**Терещенко Олег Олександрович. Антикризове управління фінансами підприємств : дис... д-ра екон. наук: 08.04.01 / Київський національний економічний ун-т. - К., 2005**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Терещенко О.О. Антикризове управління фінансами підприємств. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – Фінанси, грошовий обіг і кредит. – Київський національний економічний університет, Київ, 2005.  Дисертацію присвячено розробленню теоретико-методичного забезпечення антикризового управління фінансами підприємств. Визначено базові складові теоретичної парадигми та фінансово-економічного механізму антикризового фінансового менеджменту. На основі застосування економетричних методів обробки економічної інформації розроблено та апробовано вісім дискримінантних моделей діагностики фінансової кризи на підприємстві. Запропоновано методичні підходи до побудови фінансового контролінгу на підприємстві та обґрунтовано концепцію управління ризиками, що включає контролінг ризиків та внутрішній аудит. Розроблено методичні рекомендації зі складання плану антикризових заходів, оцінки ефективності антикризового управління, а також визначено місце санаційного аудиту як засобу зменшення інформаційної асиметрії та верифікації антикризового плану. Вдосконалено методичні підходи з фінансового забезпечення антикризових заходів. Сформовано основні домінанти державної політики фінансової підтримки вітчизняних підприємств, що перебувають в кризі та запропоновано шляхи її гармонізації зі стандартами Європейського Союзу. | |
| |  | | --- | | У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та нове вирішення наукової проблеми вдосконалення антикризового управління фінансами підприємств. Проведене автором дослідження дозволяє зробити такі висновки:  1. Суб’єкти антикризового менеджменту здійснюють вплив на об’єкт управління через застосування фінансового механізму антикризового менеджменту сукупності методів, важелів, інструментів та інституційних умов, які регулюють процес розроблення та реалізації фінансових рішень. Виходячи із сутності антикризового управління, його об’єкта, у роботі виокремлено два рівні антикризового менеджменту: система ризик-менеджменту та управління фінансовою санацією. Важливою складовою антикризового менеджменту є управління вирішенням конфліктів інтересів між суб’єктами фінансових відносин. Для вирішення проблематики принципал-агент конфлікту та ринку „лимонів” слід застосувати адекватні інструменти зменшення інформаційної асиметрії: систему подання сигналів, фільтрування, самоселекція, стимулювання, моніторинг та контроль, а також план антикризових заходів, внутрішній та санаційний аудит. Чим інтенсивнішими є заходи зі зменшення інформаційної асиметрії та нейтралізації пов’язаних з цим ризиків, тим вищими будуть агентські витрати.  2. Пріоритетним у системі правового забезпечення антикризового фінансового управління є законодавство про банкрутство. Окремі елементи механізму антикризового управління, що регламентуються Законом України „Про відновлення платоспроможності боржника або оголошення його банкрутом” потребують удосконалення, зокрема: порушення справи про банкрутство має здійснюватися за наявності формальних ознак фінансової неспроможності боржника (наявність факту неплатоспроможності, загрози неплатоспроможності, від’ємне значення чистих активів); порядок задоволення вимог кредиторів відповідав би критерію об’єктивності у разі об’єднання третьої та четвертої черг кредиторів; механізм застосування процедур санації боржника та мирової угоди доцільно доповнити введенням квоти погашення заборгованості як необхідної умови укладення мирової угоди, запровадженням контролю за процесом виконання мирової угоди, введенням чітких критеріїв прийняття рішення з реалізації плану санації.  3. Підвищення якості діагностики фінансової кризи на підприємстві забезпечується в результаті застосування дискримінантного аналізу. Розроблені в дисертації вісім дискримінантних моделей інтегральної оцінки фінансового стану підприємств характеризуються точністю оцінок на рівні 85-94%, що свідчить про їх високі якісні характеристики. Об’єктивність дискримінантного аналізу забезпечується в результаті використання науково обґрунтованих критеріїв відбору фінансових індикаторів, які враховують як фінансово-економічні, так і економетричні закономірності аналізу фінансово-господарських процесів (мультиколінеарність, репрезентативність, мінімізація показника лямбда Вілкса, об’єктивність та реальність, нормальний розподіл); формування однорідних вибіркових сукупностей шляхом групування підприємств залежно від виду економічної діяльності; відбору для кожної аналітичної підгрупи підприємств індивідуальної, найбільш адекватної виду діяльності комбінації показників на основі їх селекції.  4. Функціональна підтримка прийняття фінансових рішень забезпечується завдяки запровадженню фінансового контролінгу. Особливості пропонованої в дисертації моделі побудови фінансового контролінгу полягають у виокремленні функціонального блоку контролінгу ризиків, забезпеченні інтеграції стратегічного та оперативного контролінгу на основі системи збалансованих показників, використанні методології управління вартістю підприємства та інтегрального аналізу фінансового стану, управлінні витратами на основі методу “тарґет-костинг”, а також у постановці рапортування в розрізі окремих бюджетів, періодів та користувачів. Пропонована модель антикризового фінансового контролінгу для вітчизняних підприємств включає: контролінг ризиків (у тому числі система раннього попередження та реагування); стратегічне фінансове планування; інтегрована система бюджетів; управлінський облік; стратегічний та бюджетний контроль.  5. Проблеми для підприємства створюють не ризики як такі, а їх неконтрольованість. Дієвість системи ризик-менеджменту, контрольованість ризиків забезпечується в результаті запровадження контролінгу ризиків та внутрішнього аудиту: розбудова та підтримка функціональної спроможності системи ризик-менеджменту має бути завданням контролінгу ризиків, а перевірка ефективності системи – компетенцією внутрішнього аудиту; в роботі запропонована блок-схема інтеграції внутрішнього аудиту та контролінгу ризиків у системі ризик-менеджменту. На відміну від контролінгу, який підпорядковується виконавчому керівництву підприємства, внутрішній аудит є органом власників і в організаційному плані має підпорядковуватися вищому рівню управління, ніж об’єкт перевірки.  6. Рішення щодо фінансового оздоровлення підприємства слід приймати на основі експертизи та верифікації плану антикризових заходів, пропонована методика складання якого має свої особливості залежно від того, чи рішення приймається до порушення справи про банкрутство, чи в рамках судових процедур. Якість планування антикризових заходів забезпечується у результаті дотримання рекомендованої системи принципів (періодичності, повноти, координації,спеціалізації, точності, трансформації, транспарентності, інтеграції, декомпозиції).  7. Важливе місце в системі антикризового управління фінансами займає бюджетування як інструмент регулювання фінансових компетенцій, координації, мотивації, сприяння комунікації, контролю та зменшення інформаційної асиметрії на підприємстві. Термін „бюджет” належить до понятійного апарату державних фінансів, однак виправданим є його використання також для характеристики планових документів на мікрорівні. Удосконалення процесу планування на підприємствах забезпечується завдяки впровадженню бюджетування на основі методу „руху на зустріч”, а також цілісної системи бюджетів, побудованої на інтегрованому поєднанні планування руху грошових коштів та фінансових результатів.  8. Дієвість системи антикризового фінансового управління можна забезпечити лише за наявності чітких критеріїв оцінки ефективності антикризового менеджменту. Показники ефективності мають відповідати таким вимогам: давати об’єктивну інформацію про вплив антикризових заходів на основні фінансові параметри підприємства; стимулювати всі рівні менеджменту до виконання плану антикризових заходів та до прийняття оптимальних управлінських рішень; бути зрозумілими та простими у розрахунках; послаблювати мотивацію менеджменту до маніпуляцій зі звітними даними та до використання переваг в інформаційному забезпеченні на власну користь. Найповніше зазначеним вимогам відповідає інтегральний показник фінансового стану та абсолютне значення доданої вартості, що створена підприємством у результаті реалізації антикризових заходів. Проблематику оцінки приросту вартості підприємства в процесі антикризового управління пропонується вирішувати з використанням показника економічної доданої вартості (EVA), що розраховується в результаті зіставлення рентабельності капіталу підприємства та його середньозваженої вартості.  9. Санаційний аудит, як інструмент зменшення інформаційної асиметрії та верифікації антикризового плану, є важливою ланкою системи антикризового управління фінансами підприємств. Необхідною умовою активізації цього сектору аудиторських послуг є проведення інновацій за такими напрямами:  поліпшення техніки санаційного аудиту через застосування емпірично-статистичних методів аналізу економічної інформації, зокрема МДА;  переорієнтація оферти санаційного аудиту: із послуг на замовлення постачальників інформації на послуги для користувачів інформації, зокрема в рамках прийняття рішення щодо державної санаційної підтримки, надання санаційних кредитів, здійснення санаційної реорганізації;  підвищення вимог до перевірки дотримання підприємствами при складанні річної фінансової звітності принципу безперервної діяльності, що уможливить виявлення симптомів фінансової кризи на ранніх стадіях та сприятиме уникненню зайвих ризиків з боку капіталодавців.  10. З метою створення сприятливих умов для фінансування антикризових заходів виправданим є застосування інструментарію двоступінчастої санації, що включає санацію балансу та збільшення статутного капіталу. Запровадженню у вітчизняну практику антикризового управління інструменту санації балансу сприяли б законодавчі нововведення щодо спрощення процедури зменшення статутного капіталу підприємств у разі безкоштовного передання до анулювання корпоративних прав та виведення з під оподаткування податком на прибуток доходів підприємства, які спрямовуються на формування капітальних резервів і є результатом внесків власників: емісійний дохід у вигляді дизажіо, безповоротна фінансова допомога, надана власниками, доходи від дооцінки активів, оскільки таке збільшення капіталу, за своєю природою не може розглядатися як доходи підприємства та його власників.  11. Необхідною умовою активізації участі кредиторів у фінансуванні антикризових заходів є запровадження надійних інструментів захисту інтересів кредиторів. За достатньої захищеності прав кредиторів знижуються кредитні ризики, а отже, продовжуються строки кредитування підприємств та зменшуються процентні ставки за санаційними кредитами. З цією метою слід удосконалити механізм урегулювання сумнівної та безнадійної заборгованості в напрямі усунення подвійного оподаткування сум простроченої (списаної) заборгованості, а також запровадити порядок, згідно з яким суми у вигляді списаної кредиторської заборгованості підприємств, які потребують фінансового оздоровлення і є санаційноспроможними, не включались би в об’єкт оподаткування (як боржника, так і кредиторів; як у разі досудової санації, так і санації в рамках провадження справи про банкрутство).  12. Для використання регуляторних можливостей центрального банку в оздоровленні фінансів реального сектору економіки в системі НБУ доцільним було б запровадження інституту моніторингу підприємств різних галузей народного господарства. З метою організаційно-методичного забезпечення моніторингу підприємств НБУ рекомендується: розробити та затвердити Положення про проведення моніторингу підприємств; запровадити в системі НБУ відділи моніторингу та економічного аналізу підприємств; організувати системну професійну підготовку керівників аналітичних центрів та фінансових аналітиків; визначити вибіркову сукупність підприємств для моніторингу; провести роботу щодо формування критеріїв, складу та каналів надходження аналітичної інформації; визначити порядок постановки конкретних аналітичних завдань для аналітичних центрів та забезпечити логічну систему використання результатів моніторингу при прийнятті рішень користувачами аналітичної інформації.  13. Одним із шляхів посилення зв’язку банківської системи з реальним сектором економіки є активізація політики рефінансування банків під заставу корпоративних цінних паперів та кредитних зобов’язань підприємств. Для успішної реалізації заходів з рефінансування комерційних банків під заставу боргових зобов’язань підприємств вважаємо за необхідне:  а) розробити методику оцінки кредитоспроможності емітентів боргових зобов’язань, які можуть прийматися як кредитне забезпечення. Методологія дискримінантного аналізу та експертна система є найбільш адекватними для зазначених цілей;  б) систематизувати підходи до оцінки вартості цінних паперів - предметів застави. Особливу увагу при цьому слід звернути на розробку якісних методик розрахунку ставок дисконтування.  в) запровадити “пулову” систему надання забезпечення: всі предмети застави об’єднуються в один пул, який може використовуватися для всіх операцій рефінансування | |