночная стоимость собственного капитала;

TC_d – текущая стоимость дивидендных выплат собственникам;

TC_{PB} – текущая стоимость первичных вложений в уставный капитал с учетом возможности альтернативного использования ресурсов при аналогичных уровнях риска и ликвидности.

Сравнение величин текущей стоимости прошлых дивидендных выплат с учетом их возможного инвестирования с аналогичным уровнем риска и текущего значения рыночной стоимости первоначальных вложений может служить показате-

лем конечной эффективности деятельности предприятия на текущий момент. Важной особенностью предложенного критерия является его динамичность, в каждом расчетном периоде изменяются все три составляющих коэффициента и позволяют получить оценку эффективности инвестирования в собственный капитал предприятия по состоянию на текущий момент.

В процессе формирования критерия возникает необходимость приведения первоначальных вложений и дивидендных выплат к текущей стоимости, поскольку номинальные суммы денежных средств не поддаются прямому сравнению во времени, которое означает будущую стоимость первоначальных вложений и дивидендных выплат при условии, что финансовые ресурсы были инвестированы под «сложный» процент [1].

Обоснование рыночной стоимости собственного капитала представляет наибольшую сложность из всех составляющих индикатора кризисной ситуации для собственников. Проблема заключается в необходимости выбора вида стоимости и методики её определения, наиболее соответствующих целям и принципам расчета индикатора кризиса для собственников.

Наиболее применимым методом для определения обоснованной рыночной стоимости собственного капитала, на наш взгляд, может считаться модель дисконтированного денежного потока для собственного капитала:

$$OPC_{CK} = \sum_{n=1}^l \frac{CF_N}{(1+r)^{N-0,5}} + \frac{CF_l(1+g)}{(r-g)(1+r)^l} - \Delta d_0^{cok} + A_u$$

где n – шаг расчета;

l – горизонт расчета;

r – ставка дисконтирования;

CF_N – денежный поток для собственного капитала в денежном периоде;

CF_l – остаточная стоимость за пределами расчетного периода;

Δd_0^{cok} – дефицит собственного оборотного капитала на текущий момент (разница между требуемым и фактическим значениями собственного оборотного капитала в текущем году);

g – предполагаемый темп роста денежного потока за пределами прогнозного периода;

A_u – рыночная стоимость избыточных активов.

Для расчета принятого критерия наличия первого этапа кризисной ситуации предлагается использовать следующее выражение:

$$K_C = \frac{[\sum_{n=1}^l \frac{CF_N}{(1+r)^{N-0,5}} + \frac{CF_l(1+g)}{(r-g)(1+r)^l} - \Delta d_0^{cor} + A_u] + \sum_{j=1}^p D_j (1+r)^{N_j}}{\sum_{i=1}^m PB_i (1+r)^{N_i}}$$

где PB_i - первоначальные вложения в уставный капитал предприятия в i -ом периоде;

m - число эмиссий простых акций;

N_i - число отчетных лет с периода осуществления i -го вклада в уставный капитал;

D_j - дивидендные выплаты в j -ом периоде;

p - число дивидендных выплат, произведенных предприятием;

N_j - число отчетных лет с периода j -ой выплаты дивидендов.

Предложенный показатель имеет, на наш взгляд, большой аналитический потенциал. Например, отрицательная разница между фактическим значением показателя и единицей может быть использована для расчета дополнительной стоимости бизнеса, которая должна быть создана в процессе реструктуризации для более полного соблюдения интересов участников собственного капитала предприятия.

Этап «кризис для кредиторов» характеризуется не своевременным или частичным удовлетворением требований кредиторов. Однако предприятие все еще является самостоятельно действующим хозяйствующим субъектом, управляемым собственником по средству наемного менеджмента. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» характеризует наличие ущерба интересам кредиторов при просрочке платежей на срок более трех месяцев. Таким образом, само наличие просроченных обязательств может характеризовать ущерб для кредиторов. Однако такая ситуация в современных российских условиях встречается достаточно часто и не приводит к серьезным последствиям для должника в случае, если тяжесть просроченных обязательств меньше пятисот установленных законодательством минимальных размеров оплаты труда. Но даже в этом случае предприятие может избежать активизации механизмов антикризисного регулирования, мобилизовав внутренние резервы для немедленного погашения просроченных обязательств.

Учитывая сказанное, для определения кризиса для кредиторов предлагается система критериев,

отражающая обязательное наличие у предприятия просроченных обязательств на сумму не менее ММОТ при недостаточности у должника собственных оборотных средств для немедленного погашения обязательств. Именно в этом случае возникает риск возбуждения дела о банкротстве, поэтому для идентификации кризиса для кредиторов предлагается неравенство:

$$\frac{P_{IV} - A_I}{KZ_{проср}} < 1$$

где P_{IV} - источники собственных средств;

A_I - внеоборотные активы;

$KZ_{проср}$ - сумма просроченных обязательств предприятия (более 3 месяцев);

$ЗП_{MIN}$ - установленная законодательством минимальная величина оплаты труда.

Главным отличием кризиса для кредиторов от ситуации законодательного регулирования в интересах кредиторов является то, что предприятие – должник является самостоятельно действующим в рамках закона хозяйствующим субъектом, контролируемым собственниками.

На этапе «законодательного регулирования» сфера управленческих воздействий со стороны собственников предприятия законодательно ограничена с целью защиты интересов кредиторов.

Для характеристики начала этапа «законодательного регулирования в интересах кредиторов» можно сформулировать достаточно четкий критерий – принятие арбитражным судом заявления о признании должника банкротом. С этого момента информация, которая могла представлять собой коммерческую тайну, так как становиться доступной участникам разбирательства по делу о банкротстве. Предложенная классификация кризисных ситуаций содержит, на наш взгляд, более четкие критерии обнаружения кризиса и принципиально отличается от классификации, принятых в теории антикризисного управления на текущий момент. Практическая полезность предложенной методики управление кризисными ситуациями может состоять в более раннем их обнаружения и анализе, что должно способствовать предупреждению банкротства предприятия. Предложенная система критерии может использоваться как при анализе финансово-экономического состояния предприятия, так и при формулировании стратегических направлений и признаков выхода предприятий из кризисных ситуаций.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Van Хорн Дж.К. Основы управления финансами / Пер с анг. /Гл. ред. Я.В. Соколов. –М.: Финансы и статистика, 2009.-801с.

Авторы статьи:

Бакайкина

Анна Петровна,
ст. преп. каф. отраслевой экономики
КузГТУ .

-mail: alex-b@kemtel.ru

Устинова

Екатерина Владимировна,
ст. преп. каф. отраслевой экономики
КузГТУ .

E-mail: ekaterina_usti@mail.ru)