

Научная статья

УДК 336

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ В УСЛОВИЯХ ЦИКЛИЧЕСКИХ КРИЗИСОВ: АДАПТАЦИЯ МЕХАНИЗМОВ ВНУТРЕННЕГО ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ

**Головин Сергей Владимирович, Доктор экономических наук,
Воронежский государственный университет, Экономический факультет,
Кафедра экономического анализа и аудита, Россия, Воронеж,
nova13@mail.ru**

Аннотация

Научной проблемой, рассматриваемой в данном исследовании, является противоречие между ретроспективно ориентированной моделью внутреннего финансового контроля и динамичной, высоко неопределенной средой циклических кризисов. Его разрешение подразумевает разработку концепции адаптивного механизма внутреннего контроля, обладающего свойствами гибкости, масштабируемости и упреждающей направленности. Такой механизм должен быть способен не только регистрировать отклонения, но и перестраивать свои параметры и приоритеты в соответствии с изменением фазы экономического цикла и глубины кризисных явлений, обеспечивая тем самым устойчивость финансового положения корпорации. В данном исследовании отражены теоретические основы антикризисного управления корпоративными финансами; проведен анализ недостатков традиционных систем внутреннего контроля в периоды макроэкономической нестабильности; разработана методология построения стресс-ориентированной системы финансового контроля компании; осуществлена апробация методологии на данных публичных компаний сырьевого и технологического секторов; приведена оценка эффективности предлагаемых механизмов через моделирование кризисных условий. Основные результаты исследования позволили прийти к выводу о том, что циклические кризисы выступают в качестве стресс-теста для систем

внутреннего финансового контроля, выявляя их институциональные и методологические ограничения. Традиционные системы, ориентированные на стабильную среду и ретроспективный анализ, демонстрируют запаздывание и недостаточную релевантность в условиях быстрой деградации внешних параметров. Их основными недостатками являются статичность, процессная разобщенность и ориентация на формальное соответствие, а не на обеспечение финансовой устойчивости. Поэтому была предложена методология построения стресс-ориентированной системы финансового контроля компании.

Ключевые слова: корпоративные финансы; циклические кризисы; адаптация механизмов; внутренний финансовый контроль; стресс-ориентированная система; методология.

Original article

CORPORATE FINANCE IN THE CONTEXT OF CYCLICAL CRISES: ADAPTATION OF INTERNAL FINANCIAL CONTROL MECHANISMS

**Golovin Sergey Vladimirovich, Doctor of Economics, Voronezh State University,
Faculty of Economics, Department of Economic Analysis and Audit, Russia,
Voronezh, nova13@mail.ru**

Abstract

The scientific problem considered in this study is the contradiction between the retrospectively oriented model of internal financial control and the dynamic, highly uncertain environment of cyclical crises. Its resolution involves developing a concept of an adaptive internal control mechanism possessing the properties of flexibility, scalability, and proactive focus. Such a mechanism should be capable of not only recording deviations, but also adjusting its parameters and priorities in accordance with the changing phase of the economic cycle and the depth of crisis phenomena, thereby ensuring the stability of the financial position of the corporation. This study reflects the theoretical foundations of anti-crisis management of corporate finances; analyzes the deficiencies of traditional internal control systems during periods of macroeconomic

instability; develops a methodology for constructing a stress-oriented financial control system for a company; tests the methodology using data from public companies in the raw materials and technology sectors; and assesses the effectiveness of the proposed mechanisms through crisis conditions modeling. The main results of the study allowed us to conclude that cyclical crises act as a stress test for internal financial control systems, identifying their institutional and methodological limitations. Traditional systems, focused on a stable environment and retrospective analysis, exhibit lag and lack relevance in the face of rapidly deteriorating external parameters. Their main shortcomings include static nature, process fragmentation, and a focus on formal compliance rather than ensuring financial stability. Therefore, a methodology for building a stress-oriented financial control system for companies was proposed.

Keywords: corporate finance; cyclical crises; adaptation of mechanisms; internal financial control; stress-oriented system; methodology.

Введение. Актуальность исследования механизмов внутреннего финансового контроля в контексте циклических кризисов обусловлена уязвимостью корпоративных финансовых систем к экзогенным макроэкономическим шокам. Циклическая природа развития экономики, характеризующаяся последовательной сменой фаз оживления, стагнации, рецессии, генерирует периодически повторяющиеся кризисные явления. Они, в свою очередь, трансформируют внешнюю операционную и финансовую среду, в которой функционируют хозяйствующие субъекты, приводя к качественному изменению характера рисков, возможностей и ограничений [1], [2].

В стабильных фазах экономического цикла системы внутреннего финансового контроля ориентированы на обеспечение надежности финансовой отчетности, эффективности хозяйственных операций и соблюдения регуляторных требований. Однако в условиях кризиса фокус смещается в сторону задач повышения финансовой устойчивости, сохранения ликвидности и жизнеспособности компании в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Кризисные условия отражают недостатки контрольных механизмов, разработанных для относительно стабильной рыночной конъюнктуры, демонстрируя их недостаточную гибкость, оперативность и адаптивность к скачкообразным изменениям параметров среды.

Теоретическая основа проблемы лежит в области интеграции положений теории финансов корпораций, экономики кризисов и методологии внутреннего контроля [3], [4]. Современная финансовая наука изучает антикризисные инструменты финансового менеджмента, такие как реструктуризация активов и обязательств, стресс-тестирование и сценарное планирование. В то же время вопросы трансформации именно системы внутреннего контроля как интегрированного комплекса процедур, политик и институтов в ответ на циклические кризисы остаются менее структурированными в академическом дискурсе. Существует противоречие между признанием необходимости адаптации и конкретными методологическими подходами к модификации архитектуры контроля, адекватной различным фазам экономического цикла и специфике кризисов.

Практическая значимость вопроса определяется тем, что эффективно адаптированные механизмы внутреннего финансового контроля выполняют в кризис надзорную, а также превентивно-стабилизирующую функцию. Они становятся ключевым элементом системы раннего предупреждения, позволяющим идентифицировать угрозы на более ранних стадиях, а также инструментом оперативного управления денежными потоками, затратами и рисками. От способности системы контроля к быстрой реконфигурации непосредственно зависят скорость и эффективность принятия управленческих решений, что на этапе кризиса является основополагающим фактором выживания и последующего восстановления компании.

Целью настоящего исследования является разработка теоретических основ и методических положений по адаптации механизмов внутреннего финансового контроля корпораций к условиям циклических кризисов.

Обзор литературы. Концепция антикризисного управления корпоративными финансами формируется, исходя из сочетания нескольких исследовательских направлений: теории финансовой устойчивости, риск-менеджмента, теории экономических циклов и корпоративного управления. Исторически эволюция рассматриваемого пласта научного направления прошла путь от ликвидационных процедур и санации в условиях уже наступившей неплатежеспособности до превентивной системы мер, направленных на предотвращение кризисных состояний [5], [6]. Современная парадигма рассматривает антикризисное управление уже не как набор разрозненных реактивных действий, а как непрерывный процесс стратегического планирования и адаптации, встроенный в общую систему корпоративного управления [7].

Ключевой категорией выступает понятие финансового кризиса корпорации, определяемого как состояние, обусловленное нарушением баланса между денежными притоками и оттоками, снижением платежеспособности и ликвидности, а также угрозой потери контроля над активами или банкротства. В условиях макроэкономической нестабильности первопричины такого состояния носят преимущественно экзогенный характер, однако глубина его проявления детерминирована эндогенными факторами, в частности, качеством системы финансового управления [8].

Теоретические модели антикризисного управления базируются на принципах финансовой устойчивости (резилиенса) и адаптивности. Финансовый резилиенс понимается как способность компании поглощать негативные шоки, трансформировать свою деятельность для минимизации ущерба и восстанавливать докризисный уровень функционирования или переходить к новой устойчивой траектории развития. Экономико-математический аппарат в данной области включает методы стресс-тестирования и сценарного анализа, позволяющие моделировать воздействие различных кризисных факторов (сокращение спроса, повышения стоимости заемного капитала, провалов на

фондовом рынке) на ключевые финансовые показатели компании [9].

Стратегическая составляющая теории антикризисного управления фокусируется на двух взаимодополняющих подходах: оборонительном и наступательном. Оборонительная стратегия направлена на максимальную консервацию ресурсов, включая стремительное уменьшение операционных и капитальных расходов, оптимизацию структуры оборотного капитала, реструктуризацию краткосрочной задолженности. Наступательная стратегия предполагает использование возможностей, возникающих в кризисной среде, таких как приобретение ослабленных активов, усиление рыночных позиций за счет менее адаптивных конкурентов, ускорение технологической модернизации [10]. Теоретической проблемой остается разработка критериев выбора и балансировки данных стратегий в зависимости от фазы цикла, отраслевой специфики и внутреннего потенциала компании.

Крайне важным аспектом является интеграция риск-ориентированного подхода в систему антикризисного управления. Это предполагает переориентацию системы риск-менеджмента с точечной оценки отдельных угроз на комплексный анализ уязвимости всей бизнес-модели к кризисным явлениям [11]. Таким образом, теоретические основы эволюционируют в сторону построения динамических моделей, в которых механизмы антикризисного реагирования выступают органичным элементом стратегического финансового планирования и оперативного управления.

Материалы и методы исследования. Эмпирическую основу исследования составили консолидированная финансовая отчетность и рыночные данные за период 2020-2025 гг. по шести публичным компаниям, чьи акции обращаются на Московской бирже. Выборка сформирована по принципу контрастности секторальной принадлежности для оценки вариативности воздействия кризисных факторов:

1) Сырьевой сектор: ПАО «Полюс» (золотодобыча), ПАО «Новатэк» (нефтегазовая отрасль), ПАО «ФосАгро» (минеральные удобрения). Критерий

отбора – высокая экспортная выручка и зависимость от мировых цен на сырьё.

2) Технологический сектор: ООО «Яндекс» (ИТ и Интернет), ООО «Интернет решения» (электронная коммерция), ГК «М.Видео-Эльдорадо» (ритейл электроники). Критерий отбора – ориентация на внутренний спрос, высокая доля операционных расходов, чувствительность к потребительской активности.

Методология построения стресс-ориентированной системы финансового контроля (СФК) разработана на основе синтеза принципов риск-ориентированного внутреннего контроля и стресс-тестирования. Процесс включает четыре последовательных этапа:

Этап 1. Идентификация и ранжирование ключевых риск-факторов. На основе анализа макроэкономической статистики (данные Банка России, Росстата, МВФ) за 2020 год и 2022 год для каждого сектора выделены детерминированные стресс-факторы с присвоением весов на основе частотного анализа экспертных оценок и исторической волатильности влияния (таблица 1).

Таблица 1 - Ранжирование ключевых стресс-факторов для отраслевых секторов

Сектор	Стресс-фактор	Вес	Характеристика
Сырьевой	Падение мировых цен на продукцию	0,35	Наибольшее историческое влияние на выручку и маржу
	Рост логистических и производственных издержек	0,25	Связан с санкционными ограничениями и инфляцией
	Ослабление курса рубля	0,20	Двойной эффект: повышение рублёвой выручки при экспорте с одновременным ростом затрат на импорт

	Сокращение доступности внешнего финансирования	0,20	Актуально для долгосрочных инвестиционных программ
Технологический	Уменьшение реальных доходов населения	0,40	Прямое влияние на объём потребительского спроса и средний чек
	Повышение стоимости заёмного капитала (ключевая ставка)	0,30	Давление на финансовые расходы и ставки по кредитам для клиентов
	Девальвация рубля	0,20	Увеличение стоимости серверного оборудования, импортной техники, программного обеспечения
	Ужесточение регуляторной среды	0,10	Риск роста операционных издержек

Источник: разработано авторами.

Этап 2. Разработка стресс-сценариев и определение контрольных точек. Для каждого фактора определены три уровня стрессового воздействия: умеренный (30-й процентиль исторических негативных значений), средний (15-й процентиль) и тяжелый (5-й процентиль). На их основе сформированы комбинированные сценарии. Ключевые финансовые показатели (KPI) трансформированы в оперативные контрольные точки с установлением динамических лимитов для каждого сценария. Система переходит на усиленный режим контроля при достижении пороговых значений, что отражено на рисунке 1.

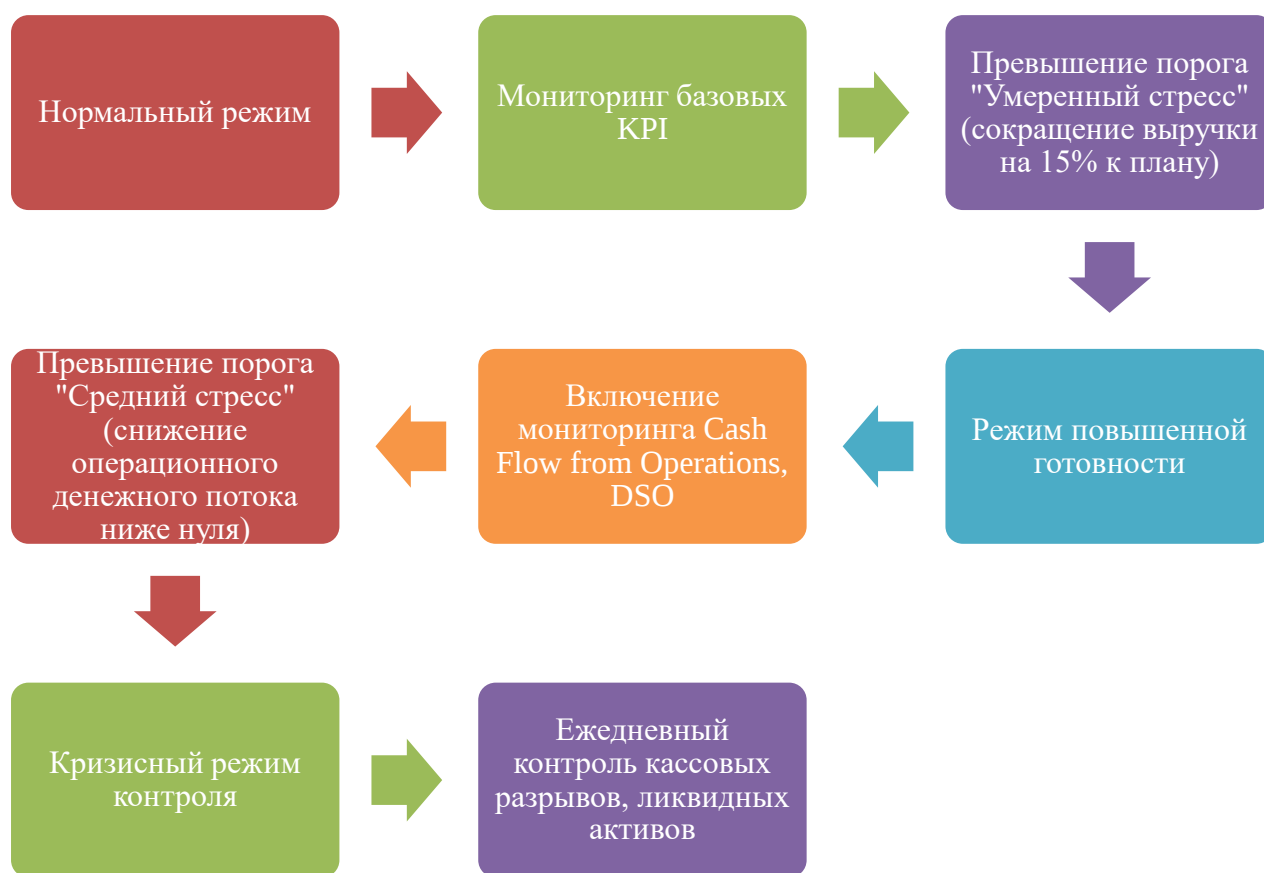


Рисунок 1 – Модель активации режимов системы финансового контроля
(источник: разработано авторами)

Этап 3. Формирование алгоритмов оперативного реагирования. Для каждой контрольной точки и режима разработаны типовые управленческие решения. При достижении коэффициента быстрой ликвидности (Quick Ratio) ниже 0,8 в режиме «средний стресс» система предписывает инициацию переговоров об увеличении кредитной линии и приостановку некоторых направлений капитальных затрат.

Этап 4. Интеграция в цикл управления. Предлагаемая СФК не является обособленным блоком. Её ключевая характеристика - это интеграция с процессами стратегического планирования, бюджетирования и отчётности. Результаты стресс-мониторинга в еженедельном режиме агрегируются в специальный отчёт для Совета директоров и Комитета по аудиту корпораций,

что позволяет своевременно совершенствовать стратегию.

Для апробации методологии на исторических данных 2022 года был проведён ретроспективный анализ. Рассчитаны, какими были бы значения установленных контрольных точек при применении стресс-сценариев. Эффективность оценивалась по двум критериям: время между теоретическим срабатыванием контрольной точки в модели и фактическим публичным раскрытием компанией информации о негативном событии или предпринятых мерах; степень соответствия фактических управленческих действий компаний алгоритмам, предписанным моделью, которая оценивалась по анализу публичных заявлений, отчётов.

Результаты исследования и их обсуждение. Применение разработанных стресс-сценариев к данным 2022 года выявило чёткую межсекторальную дифференциацию в срабатывании контрольных точек (таблица 2).

Таблица 2 - Результаты ретроспективного стресс-тестирования (2022 год)

Компания	Первая сработавшая контрольная точка (сценарий)	Фактическое запаздывание публичной реакции, дней	Степень адекватности реакции (1-5 баллов)
ПАО «Новатэк»	Рост удельных операционных затрат на 22% (средний стресс)	45	4 (реакция была, но с запозданием)
ПАО «ФосАгро»	Падение цен на продукцию на 35% (тяжёлый стресс)	60	3 (реакция носила частичный характер)
ООО «Интернет решения»	Снижение роста GMV на 20 п.п. (умеренный стресс)	30	5 (быстро объявлена программа сокращения)

			затрат)
ГК «М.Видео- Эльдорадо»	Переход свободного операционного денежного потока в отрицательную область (средний стресс)	75	2 (реакция была запоздалой и недостаточной)

Источник: разработано авторами.

В сырьевом секторе контрольные точки срабатывали по факторам издержек и цен, отражая уязвимость финансовых результатов. В технологическом секторе триггерами стали показатели, связанные с платёжеспособным спросом и денежными потоками. Это подтверждает необходимость отраслевой кастомизации стресс-факторов в методологии СФК.

Обнаруженное среднее запаздывание в 45-75 дней между моделью и публичной реакцией свидетельствует о существовании значительного лага в традиционных системах отчётности и принятия решений. Внедрение предлагаемой СФК, работающей на оперативных данных, теоретически позволяет сократить этот лаг до периода формирования еженедельного отчёта (7-10 дней).

Для количественной оценки эффективности был смоделирован показатель отношения теоретического периода сохранения ликвидности при действии по модели к промежутку при фактическом управлении (CIT). Для компании ГК «М.Видео-Эльдорадо» в условиях 2022 года CIT составил 1,8 (то есть запас времени увеличивался бы в 1,8 раза), в основном за счёт более раннего и агрессивного управления запасами и дебиторской задолженностью. В рамках функционирования ООО «Интернет решения», которое действовало более решительно, CIT был ближе к 1,1.

Соответственно, разработанная методология предлагает переход от статичного контроля соблюдения бюджета к динамичному контролю

устойчивости бизнес-модели к реализуемым стресс-сценариям. Её научная новизна заключается в интеграции формализованного стресс-тестирования непосредственно в контур оперативного внутреннего контроля, во введении концепции «динамических лимитов», привязанных к степени реализации внешнего стресс-сценария, а также в разработке критерия СІТ для сравнительной оценки эффективности систем контроля.

Выводы. Предложенная авторами методология построения стресс-ориентированной системы финансового контроля подтвердила свою аналитическую ценность. Её практическая апробация на данных компаний сырьевого и технологического секторов выявила существенные межотраслевые различия в приоритетных стресс-факторах и точках контроля. Для сырьевых компаний критическими являются контрольные точки, связанные с конъюнктурой мировых рынков и цепочками поставок, тогда как для технологических компаний - показатели, отражающие динамику внутреннего потребительского спроса и ликвидности.

Количественная оценка эффективности через моделирование кризисных условий и расчет показателя своевременности вмешательства (СІТ) показала, что внедрение адаптивной системы контроля может позволить существенно увеличить оперативный запас времени для принятия решений. Это достигается за счет раннего предупреждения о выходе ключевых параметров за рамки стрессовых сценариев и предписанных алгоритмов первичных ответных мер.

Успешность адаптации механизмов контроля напрямую зависит от их организационной и технологической интеграции в общую систему корпоративного управления. Совершенствование контрольных процедур по отдельности без синхронной модификации процессов стратегического планирования, бюджетирования и управленческой отчетности не приведет к качественному повышению финансовой устойчивости (финансового иммунитета) компании.

На основе полученных результатов сформулированы практические

рекомендации для финансовых менеджеров:

1. Ревизия и перепроектирование системы внутреннего финансового контроля.

2. Формирование стресс-ориентированного аналитического модуля, основной задачей которого выступает регулярное (еженедельное) обновление набора стресс-сценариев, расчет значений контрольных точек для каждого сценария и подготовка сводного отчета для высшего руководства.

3. Необходимо разработать и утвердить внутренним регламентом как минимум три шкалы лимитов: для нормальных условий, условий умеренного стресса и кризисных условий.

4. Развитие компетенций в области предиктивной аналитики и моделирования.

Реализация данных рекомендаций позволит трансформировать внутренний финансовый контроль из затратной административной функции в стратегический актив компании, способный генерировать ценность за счет повышения устойчивости и адаптивности корпоративного бизнеса к циклическим кризисным явлениям.

Список литературы

1. Феруз О. Эффективные стратегии управления финансами компаний в условиях мировых кризисов: анализ и рекомендации // Tadqiqotlar. – 2025. – Т. 60. – №. 2. – С. 33-35.

2. Колташов В. Г. Неомеркантилизм: новая экономическая эпоха, большие кризисы и новое понимание цикличности капитализма // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2023. – №. 1А. – С. 216-223.

3. Девяткин О. В., Трофимов С. А. Корпоративные кризисы: состояние дел и тенденции // Экономика, предпринимательство и право. – 2024. – Т. 14. – №. 8. – С. 4155-4172.

4. Неклюдов С. В. Глобальные финансовые катаклизмы и их влияние на систему корпоративных финансов // Вестник международных организаций:

образование, наука, новая экономика. – 2025. – Т. 20. – №. 2. – С. 39-60.

5. Яхшибоев Р. Э. У. Анализ воздействия геоэкономических факторов на государственные и корпоративные финансы // Аудиторские ведомости. – 2024. – №. 3. – С. 135-139.

6. Ромашкина Г. Ф., Скрипнюк Д. Ф., Андрианов К. В. Индикаторы развития кризисов и финансовое поведение субъектов глобальной экономической системы в кризисные периоды // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). – 2023. – Т. 14. – №. 2. – С. 207-223.

7. Громакова В. Г. Социально-ответственное управление как фактор повышения доверия в обществе в условиях институционального кризиса // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. – 2022. – №. 1. – С. 33-38.

8. Бережная О. В., Бережная Е. В. Исследование эффективности использования собственных источников финансирования компаниями химической промышленности в период кризиса // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. – 2024. – №. 6. – С. 65-76.

9. Грязева М. С., Бондаренко В. А. Государственное регулирование финансовых отношений корпораций // Вестник экономики, управления и права. – 2024. – Т. 17. – №. 2. – С. 43-51.

10. Николенко Т. Ю., Сёмина Л. В. Системный подход к диагностике и раннему предупреждению финансового кризиса на предприятии // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». – 2025. – №. 1. – С. 78-87.

11. Онищенко Н. Н., Лемешева А. А., Букатников А. А. Особенности управления корпоративными финансами в условиях глобальной интеграции рынков // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2025. – №. 1-1 (119). – С. 204-208.

References

1. Feruz O. Effective Strategies for Managing Corporate Finances in the Context of Global Crises: Analysis and Recommendations // Tadqiqotlar. - 2025. - Vol. 60. - No. 2. - P. 33-35.

2. Koltashov V. G. Neo-mercantilism: A New Economic Era, Major Crises, and a New Understanding of the Cyclicalities of Capitalism // *Economy: Yesterday, Today, Tomorrow*. - 2023. - No. 1A. - P. 216-223.
3. Devyatkin O. V., Trofimov S. A. Corporate Crises: State of Affairs and Trends // *Economy, Entrepreneurship and Law*. - 2024. - Vol. 14. - No. 8. - P. 4155-4172.
4. Neklyudov S. V. Global financial cataclysms and their impact on the corporate finance system // *Bulletin of international organizations: education, science, new economy*. - 2025. - Vol. 20. - No. 2. - P. 39-60.
5. Yakhshiboev R. E. U. Analysis of the impact of geo-economic factors on public and corporate finances // *Audit statements*. - 2024. - No. 3. - P. 135-139.
6. Romashkina G. F., Skripnyuk D. F., Andrianov K. V. Crisis development indicators and financial behavior of global economic system entities during crisis periods // *MIR (Modernization. Innovation. Development)*. - 2023. - Vol. 14. - No. 2. - P. 207-223.
7. Gromakova V. G. Socially responsible management as a factor in increasing trust in society in the context of an institutional crisis // *State and municipal management. Scientific notes*. - 2022. - No. 1. - P. 33-38.
8. Berezhnaya O. V., Berezhnaya E. V. Study of the efficiency of using own sources of financing by chemical industry companies during the crisis // *Bulletin of the North Caucasus Federal University*. - 2024. - No. 6. - P. 65-76.
9. Gryazeva M. S., Bondarenko V. A. State regulation of financial relations of corporations // *Bulletin of Economics, Management and Law*. - 2024. - Vol. 17. - No. 2. - P. 43-51.
10. Nikolenko T. Yu., Semina L. V. A systems approach to diagnostics and early warning of a financial crisis at an enterprise // *Bulletin of Omsk University. Series "Economics"*. - 2025. - No. 1. - P. 78-87.
11. Onishchenko N. N., Lemesheva A. A., Bukatnikov A. A. Features of corporate finance management in the context of global market integration // *Economy and business: theory and practice*. - 2025. - No. 1-1 (119). - P. 204-208.

Статья поступила в редакцию 17.02.2026; одобрена после рецензирования 27.03.2026; принята к публикации 30.03.2026.

The article was submitted 17.02.2026; approved after reviewing 27.03.2026; accepted for publication 30.03.2026.