

Киреев Иван Вячеславович

**Формы и методы обеспечения финансовой
устойчивости промышленных компаний РФ
в посткризисный период**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

**Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Орел – 2012

Работа выполнена в федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс»

Научный руководитель кандидат экономических наук, доцент
Варакса Наталия Геннадьевна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Машегов Петр Николаевич

кандидат экономических наук, доцент
Плахов Артем Владимирович

Ведущая организация Ставропольский государственный
университет

Защита состоится 10 марта 2012г. в 15 часов на заседании совета по защите докторских и кандидатских диссертаций Д.212.182.04 при федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс» по адресу: 302020, г. Орел, Наугорское шоссе, д. 29, аудитория 212 (www.gu-unpk.ru).

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс» по адресу: 302020, г. Орел, Наугорское шоссе, д. 29, аудитория 340.

Автореферат разослан 9 февраля 2012 г. Объявление о защите диссертации и автореферат диссертации 9 февраля 2012 г. размещены на официальном сайте Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс»: www.gu-unpk.ru и направлены для размещения в сети Интернет Министерством образования и науки Российской Федерации по адресу: referat_vak@mon.gov.ru

Ученый секретарь
диссертационного совета



Коростелкина И.А.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Трансформационно - рыночные институциональные и структурные видоизменения финансово-экономических систем всех уровней иерархии российской экономики с имманентно присущими им высокой конкурентностью среды, сложностью и неопределенностью происходящих процессов на внутреннем и внешнем рынках, процессами интеграции и перераспределения собственности актуализируют необходимость целенаправленного поиска адекватных сложившимся условиям посткризисного периода российской рыночной модернизации методов, моделей и технологий совершенствования и укрепления позиций наиболее действенных форм и методов финансирования в российские промышленные компании. Это в значительной степени сопряжено с полномасштабным учетом долговременной существенной взаимосвязи и взаимообусловленности между финансовыми стратегиями крупных металлургических компаний, оказывающими существенное влияние на формирование общей стратегии экономического развития интегрированных образований, и их ресурсно-финансовым потенциалом.

Определение наиболее значимых факторов, влияющих на финансовую устойчивость металлургических компаний в посткризисный период, а также оценка уровня её текущего финансового состояния, являются основой формирования стратегии финансовой устойчивости интегрированного корпоративного образования, представляющей собой своеобразный «гарант» экономической самостоятельности и независимости бизнес-объединения, одну из ключевых целевых детерминант корпоративного управления.

В контексте принятия эффективных разноплановых и разноуровневых решений по обеспечению устойчивого финансового состояния металлургических компаний РФ принципиально важным моментом является определение роли и места стратегии финансовой устойчивости в системе стратегических координат развития интегрированной структуры, что является концептуальным базисом дальнейших исследований.

Степень научной разработанности проблемы. Управлением финансами занимались многие зарубежные авторы, такие как: Р. Брейли, Ю. Бригхэм, Ван Хорн, Л. Гапенски, Л. Гитман, С. Майерс, М. Миллер, У. Шарп и др., а также отечественные ученые: М.Ю. Алексеев, И.Т. Балабанов, В.В. Ковалев,

В.И. Колесников, П.Н. Машегов, Я.М. Миркин, Е.С. Стоянов, М.В. Романовский, Л.Н. Павлова, А.В. Плахов, В.С. Торкановский и др.

В работах этих авторов обобщен опыт относительно процессов и механизмов совершенствования финансового оздоровления металлургических компаний, а также формы и методы обеспечения финансовой устойчивости. Однако недостаточно полно освещены вопросы повышения финансовой устойчивости в посткризисный период.

Целью диссертационного исследования является разработка научно-обоснованных теоретико-методических рекомендаций по развитию форм и методов обеспечения финансовой устойчивости посткризисного развития промышленных компаний РФ и выработка рекомендаций по их совершенствованию.

Для достижения сформулированной цели были поставлены и решены следующие **задачи**:

- определить факторы и условия, влияющие на финансовую устойчивость металлургических компаний в посткризисный период;
- расширить трактовку понятия «финансовая устойчивость металлургической компании в условиях посткризисного периода»;
- сформировать методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса, на основе реструктуризации дебиторской задолженности предприятия с учетом влияния мероприятий антикризисного реструктурирования на его ресурсное обеспечение;
- обосновать и предложить апробацию методики проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленного предприятия по выделенным направлениям;
- предложить инструментарий оценки платежеспособности и методы прогнозирования возможного банкротства в рамках рыночных отношений, отраслевых особенностей, формы собственности промышленных предприятий в посткризисный период.

Область исследования. Диссертационная работа выполнена в соответствии с паспортом специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», п. 3.11 «Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций», п. 3.13. «Теория, методология, методика финансового планирования на уровне хозяйствующих субъектов» и п. 3.25 «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый

инструментарий инвестирования».

Объектом исследования являются формы и методы обеспечения финансовой устойчивости.

Предметом исследования выступают финансово-экономические отношения по поводу формирования стратегии финансовой устойчивости металлургических компаний, а также методы и технологии повышения эффективности финансовой деятельности металлургических предприятий.

Теоретической и методологической основой диссертации послужили труды отечественных и зарубежных исследователей, посвященные описанию форм и методов финансирования посткризисного развития промышленных компаний, а также основные положения современной теории финансов. В работе использованы монографии, брошюры, статьи в научных сборниках по вопросам, рассматриваемым в диссертации.

При проведении диссертационного исследования использовались методы системного и сравнительного анализа, статистические методы, методы сравнения и группировок, методы факторного и логического анализа, эконометрические методы, опросы арбитражных управляющих и руководителей предприятий промышленности.

Фундаментальные выводы, положения, концепции и гипотезы, изложенные в трудах отечественных и зарубежных ученых по проблемам развития корпоративных структур, оценки финансового состояния интегрированных структур, определению критериев оценки и выбора оптимальной стратегии финансовой устойчивости металлургического предприятия. Поскольку изучаемая проблема носит многоаспектный характер, в диссертации используются теоретические положения классических, неокейнсианских, неинституциональных концепций, таких как, теория прав собственности, теория трансакционных издержек, теория структуры капитала, теория экономического роста, теория устойчивого развития предприятий металлургии.

Используются базовые концепции финансового менеджмента, положения теории посткризисной экономики и трансформации социально-экономических систем, модели финансового обеспечения устойчивого роста металлургических компаний.

Информационной базой исследования послужили теоретические работы известных отечественных и зарубежных специалистов в области финансов, нормативная и законодательная база РФ, статистическая информация по

промышленности РФ, информация из деловых СМИ и результаты опросов арбитражных управляющих и руководителей предприятий промышленности.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в разработке теоретико-методических положений и практических рекомендаций по оценке финансовой устойчивости промышленного предприятия, на основе разработанного инструментария, форм и методов привлечения капитала в посткризисный период.

Научная новизна подтверждается полученными **научными результатами**, выносимыми на защиту:

- выделены факторы и условия, влияющие на финансовую устойчивость металлургических компаний в посткризисный период, и определяющие приоритеты выбора их финансовой стратегии, при этом к числу наиболее важных отнесены интеграционные процессы, исследование которых позволило выявить двойственную направленность воздействия процессов интеграции на финансовые результаты деятельности предприятия металлургии: с одной стороны, процессы интеграции могут повысить финансово-экономический потенциал объединившихся компаний, с другой - ухудшить финансовые показатели их производственно-хозяйственной деятельности (п. 3.11. паспорта специальности 08.00.10);

- за счет учета влияния эффекта синергии интеграционного взаимодействия предприятий расширена трактовка понятия «финансовая устойчивость металлургической компании в условиях посткризисного периода», которая рассматривается, как способность интегрированной структуры функционировать и развиваться в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующая ее постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня финансового риска, для целей сохранения экономической самостоятельности и независимости металлургических компаний (п. 3.11. паспорта специальности 08.00.10);

- сформированы методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса, на основе реструктуризации дебиторской задолженности предприятия с учетом влияния мероприятий антикризисного реструктурирования на его ресурсное обеспечение (п. 3.13. паспорта специальности 08.00.10);

- научно обоснована и практически апробирована методик проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности

промышленного предприятия по выделенным направлениям, с целью повышения его инвестиционной привлекательности (п. 3.11. паспорта специальности 08.00.10);

- предложен инструментарий оценки платежеспособности и методы прогнозирования возможного банкротства в рамках, отраслевых особенностей, формы собственности промышленных предприятий в посткризисный период с целью реализации кредитных отношений, как формы инвестиционной деятельности (п. 3.25. паспорта специальности 08.00.10).

Теоретическое значение диссертационного исследования заключается в разработке теоретических положений и методических рекомендаций по проведению антикризисного реструктурирования компаний в условиях выхода из глобального финансового кризиса.

Практическая значимость диссертационного исследования заключается в том, что автором разработаны и приведены практические рекомендации по построению матрицы финансовой устойчивости предприятия, показывающей начальное состояние финансовой устойчивости, тенденцию ее изменения и предполагаемое ее состояние на конец анализируемого периода времени.

Также разработаны предложения по повышению финансовой устойчивости металлургических компаний в посткризисный период, которые позволят определить инновационные направления совершенствования системы антикризисного управления финансами на промышленном предприятии.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения и результаты, сформулированные в диссертации, нашли отражение в докладах и выступлениях автора на общеуниверситетских научных конференциях студентов и аспирантов (Москва, 2007-2010 гг.). Кроме того, предложенные в работе подходы, методика, инструментарий оценки финансового состояния металлургической компании и механизм формирования стратегии финансовой устойчивости использовались при анализе и разработке управленческих решений в рамках группы предприятий.

Публикации. Основное содержание диссертации и результаты проведенных исследований изложены в 10 опубликованных научных работах общим объемом 10,65 п.л., все авторские, в т.ч. 3 статьи представлены в журналах, рекомендованных ВАК.

Структура и содержание диссертации. Логика и последовательность изложения материала диссертации, ее структурное построение определены целью и задачами исследования и отражают характер исследуемой проблемы.

Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения и списка использованных источников, включающего 230 наименований. Работа содержит 9 рисунков, 22 таблицы. Общий объем работы 151 страница.

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

В первой главе «Научно-методические аспекты формирования форм и методов финансирования и обеспечения финансовой устойчивости металлургических компаний в посткризисный период» рассмотрены понятие и факторы функционирования предприятий в условиях глобального финансового кризиса, теоретические основы управления финансами в кризисных ситуациях в акционерных обществах металлургической промышленности, а также финансовое реструктурирование в кризисных ситуациях акционерных обществ металлургической промышленности.

Во второй главе «Инновационные направления обеспечения финансовой устойчивости на промышленном предприятии» дана краткая характеристика основных процессов и механизмов совершенствования финансового оздоровления металлургических компаний в условиях глобального финансового кризиса, проведена оценка эффективности реструктуризации на основе применения критерия финансовой устойчивости компаний и приведены предложения по повышению финансовой устойчивости металлургических компаний в посткризисный период.

В третьей главе «Современные методы оценки финансовой устойчивости при проведении антикризисного реструктурирования в условиях посткризисного развития металлургических компаний» изложены методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса, разработана методика проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленных предприятий и изложен инструментарий оценки неплатежеспособных организаций и методы прогнозирования возможного банкротства промышленных предприятий в посткризисный период.

В заключении сформулированы основные выводы и предложения по результатам диссертационного исследования.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ РАБОТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Выделены факторы и условия, влияющие на финансовую устойчивость металлургических компаний в посткризисный период, и определяющие приоритеты выбора их финансовой стратегии, при этом к числу наиболее важных отнесены интеграционные процессы, исследование которых позволило выявить двойственную направленность воздействия процессов интеграции на финансовые результаты деятельности предприятия металлургии: с одной стороны, процессы интеграции могут повысить финансово-экономический потенциал объединившихся компаний, с другой - ухудшить финансовые показатели их производственно-хозяйственной деятельности.

Кризисное состояние предприятия, в первую очередь, вызывается несоответствием финансово-хозяйственных параметров его деятельности условиям окружающей среды; в конкретном случае причинами кризиса может быть множество различных факторов, которые можно разделить на две основные группы: внешние (не зависящие от деятельности предприятия) и внутренние (непосредственно зависящие от деятельности предприятия). Внешние факторы возникновения кризиса подразделяются на: социально-экономические факторы общего развития страны; рыночные факторы; политическую нестабильность; стихийные бедствия; ухудшение криминогенной ситуации. К внутренним факторам возникновения кризиса относятся: управленческие; производственные; перегруженность объектами социальной сферы; низкая конкурентоспособность продукции; зависимость от ограниченного круга поставщиков и покупателей. В настоящее время основным фактором является глобальный финансовый кризис.

Именно неэффективность управления следует считать наиболее характерной проблемой, препятствующей развитию предприятий в условиях сложившихся экономических отношений.

Один из важных факторов кризиса - низкая доля новой продукции в объемах выпуска промышленных предприятий.

Все факторы, влияющие на долю убыточных предприятий в промышленности в целях диссертационного исследования были разделены на три группы (рисунок 1):

1. Факторы, непосредственно обуславливающие возникновение и развитие кризиса на предприятиях промышленности.
2. Факторы, характеризующие процессы реструктурирования предприятий.
3. Факторы, связанные с привлечением ресурсов для проведения реструктурирования.

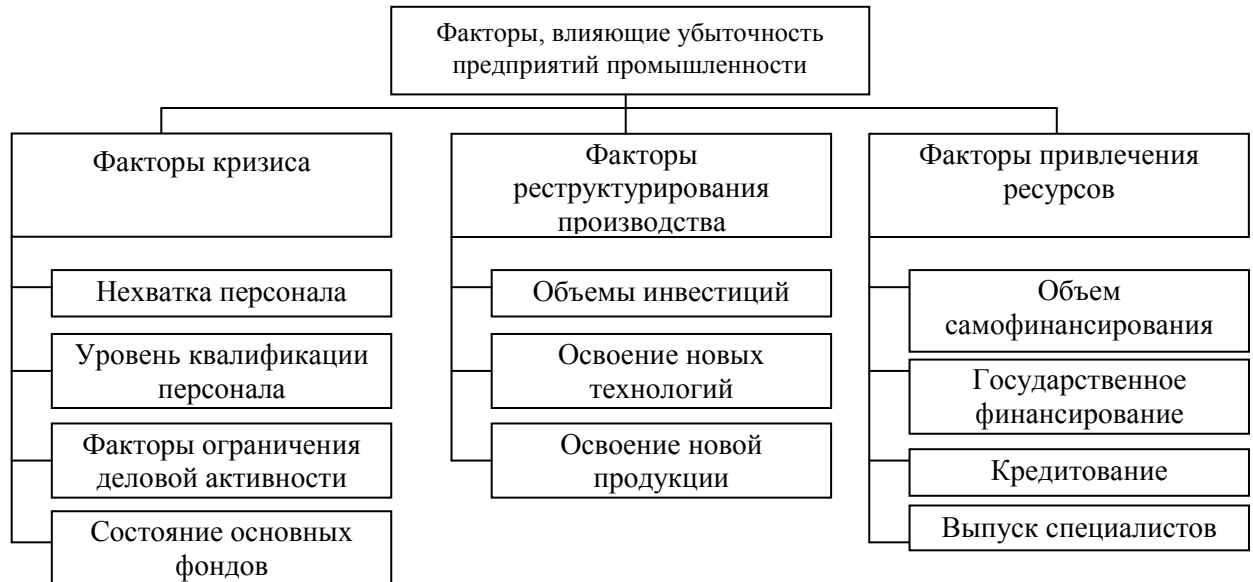


Рисунок 1 - Факторы, влияющие убыточность предприятий промышленности

Важное место в рамках анализа стратегии современного предприятия занимает построение модели совершенствования системы антикризисного управления. Модель антикризисного стратегического управления предприятием приведена на рисунке 2.



Рисунок 2 - Модель стратегического антикризисного управления предприятием

Таким образом, можно сделать вывод о том, что в условиях нестабильности или кризиса предприятию необходимо вносить те или иные изменения в свою деятельность и структуру, которые бы способствовали возвращению предприятия в стабильное состояние и укреплению его позиции на рынке. В противном случае приверженность старым консервативным традициям приведёт к потере доверия со стороны работников и краху предприятия.

В целом процесс стратегического антикризисного управления представляет собой замкнутый цикл с прямой (от разработки стратегии к составлению оперативных планов до реализации и контроля) и обратной (от учета результатов выполнения к пересмотру миссии) связью, важнейшим этапом которого является стратегическое планирование.

2. За счет учета влияния эффекта синергии интеграционного взаимодействия предприятий расширена трактовка понятия «финансовая устойчивость металлургической компании в условиях посткризисного периода», которая рассматривается, как способность интегрированной структуры функционировать и развиваться в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующая ее постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня финансового риска, для целей сохранения экономической самостоятельности и независимости металлургических компаний.

В рамках антикризисного управления реструктуризация проводится не только по задолженности, возникающей из коммерческих отношений субъектов хозяйствования. Подлежат изменению сроки и условия погашения просроченных налоговых обязательств юридических лиц перед бюджетами различных уровней, а также субъектов Федерации и муниципальных образований перед федеральным государственным бюджетом. На наш взгляд антикризисное реструктурирование предприятия - это реструктурирование предприятий, находящихся в состоянии кризиса либо в ситуации, когда их текущее экономическое положение удовлетворительно, но прогнозы деятельности неблагоприятны. Для антикризисного реструктурирования, как правило, характерны жесткие ограничения по временным и финансовым ресурсам, а также ужесточение психологического климата на предприятии.

Финансовое оздоровление включает следующие этапы:

а) устранение внешних факторов банкротства, цель применения методов которого - доведение коэффициента текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами до нормативного уровня;

б) проведение локальных мероприятий по улучшению финансового состояния. Цель применения данных методов финансового оздоровления - обеспечение устойчивого финансового положения предприятия в среднесрочной перспективе;

в) создание стабильной финансовой базы. Целью долгосрочных методов финансового оздоровления является обеспечение устойчивого финансового положения предприятия в долгосрочной перспективе - создание оптимальной структуры баланса финансовых результатов, устойчивости финансовой системы предприятия к неблагоприятным внешним воздействиям.

Методика построения комплексной оценки финансово-экономической деятельности металлургической компании на базе консолидированной отчетности представлена на рисунке 3.



Рисунок 3 - Методика построения комплексной оценки эффективности финансово-экономической деятельности металлургической компании: информационно-аналитический аспект

Вопросам оценки финансового состояния и финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов посвящено много работ и исследований, критический анализ которых позволил выявить недостаток разработок (конкретных методов и механизмов оценки), учитывающих не только текущее состояние предприятия, но и способных дать прогноз финансовой устойчивости компании на период стратегического планирования. В данном контексте представляется целесообразным разработка комплексной методики расчета финансовой устойчивости - от расчета показателей текущей деятельности до получения приблизительных, но в то же время экономически обоснованных, планов развития металлургической компании на ближайшее и более отдаленное будущее. Для достижения поставленной цели предлагается использовать двухэтапную методику, состоящую из текущей и динамической финансовой устойчивости.

Для определения степени финансовой устойчивости в динамике необходимо определение следующих основных параметров: определение размера финансовых поступлений за анализируемый период; определение размера финансовых затрат за анализируемый период времени с учетом воздействия негативных факторов, увеличивающих затраты; определение суммарного размера финансовых ресурсов, которые могут быть привлечены. Текущая финансовая устойчивость зависит от структуры активов предприятия на конкретный момент времени и определяется путем анализа структуры баланса, по результатам которого все предприятия по степени финансового состояния делятся на 5 групп (таблица 1).

Таблица 1 - Зоны финансовой устойчивости предприятия

Зона повышенной устойчивости	$ЛОА \sim KЗ + НЗ + ИП$
Зона устойчивости	$ЛОА \sim KЗ + НЗ$
Зона напряженности	$\Sigma OA \sim KЗ + НЗ$
Зона риска	$\Sigma OA \sim KЗ$
Зона кризиса	$\Sigma A \sim KЗ$

где ЛОА - ликвидационные оборотные активы;

КЗ - краткосрочная задолженность $KЗ = ККЗ + З(Т)$,

ККЗ - краткосрочная кредиторская задолженность;

$З(Т)$ - непросроченная задолженность, подлежащая погашению в анализируемом периоде;

НЗ - необходимые затраты;

ИП - планируемые финансовые ресурсы;

ΣOA - суммарные оборотные активы;

ΣA - суммарные активы.

На основе проведенных расчетов строится матрица финансовой устойчивости, имеющая следующий вид (таблица 2) и показывающая начальное состояние финансовой устойчивости предприятия, тенденцию ее изменения и предполагаемое ее состояние на конец анализируемого периода времени.

Таблица 2 - Матрица финансовой устойчивости

	Усиление степени устойчивости	Сохранение степени устойчивости	Ослабление степени устойчивости	Прогноз состояния Финансовой устойчивости на конец периода
Зона повышенной устойчивости				
Зона устойчивости				
Зона напряженности				
Зона риска				
Зона кризиса				

В рамках данной матрицы укрупнённо может быть выделено три зоны, характеризующие степень экономических возможностей предприятия. Зоны, выделенные светлым цветом, характеризуют удовлетворенное экономическое состояние; темным - неудовлетворительное / рисковое состояние. Зоны, окрашенные в белый цвет, являются «переходными» зонами - отображают недостаточные экономические возможности. «Статус» этих зон является неопределенным и не позволяет относить предприятие к финансово- устойчивому либо неустойчивому - особенно при наличии возможности изменения (усиление/ослабления) статуса финансовой устойчивости.

3. Сформированы методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса, на основе реструктуризации дебиторской задолженности предприятия с учетом влияния мероприятий антикризисного реструктурирования на его ресурсное обеспечение.

Существенным фактором привлечения финансовых ресурсов является реструктуризация финансовых задолженностей. Основные пути реструктуризации дебиторской задолженности предприятия представлены на рисунке 4.



Рисунок 4 - Основные пути реструктуризации дебиторской задолженности предприятия

Чем больше величина дебиторской задолженности, тем выше потребность в привлечённых средствах. Рост её величины усугубляет кризисную ситуацию на предприятии, дебиторская задолженность частично может являться причиной кредиторской задолженности предприятия (таблица 3).

Таблица 3 - Задолженность организаций по видам экономической деятельности в 2010 г. (на конец года; миллионов рублей)

Виды деятельности	Из суммарной задолженности:				Дебиторская задолженность	в том числе просроченная
	кредиторская задолженность	в том числе просроченная	задолженность по кредитам банков и займам	в том числе просроченная		
Всего в т.ч.	7696757	821296	7271334	67967	7871212	1039936
промышленность	2225735	231395	2691585	22659	2489907	430511

Данные таблицы 3 позволяют утверждать, что уровень просроченной дебиторской задолженности в промышленности заметно выше, чем в среднем по всем видам экономической деятельности.

Автором предложена методика антикризисной реструктуризации предприятия в условиях выхода из глобального финансового кризиса, с выделением этапов ее реализации (рисунок 5):

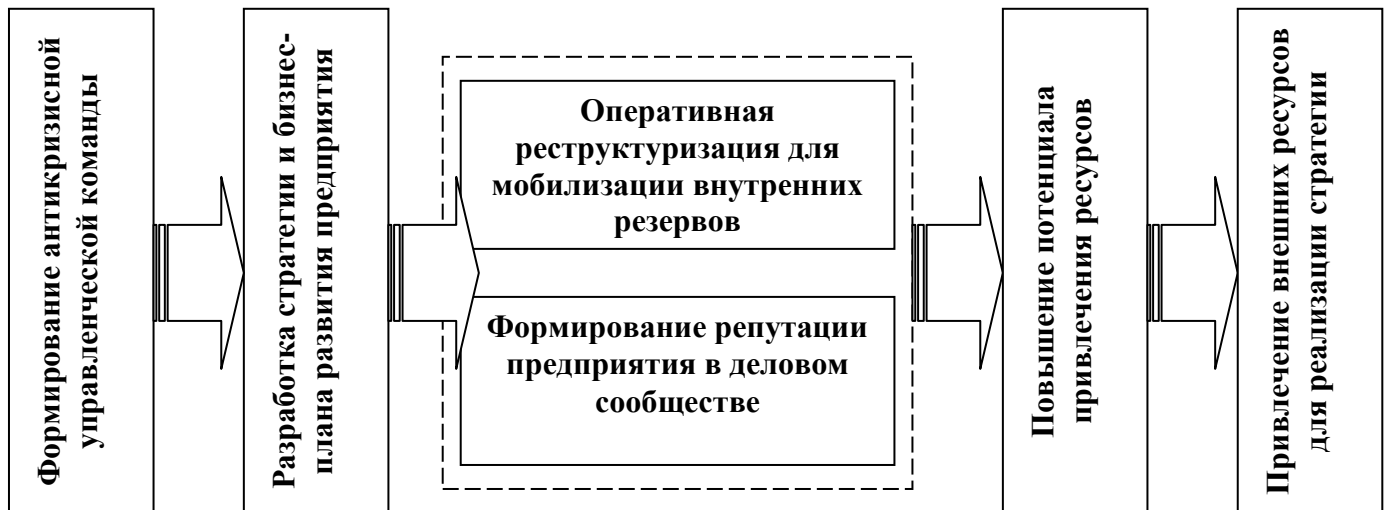


Рисунок 5 - Методика антикризисной реструктуризации предприятия в условиях выхода из глобального финансового кризиса

Разработаны рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из кризиса (таблица 4).

Таблица 4 - Рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса

Этапы	Рекомендации
Формирование управленческой команды	<ol style="list-style-type: none"> 1. Подбор лидера, способного совмещать формальное и неформальное лидерство, превосходящего остальных членов команды по профессиональным и личным качествам 2. Количество членов управленческой команды, должно находиться в пределах 4-6 человек 3. Руководитель команды, как правило, должен привлекаться со стороны; желательно участие в команде нескольких специалистов, хорошо знающих предприятие 4. В состав команды должны входить специалисты трех категорий: кризисные менеджеры; высококвалифицированные специалисты в области производства и финансов; маркетологи, обладающие хорошим знанием рынка и связями на рынке 5. При подборе членов команды должны учитываться стрессоустойчивость, способность к реализации жестких решений, умение управлять в условиях конфликта, быстрота реакции на изменение обстановки, умение работать в команде
Формирование стратегии и бизнес-плана развития	<ol style="list-style-type: none"> 1. Идентификация ключевых компетенции и ориентация на них при разработке стратегии 2. Выбор проектов, уменьшающих зависимость предприятия от макроэкономического и сезонного циклов 3. Поиск систем создания ценности, для которых ценность предприятия наиболее высока
Оперативное реструктурирование	<ol style="list-style-type: none"> 1. Продажа краткосрочных финансовых вложений, дебиторской задолженности, излишних запасов 2. Продажа инвестиционных проектов, срок реализации которых превышает продолжительность процедур банкротства 3. Продажа объектов предприятия очередности: объекты социальной сферы и вспомогательного производства; нерентабельные объекты основного производства в начале производственного цикла; нерентабельные объекты основного производства в конце производственного цикла 4. Реструктурирование персонала: разделение персонала на штатный и работающий на условиях контракта; сохранение персонала, обладающего важным ноу-хау; переобучение персонала; текущее информирование о планах реструктуризации
Формирование деловой репутации	<ol style="list-style-type: none"> 1. Проведение юридической экспертизы документации и имущества предприятия 2. Формирование кредитной истории 3. Антикризисный пиар

Привлечение внешних финансовых ресурсов, стратегическое реструктурирование	1. Тщательная проработка документации по инвестиционным проектам, особенно в плане оценки рыночной ситуации 2. Прозрачность и доступность финансовой отчетности 3. Создание благоприятных условий для инвестора на местном уровне 4. Предоставление инвестору возможности введения нового высококвалифицированного менеджмента 5. Наличие профессионального инвестиционного консультанта
--	--

Влияние мероприятий антикризисного реструктурирования на ресурсное обеспечение предприятия представлено в таблице 5.

Успешное реструктурирование предприятия в процессе антикризисного управления невозможно без привлечения кадровых, интеллектуальных, финансовых и физических ресурсов.

Выполнение рекомендаций позволит повысить привлекательность предприятия для инвесторов, а также изменить уровень его обеспеченности различными видами ресурсов.

Таблица 5 - Влияние мероприятий антикризисного реструктурирования на его ресурсное обеспечение

Этапы	Влияние на потребность в ресурсах для реструктурирования	Влияние на потенциал привлечения ресурсов (Ппр)	Влияние на коэффициент использования потенциала привлечения ресурсов (Кип)
Формирование антикризисной управленческой команды	Своевременность антикризисных мер уменьшает потребность в ресурсах	Репутация и связи членов команды повышают Ппр	Качество переговорного процесса с инвесторами повышает Кип
Разработка стратегии и бизнес-плана развития предприятия	Выбор направлений развития, планирование потребности в ресурсах	Определяется возможная стоимость предприятия для инвестора, потенциал внешнего финансирования	Качество и оформление стратегии и бизнес-плана влияет на возможность использования механизмов привлечения ресурсов
Оперативная реструктуризация	Уточнение потребности в ресурсах	Определяются возможности самофинансирования	Влияет на возможности выбора механизмов ресурсного обеспечения
Формирование деловой репутации	Затраты на пиар- мероприятия	Хорошая деловая репутация повышает Ппр	Хорошая деловая репутация повышает Кип
Привлечение внешних инвесторов, стратегическая реструктуризация	Потребность зависит от эффективности проведения реструктуризации	Потенциал привлечения ресурсов зависит от ценности предприятия для конкретного инвестора	Отношения с инвестором, его доверие влияют на Кип

Планирование финансовых ресурсов предполагает выбор путей мобилизации и размещения финансовых средств на определенный период для обеспечения соответствующего уровня доходности и расширения производственной деятельности предприятия, внедрения прогрессивных инноваций.

4. Научно обоснована и практически апробирована методик проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленного предприятия по выделенным направлениям, с целью повышения его инвестиционной привлекательности.

Деление балансовых элементов на краткосрочные и долгосрочные активы и пассивы способствует формированию показателей краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости. Это различие обусловлено задачами финансово-экономического анализа в разной временной перспективе.

В соответствии с задачами анализа текущая и долгосрочная финансовая устойчивость анализируется по следующим направлениям: анализ эффекта финансового рычага и его роль в оценке долгосрочной финансовой устойчивости; показатели долгосрочной финансовой устойчивости; анализ структуры капитала как основа оценки долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности; анализ текущей финансовой устойчивости; расчет эффекта финансового рычага (Таблица 6).

Таблица 6 - Исходные данные и расчет эффекта финансового рычага

строк	Показатели	Предприятие 1 (тыс. руб.)	(тыс. руб.)
1	Постоянный капитал	1000	1000
	в том числе:		
2	Собственный капитал ($K_{\text{соб}}$)	1000	500
3	Прибыль до выплаты процентов и налогов (ЕВИТ)	-	500
4	Долгосрочные обязательства (ДО)	200	200
5	Экономическая рентабельность (ЭР) в % (стр. 4: стр. 1)	20	20
6	Сумма процентов по кредиту (15%)	-	75
7	Прибыль до налогообложения (сто. 4 - стр. 6)	200	125
8	Налог на прибыль организаций (стр. 7 \times 20%)	48	30
9	Чистая прибыль (ЧП) (стр. 7- стр. 8)	152	95
10	Рентабельность, рассчитанная по чистой прибыли, %	15,2	19,0
11	(стр.9:стр.2) Плечо рычага (ПР) (стр. 3 / стр. 2)	-	1
12	Дифференциал рычага (ДР) ((0,76 \times (ЭР-15%))	3,8	3,8
13	Эффект финансового рычага (ЭФР) (стр.11 \times стр. 12)	-	3,8

Эффект финансового рычага возникает как результат взаимодействия коэффициента финансового риска, которым является плечо рычага, и разницей, которая образуется между уровнем экономической рентабельности и усредненной ставкой процентов по кредитам. Из-за отсутствия заемных средств у организации отсутствует плечо рычага, что снижает ее финансовый риск, связанный со структурой капитала, до 0, но также приводит и к отсутствию эффекта финансового рычага. В диссертации рассмотрено влияние наличия долгосрочных займов на

получение эффекта финансового рычага и величину расходов по налогу на прибыль на основании данных, приведенных в таблице 7.

Таблица 7 - Исходные данные и расчет эффекта финансового рычага

строк	Показатели	А (тыс. руб.)	В (тыс. руб.)
1	Постоянный капитал	3500	3500
	в том числе:		
2	Собственный капитал ($K_{\text{соб}}$)	2000	1500
3	Прибыль до выплаты процентов и налогов (ЕВИТ)	1500	2000
4	Долгосрочные обязательства (ДО)	900	1200
5	Экономическая рентабельность (ЭР) в % (стр. 4: стр. 1)	25,7	34,3
6	Сумма процентов по кредиту (15%)	450	600
7	Прибыль до налогообложения (сто. 4 - стр. 6)	450	600
8	Налог на прибыль организаций (стр. 7 \times 20%)	108	144
9	Чистая прибыль (ЧП) (стр. 7- стр. 8)	342	456
10	Рентабельность, рассчитанная по чистой прибыли, %	17,1	30,4
11	(стр.9:стр.2) Плечо рычага (ПР) (стр. 3 / стр. 2)	0,75	1,33
12	Дифференциал рычага (ДР) ((0,76 \times (ЭР-15%))	(3,27)	3,27
13	Эффект финансового рычага (ЭФР) (стр.11 \times стр. 12)	(2,45)	4,35

Обе организации используют долгосрочные займы. При этом они используют для финансирования бизнеса одинаковую сумму капитала с разной структурой. У организации А плечо рычага – 0,75, а у организации В – 1,33. Показатель ЕВИТ компании В превышает этот показатель компании А пропорционально доле займов. При ставке процентов, равной 30%, организация А имеет отрицательный ЭФР, поскольку ее экономическая рентабельность ниже банковской ставки.

Организация В имеет положительный эффект рычага. Использование долгосрочных кредитов позволило организации В получить ROE, равный 30,4%, что почти на 80% больше, чем у организации А.

Снижение ставки банка до 25% (при прочих равных условиях) позволит организации А получить положительный эффект финансового рычага, равный 0,4. При этом ЭФР организации В составит 9,19.

Показатель ROE организации А составит 20%, а организации В - 35,5%, что все равно почти на 80% выше, чем у организации А. Поскольку в этом случае экономическая рентабельность у обеих компаний одинакова, такой результат может быть обеспечен только за счет того, что плечо рычага организации В почти на 80% выше, чем у организации А.

Чрезмерный рост эффекта финансового рычага может означать стремление организации к увеличению рентабельности за счет усиления финансового риска. Если риск чрезмерен, то вместо положительного эффекта может образовываться отрицательный эффект рычага, который объясняется тем, что все преимущества от использования заемных средств будут «съедены» процентами.

В расчете эффекта финансового рычага велико значение показателя налогового корректора. Он вводится в расчеты с целью нивелирования влияния расходов по обслуживанию собственного и заемного капитала на чистую прибыль.

5. Предложен инструментарий оценки платежеспособности и методы прогнозирования возможного банкротства в рамках, отраслевых особенностей, формы собственности промышленных предприятий в посткризисный период с целью реализации кредитных отношений, как формы инвестиционной деятельности.

При оценке финансовой устойчивости организации используется понятие «платежеспособность». В отличие от общей платежеспособности кредитоспособность заемщика прогнозирует его платежеспособность на ближайшую перспективу.

Кредитоспособность организации оценивается на основании показателей, представленных в таблице 8.

Таблица 8 - Система финансовых показателей, применяемых для оценки ликвидности платежеспособности организации

Наименование показателя	Формула расчета	Интерпретация показателя	Рекомендуемое значение
Коэффициент абсолютной ликвидности (Кабл)	$ДС + К_{фвл} / ТО$	показывает, какую часть текущей задолженности организация может погасить в ближайшее время	0,15-0,20
Коэффициент срочной (средней) ликвидности (Кср л)	$ДС + К_{фвл} + ДЗ / ТО$	показывает возможности клиента при условии своевременности расчетов с дебиторами	0,5-0,8
Коэффициент ликвидности при мобилизации средств в запасах (Кмс)	$МЗ / ТО$	показывает, в какой степени уровень финансовой устойчивости организации зависит от величины запасов	0,5-0,7
Коэффициент покрытия (Кпокр)	$ТА / ТО$	характеризует возможности организации по своевременному покрытию текущих обязательств	1,0-2,0
Коэффициент собственной платежеспособности (Кпл)	$СОС / ТО$	показывает долю СОС в покрытии текущих обязательств	Расчет индивидуален
Коэффициент финансовой независимости (Кфн)	$К_{соб} / Б_{п}$	показывает уровень долгосрочной финансовой устойчивости и долю покрытия собственными средствами всех источников финансирования	>0,5

Исходя из класса кредитоспособности, определяются условия кредита. В основном банки разделяют клиентов на три класса (таблица 9): первый класс - присваивается клиентам, показатели которых выше средних; второй класс - присваивается клиентам, показатели которых на среднем уровне; третий класс - присваивается клиентам, показатели которых ниже среднего уровня.

Таблица 9 - Классы кредитоспособности заемщика

Коэффициенты	КЛАСС		
	1	2	3
$K_{об\ л}$	$>0,2$	$0,15-0,2$	$<0,15$
$K_{ср\ л}$	$>0,8$	$0,5 - 0,8$	$<0,5$
$K_{покр}$	$>2,0$	$1,0-2,0$	$<1,0$
$K_{фн}$	$>0,6$	$0,5-0,6$	$<0,5$

Общая оценка кредитоспособности проводится в баллах, которые определяются путем умножения рейтинга каждого показателя на класс кредитоспособности: первому классу присваивается 100 - 150 баллов; второму классу присваивается 151 - 250 баллов; третьему классу присваивается более 250 баллов.

В настоящее время российские специалисты разрабатывают различные методики оценки уровня платежеспособности организаций, применяемые в целях оценки вероятности их банкротства. В основе всех методик лежит ранжирование показателей по уровням ликвидности, анализ группы выбранных показателей и заданных этим показателям нормативных значений.

Различия между методиками заключаются:

- в наборе коэффициентов, предназначенных для анализа. Результаты расчетов напрямую зависят от состава коэффициентов и их количества;
- в тех нормативных значениях, на которые ориентирована та или иная методика.

Автором предложена методика оценки платежеспособности с учетом отраслевой специфики (таблица 10).

Таблица 10 - Критерии оценки платежеспособности по отраслям

1. Промышленность

Наименование показателя и расчет	Значение показателей по классам		
	1 класс	2 класс	3 класс
$K_{собр}/K_z$	$<0,8$	$0,8 - 1,5$	$> 1,5$
Z-расчет Альтмана	$>3,0$	$1,5 - 3,0$	$<1,5$
ТА/ТО	$>2,0$	$1,0 - 2,0$	$<1,0$

Методы диагностики вероятности (возможности) банкротства могут оказаться полезными при обеспечении финансовой устойчивости предприятий.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

В теоретическом плане определены наиболее значимые факторы, влияющие на финансовое состояние и финансовую устойчивость металлургической компании, а также проведена оценка её текущего финансового состояния являются основой для формирования стратегии финансовой устойчивости, представляющей собой своеобразных «гарант» экономической самостоятельности и независимости бизнес-объединения, одну из ключевых целевых детерминант корпоративного управления. Представляется важным определение роли и места стратегии финансовой устойчивости в системе стратегических координат развития корпоративной структуры, что станет иницирующим базисом дальнейших исследований, направленных на развитие инструментально - методических основ ее формирования.

В практическом плане сформированы методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса, на основе реструктуризации дебиторской задолженности предприятия с учетом влияния мероприятий антикризисного реструктурирования на его ресурсное обеспечение.

Научно обоснована и предложена апробация методики проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленного предприятия по выделенным направлениям, с целью повышения его инвестиционной привлекательности. Предложена система показателей оценки платежеспособности и методы прогнозирования возможного банкротства в рамках рыночных отношений, отраслевых особенностей, формы собственности промышленных предприятий в посткризисный период с целью реализации кредитных отношений, как формы инвестиционной деятельности.

ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в научных журналах, рекомендованных ВАК

1. Киреев, И.В. Методика проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленных предприятий / И.В. Киреев // Управленческий учет. – 2012. – №1. – 0,37 п.л.
2. Киреев, И.В. Инструментарий оценки неплатежеспособных организаций и методы прогнозирования возможного банкротства промышленных предприятий в посткризисный период / И.В. Киреев // Экономические и гуманитарные науки. – 2012. – №1. – 0,33 п.л.
3. Киреев, И.В. Методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса / И.В. Киреев // Экономические и гуманитарные науки. – 2012. – №3. – 0,35 п.л.

Статьи в других научных изданиях

4. Киреев, И.В. Реструктуризация металлургической компании в условиях глобального финансового кризиса. / М. Издательство Дело. – 2010. – 3,2 п.л.
5. Киреев, И.В. Формы и методы снижения дебиторской задолженности металлургической компании. / М. издательство РИА-Новости 2011. – 1 п.л.
6. Киреев, И.В. Использование кредитных линий российских банков для привлечения капитала / М. издательство МГУП. - 2011. - 3,2 п.л.
7. Киреев, И.В. Использование кредитных линий зарубежных банков для привлечения капитала // М. Изд-во МГУП. - №3. - 2011 г. – 0,4 п.л.
8. Киреев, И.В. Понятие и факторы функционирования предприятий в условиях глобального финансового кризиса / И.В. Киреев // Материалы всероссийской научно-практической конференции «Концепция устойчивого развития налогообложения как инструмент социально-экономического регулирования хозяйствующих систем в современных условиях» (Орел, 21-23 ноября 2011 года). - Орел: ГУ-УНПК, 2011. – 0,7 п.л.

9. Киреев, И.В. Теоретические основы управления финансами в кризисных ситуациях в акционерных обществах металлургической промышленности / И.В. Киреев // Материалы международной научно-практической конференции «Современные тенденции развития налоговой системы на базе интеграции учетных и аналитических процедур микро- и макроуровня» (Орел, 17-19 октября 2011 года). - Орел: ГУ-УНПК, 2011. – 0,5 п.л.

10. Киреев, И.В. Финансовое реструктурирование в кризисных ситуациях акционерных обществ металлургической промышленности / И.В. Киреев // Материалы всероссийской научно-практической конференции «Учетно-аналитическое обеспечение формирования налоговой системы в условиях интеграции международных экономических процессов» (Орел, 23-25 мая 2011 года). - Орел: ГУ-УНПК, 2011. – 0,6 п.л.

Государственный университет - учебно-научно-производственный комплекс

Лицензия № 00670 от 05.01.2000

Подписано к печати 6.02.2012. Формат 60 x 84/16

Печать офсетная. Объем 1,0 усл. печ. л. Тираж 100 экз.

Заказ № 163/11

Отпечатано с готового оригинал-макета

На полиграфической базе Госуниверситет - УНПК

302030, г. Орел, ул. Московская, 65.