Балычев Сергей Юрьевич. Финансовое оздоровление предприятий на основе реализации инвестиционных программ : диссертация... кандидата экономических наук : 08.00.10 Москва, 2007 245 с. РГБ ОД, 61:07-8/3702

**Содержание к диссертации**

Введение

1. Основные проблемы вывода предприятия из финансового кризиса

1.1. Анализ кризисного состояния предприятия, его причин и возможностей финансового оздоровления 11

1.2. Управление финансовым оздоровлением предприятия 31

1.3. Основные инструменты и этапы финансового оздоровления предприятия 43

Выводы 49

2. Механизмы финансового оздоровления предприятия 52

2.1. Основные мероприятия финансового оздоровления предприятия . 52

2.2. Сущность механизмов финансового оздоровления предприятия 63

2.3. Формирование стратегии, программ и планов финансового оздоровления и развития предприятия 75

Выводы 87

3. Основы реализации инвестиционного механизма финансового оздоровления и развития предприятия 90

3.1. Теоретические основы анализа инвестиционной деятельности кризисного предприятия 90

3.2. Методические основы разработки инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия 103

3.3. Методика комплексной оценки эффективности инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия 114

Выводы 129

Заключение 132

Литература 136

Приложения:

1. Основные показатели анализа финансового состояния предприятия . 149

2. Методика анализа финансового, состояния предприятия .-..,...; 154

3. Анализ методик и моделей прогнозирования финансового состояния предприятия и вероятности его банкротства 164

4. Типовая структура комплексной программы финансового оздоровления и развития предприятия 174

5. Укрупненная структура бизнес-плана финансового оздоровления и развития предприятия 185

6. Основные направления анализа инвестиционной деятельности кризисного предприятия 192

7. Программные продукты, рекомендуемые к использованию при формировании и анализе инвестиционных программ финансового оздоровления и развития предприятия 195

8. Алгоритмы расчета показателей методики комплексной оценки эффективности инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия 198

9. Инвестиционная программа финансового оздоровления и развития ООО «Саргон-Н»

**Введение к работе**

! Актуальность темы исследовмш™: - 1" ( Актуальность выбранной темы исследования определяется следующими обстоятельствами:

1. Не смотря на частичное преодоление в последние годы последствий экономического кризиса 90-х годов, финансовое положение почти половины отечественных предприятий является неустойчивым. Поэтому им угрожают различные кризисные ситуации, которые могут привести многие предприятия к временной финансовой несостоятельности или банкротству.

2. Финансовые проблемы, с которыми сталкиваются российские кризисные предприятия, по своей экономической сущности, достаточно типичны. Это позволяет различным предприятиям, отличающимся спецификой своей деятельности, размерами и т.д., использовать относительно универсальные и типовые мероприятия, обеспечивающие вывод их из финансового кризиса. Устойчивые совокупности данных мероприятий, реализуемых на базе соответствующего методического обеспечения и направленных на достижение определенных целей, образуют механизмы финансоврго оздоровления. Основным критерием выбора механизма финансового оздоровления является соответствие его целей и мероприятий задачам и возмржностям конкретного предприятия. Правильный выбор данного механизма предопределяет эффективность вывода предприятия из кризиса. і

3. Анализ деятельности многих кризисных предприятий в 90-е годы показал, что они решали в основном текувдие,задач,и антикризисного управления, используя краткосрочные мероприятия, да еленные на «сжатие», производства. При этом мероприятия перспективного, экономического развития предприятия, как правило, даже не рассматривались, так как реализовывать их было очень сложно ввиду неблагоприятного и трудно предсказуемого в,те годы влияния внешней макроэкономической среды. Реализация долгосрочных управленческих решений в таких условиях была связана с большими

4. Даже в неблагоприятных экономических условиях задачи финансового оздоровления наиболее успешно решали те российские предприятия, которым удавалось осуществлять эффективные инвестиционные мероприятия. Они не только «выжили», но и усилили свои позиции на рынке. Недостаточные масштабы реализации данных мероприятий были вызваны плохим инвестиционным климатом в стране и неэффективным управлением многими российскими предприятиями. На протяжении 90-х годов Россия относилась к странам с наиболее высокой степенью риска для инвесторов, находясь по этому показателю примерно на 120-м месте в мире1. По уровню развития менеджмента наша страна занимала 51-е место среди 53-х государств, обследо ванных специалистами Мирового экономического форума .

5. В современных условиях постепенной стабилизации экономики страны значение финансового оздоровления предприятий резко возросло, так как успешное решение большинства социально-экономических задач должно основываться на устойчивом росте экономики страны. Ключевым фактором экономического роста является устойчивое функционирование предприятий. Для практической реализации этого фактора необходимо активнее использовать и развивать механизмы, финансового оздоровления хозяйствующих субъектов. Самый действенный из них базируется на увеличении объемов инвестиций и повышении эффективности их использования. Однако практи-ческому решению данной задачи мешает ее недостаточная научная разработанность. 6. Большинство работ по финансовому: рздоровлению( не содержат практических рекомендаций, определяющих порядок использования мероприятий вывод а. предприятия из кризиса на основе повышения эффективно-сти его инвестиционной деятельности. Отсутствуют источники, в которых были бы комплексно рассмотрены методические .основы системной увязки мероприятий, обеспечивающих устранение неплатежеспособности, восстановление финансовой устойчивости и обеспечение финансового равновесия в ! длительном периоде. Существующие методики диагностирования финансового состояния позволяют получить достаточно объективные! результаты,1 но они не определяют возможности и направления дальнейшего развития предприятия. А исследования его инвестиционной деятельности, как правило, не учитывают ее специфику в кризисный период.

Следовательно, актуальность темы исследования обусловлена большой практической потребностью в разработке механизма финансового оздоровления и развития предприятия на основе повышения эффективности его инвестиционной деятельности и теоретической нерешенностью многих связанных с этим вопросов.

Цель и задачи исследования

Цель исследования заключается в разработке методического подхода и практических рекомендаций использования инвестиционного .механизма для финансового оздоровления и развития предприятия.

1. Для. достижения указанной цели в работе поставлены ,и решены следующие задачи: Провести анализ основных причин ухудшения финансового состояния российских предприятий. . ,, Обобщить отечественный и зарубежный опыт вывода предприятия из финансового кризиса, проанализироватьвозможность его применения в отечественной практике.

2. Разработать стратегию финансового оздоровления предприятий в увязке с его дальнейшим устойчивым экономическим развитием.

3. Проанализировать управленческую деятельность, направленную на финансовое оздоровление и дальнейшее развитие предприятия, находящегося в состоянии кризиса.

Выявить возможности реализации методики инвестиционного про ектирования для финансового оздоровления развития кризисного предприятия.

б. Разработать методику комплексной оценки эффективности инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия.

Объект и предмет исследования. Объектом исследования является финансово-экономическая деятельность предприятий, находящихся в состоянии кризиса.

Предметом исследования выступают механизмы финансового оздоровления предприятия.

Теоретическая и методологическая основа исследования

Теоретической основой исследования послужили работы известных отечественных и зарубежных ученых в области финансов, менеджмента, денежного обращения, статистики и анализа инвестиционной деятельности. В работе, широко использованы законодательная, а также, нормативно- методическая база по рассматриваемым вопросам. ,

При проведении исследования применялись методы системного, факторного и статистического анализа, экономико-математическрго моделирования и др.

Методологической основой исследования является метод изучения экономических процессов в их постоянном и взаимосвязанном развитии. Применялись также методы системного, факторного и операционного анализа, экономико-математического моделирования и др.

Научная новизна исследования :-;. ;; . ;:.; і Научная новизна исследования заключается в разработке методического подхода применения инвестиционного механизма для финансового оздоровления и развития предприятия. .,

Наиболее существенные элементы научной новизны содержатся в следующих результатах исследования: •

• обобщен отечественный и зарубежный опыт финансового оздоровления предприятий, что позволило определить направления повышения эффективности финансового оздоровления;

• предложена классификация механизмов финансового оздоровления предприятия;

• обоснована возможность применения инвестиционного механизма для финансового оздоровления предприятия, дано его определение;

• предложена методика комплексной оценки эффективности инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия.

• разработаны практические рекомендации по выводу предприятия из финансового кризиса и обеспечения его дальнейшего устойчивого экономического развития, • :••

Достоверность результатов исследования

Обоснованность и достоверность результатов исследования обеспечиваются: • ;

• применением комплексного и системного подходов, позволяющих проанализировать во взаимосвязи основные элементы объекта доследования;

• выбором методов исследования, соответствующих его целям и задачам; :

• анализом представительной информационной базы, включающей законодательные акты, нормативно-методические документы,. научные: и учебные материалы, статьи из периодических изданий, статистические данные; :

• использованием практического опыта автора в финансовом оздоровлении ряда отечественных предприятий:. s определении:- стратегии их дальнейшего устойчивого экономического развития. -\

На защиту выносятся следующие основные результаты исследования: !

1. Инвестиционные механизмы финансового оздоровления предприятия, а также процедуры и инструменты их реализации. і

2. Алгоритмы формирования стратегии, программ и планов финансово-го оздоровления предприятия.

3. Методические основы разработки инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия,

4. Методика комплексной оценки эффективности инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия.

Практическая значимость исследования заключается в том, что его результаты позволяют повысить обоснованность принимаемых решений в процессе финансового оздоровления кризисного предприятия и определения стратегии его дальнейшего развития. Основные положения диссертационной работы реализованы в ходе финансового оздоровления и обеспечения устойчивого экономического развития ЗАО ТФК «Столица», ООО «Висальт», 000 «Саргон-Н» и ряда других предприятий, что подтверждено соответствующими актами реализации.

Апробация результатов исследования .;

Отдельные результаты исследования докладывались и получили ободрение на Всероссийском научном симпозиуме «Стратегическое планирование и развитие предприятий» (Москва, 2003,год), Межрегиональной научной конференции «Молодежь и экономика» (Ярославль, 2003 год), а так же на; заседаниях Ученых советов Военного финансово-экономического факультета при Финансовой академии при Правительстве РФ и 46 Центрального научно-исследовательского института министерства обороны РФ (1998 - 2003 г.г.).

Некоторые результаты исследования; использованы при разработке и преподавании курса «Управление экономикой. Вооруженных Сил РФ» на Военном финансово-экономическом факультете при Финансовой академии при Правительстве РФ.

Основные публикации

По теме диссертации опубликовано 16 работ, в том числе .1 в издании, рекомендованном ВАК и 4 монографии (в соавторстве) Общий объем опубликованного материала по теме диссертации составляет 12,2 щ л.

Структура и объем диссертационного исследования

Диссертационная -работа изложена,- наЩ страницег печатного текста; включает 12 таблиц и 33 рисунка. Она состоит из введения, трех глав, заключения и 9 приложений. В списке использованных источников приведено 175 наименований.

## Анализ кризисного состояния предприятия, его причин и возможностей финансового оздоровления

Не смотря на преодоление последствий экономического кризиса и незначительный рост отечественной экономики в последние годы, финансовое состояние почти половины российских предприятий является неустойчивым. Реальная помощь таким предприятиям может быть предоставлена в форме инвестиций или в форме процедуры финансового оздоровления, предполагающей их реформирование. Несвоевременное оказание такой помощи может поставить предприятие на грань банкротства, что подтверждается ежегодным ростом числа предприятий-банкротов (см. табл. Is).

Для того, чтобы избежать банкротства предприятий, находящихся в неустойчивом финансовом состоянии необходимо использовать механизмы финансового оздоровления, с помощью которых можно было бы вывести предприятия из состояния финансового кризиса и обеспечить их дальнейшее развитие.

Выбор данных механизмов определяется результатами анализа финансового состояния предприятия, который заключается в изучении динамики показателей, характеризующих его финансово-хозяйственную деятельность

Александров Г.А. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура. - M.; Бек, 2002. С.54. и зависимости между ними. Любая деятельность предприятия; начинается с вложения денег, протекает через движение денег и заканчивается результатами, имеющими денежную оценку. Поэтому только финансовый анализ позволяет в комплексе оценить все аспекты и результаты движения денежных средств, отношения, связанные с денежным потоком, а также финансовое состояние конкретного предприятия.

Основной целью анализа финансового состояния предприятия является получение объективной оценки его платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой и инвестиционной активности, эффективности деятельности. Перечень показателей, характеризующих различные аспекты деятельности организаций, утвержден Приказом ФСФО РФ от 23 января 2001 г. № 16 «Об утверждении «Методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций»9. Основные показатели, рекомендуемые для анализа финансового состояния предприятия,, приведены в Приложении 1. Однако состав показателей отражает, прежде всего, интересы Федеральной службы по финансовому оздоровлению предприятий в части возможности своевременного получения всех платежей даже с предприятий-банкротов. Соответственно, стабилизация финансового состояния и дальнейшее развитие кризисных предприятий целями данного документа не являются.

Для анализа финансового состояния кризисного предприятия применяются разнообразные методики диагностирования1 -12. Однако большинство известных методик не лишены недостатков, поскольку позволяют решать конкретные задачи финансового оздоровления предприятия, не увязывая полученные результаты с перспективами его дальнейшего развития.

С целью выявления причин финансовой несостоятельности многие авторы предлагают регулярно проводить текущий анализ финансового состояния предприятия.

## Основные мероприятия финансового оздоровления предприятия .

Финансовое оздоровление предприятия необходимо осуществлять реализуя комплекс мероприятий, направленных на повышение платежеспособности, финансовой устойчивости и эффективности его деятельности. Для увязки данных мероприятий разрабатывается стратегия финансового оздоровления предприятия и соответствующие ей планы и программы.

В основу выбора конкретных мероприятий финансового оздоровления предприятия должны быть положены критериальные оценки, полученные в результате анализа его финансового состояния и характеризующие качество данного состояния (см. І.З).

Ситуация, в которой находится предприятие, зависит от масштабов финансового кризиса: наличия отдельных финансовых проблем (предкризисное состояние), наличия серьезных финансовых проблем (кризисное состояние), наличия комплекса финансовых проблем (состояние глубокого кризиса). Для оценки масштабов кризисного состояния предприятия необходимо использовать основные финансовые характеристики деятельности предприятия, которые можно выразить расчетными показателями. С этой целью необходимо провести анализ денежных потоков предприятия.

1. Чистый денежный поток (ЧДП) 1. СуммаЧДП в целомпо предприятию2. Сумма ЧДПпо операционной деятельности предприятия 1 І. Коэффициент достаточности ЧДП2. КоэффициентЧДП3. КоэффициентэффективностиЧДП4. Коэффициентреинвестирования ЧДП СнижениеликвидностиЧДП Отрицательное значение ЧДП Резко отрицательное значение ЧДП

2. Рыночная предприятия 1. Сумма чистых активов предприятия по рыночной стоимости 1. Рыночная стоимость предприятия по коэффициенту капитализации прибыли Стабилизация рыночной стоимости предприятия Тенденция крыночной стоимости предприятия Обвальное рыночной предприятия

3. Структура капитала предприятия 1. Сумма собственного ка-2. Сумма за-тала !. Коэффициент автономии2. Коэффициентфинансовоголевериджа3. Коэффициентфинансовойнезависимости Снижение коэффициента автономии Рост коэффициента автономии и снижение эффекта финансового левериджа Предельновысокоезначениекоэффициента автономии и отсутствиеэффекта финансового.

4. Состав финансовых обязательств по срочности погашения 1. Сумма долгосрочныхобязательств2. Суммакраткосрочных обяза-3. Сумма финансовогокредита4. Сумма товарного (коммерческого)кредита5. Суммавнутреннейкредиторскойзадолженности 1. Коэффициентсоотношениядолгосрочных икраткосрочныхобязательств2. Коэффициентсоотношенияфинансового итоварного креди-3. Коэффициентнеотложных финансовых обязательств в обшейих сумме4. Период обращения кредиторской задолжен- Повышение удельного веса краткосрочных финансовых обязательств Повышение неотложных обязательств Чрезмерновысокийкоэффициентнеотложныхфинансовыхобязательств

5. Состав активов предприятия 1. Сумма вне-активов2. Сумма оборотных акти- 1. Коэффициентманевренностиактивов2. Коэффициентобеспеченностивысоко-ликвид- Снижение ко-эффициета абсолютной платежеспособности Существенное снижение ко-эффициетов абсолютной и текущей платежеспособности 1 g 1 Продолжение таблицы 1 .2 3 4. 5 ; 6 . .

3. Сумма дебиторской задолженности,всего (в т.ч.просроченной)4. Сумма денежных активов ными активами3. Коэффициентобеспеченностиготовыми средствами платежа4. Коэффициенттекущей платежеспособности5. Коэффициентабсолютной платежеспособности6. Коэффициентсоотношения дебиторской и кредиторской задолженности7. Период обращения дебиторской задолженности8. Продолжительность операционного цикла 6. Состав текущих затрат предприятия 1. Общая сумма текущихзатрат2. Сумма постоянных текущих затрат 1. Уровень текущих затрат к объему реализации2. Уровень переменных текущихзатрат3. Коэффициентоперационноголевериджа Тенденция к росту уровня переменных затрат Высокий коэффициент операционного левериджа приТеНДеНЦИИ К росту уровняпеременныхзатрат Очень высокий операционного левериджа при тенденции к росту общего уровня текущих затрат

7. Уровень рискованности финансовых операций 1 .Коэффициент вложения капитала в условиях кризиса2. Коэффициент вложения капитала в условиях глубокого кризиса Повышение коэффициента вложения капитала в условиях кризиса Преимущественное вложение капитала в условиях кризиса Значительная доля вложения капитала в условиях глубокого кризиса

Выбор конкретных мероприятий финансового оздоровления предприятия зависит от его возможностей по: реструктуризации имущественного положения; увеличению уставного капитала; осуществлению технического перевооружения или модернизации производства; ликвидации задолженности по заработной плате, переподготовки персоналами т.д.

Очень высокая вероятность Состояние глубокого кризиса предприятия ПОИСК эффективныхформ санации (в противном случае -ликвидация предприятия;

При определении мероприятий финансового оздоровления необходимо учитывать и причины финансовой нестабильности, так как различные причины требуют использования разных мероприятий, Например, если основной причиной финансового кризиса стал резкий рост просроченной дебиторской задолженности, то финансовому оздоровлению будут способствовать цессия, факторинг, использование векселей.

На выбор мероприятий финансового оздоровления оказывает влияние и характер возникших финансовых проблем. Мероприятия финансового оздоровления должны быть адекватны этим проблемам. Так, если причиной финансового кризиса стал выпуск большого объема низкокачественной продукции, то необходимо ужесточить технологическую и трудовую дисциплину, усилить контроль качества продукции, технического состояния оборудования и т.п.

На выбор мероприятий финансового оздоровления влияет региональная специфика деятельности предприятия: особенности местного законодательства, возможности получения дополнительной финансовой поддержки со стороны местных властей, а также отраслевая специфика деятельности предприятия и другие факторы. Например, процесс финансового оздоровления Алпатов А. Реструктуризация предприятий: механизмы и организационные меры // Экономист. - 2000, № торговой фирмы требует меньше финансовых ресурсов, чем процесс оздоровления промышленного предприятия.

Выбор мероприятий финансового оздоровления предприятия зависит и от его размера. Большие масштабы предприятия затрудняют организационные изменения, но преимуществом таких предприятий является более значительная ресурсная база. Небольшое предприятие может осуществлять мероприятия оздоровления быстрее, чем крупное.

Важно учитывать и возраст предприятия. У «старых» предприятий сильнее инерция и поэтому, проводить глубокие изменения на них сложнее. Однако скорость осуществления структурных преобразований у них выше, чем у «молодых» предприятий.

При определении мероприятий финансового оздоровления очень важно учитывать степень риска, на который готово пойти предприятие. Предсказать последствия реализации тех или иных мероприятий не всегда возможно из-за влияния внешних факторов. Поэтому иногда предприятию приходится отказываться от наиболее эффективных мероприятий и осуществлять менее рис кованные, но более прогнозируемые. ; , ::--,, ,,

Важным критерием выбора мероприятий финансового оздоровления предприятия является их продолжительность. Если предприятие имеет просроченную задолженность, то необходимы оперативные меры по ее реструктуризации, отсрочке платежей, взаимозачетам и т.д.

Выбор мероприятий. финансового оздоровления предполагает определенную последовательность действий:

- анализ деятельности предприятия и выявление наиболее острых финансовых проблем; .

- определение набора допустимых, вариантов.решения этих проблем с целью финансового оздоровления, повышения финансовой устойчивости и развития предприятия в перспективе; . ;

3. С.26. - оценка альтернативных вариантов мероприятий финансового оздоровления по различным критериям;

- анализ возможных последствий реализации выбранных мероприятий при различных условиях;

- формирование стратегии, программ и планов финансового оздоровления предприятия на основе тех методов, которые позволяют получить желаемые результаты с минимальными затратами .

## Теоретические основы анализа инвестиционной деятельности кризисного предприятия

Под инвестиционной деятельностью, направленной на финансовое оздоровление и развитие предприятия, понимается совокупность различных методов, средств и мероприятий, направленных на разработку наиболее эффективных путей движения инвестиционных потоков кризисного предприятия и их практическая реализация60. Повышение эффективности инвестиционной деятельности кризисного предприятия - очень важная задача, решение которой является необходимым условием финансового оздоровления и раз вития кризисного предприятия. ; =;;; Осуществлению инвестиционной деятельности кризисного предприятия должно предшествовать формирование его инвестиционнрй политики. Основными этапами данного процесса являются:

- прогноз конъюнктуры рынка и определение стратегических направлений развития предприятия;

- разработка программ и планов финансового оздоровления предприятия;

- определение приоритетов инвестиционной деятельности;

- планирование инвестиционной деятельности;

- прогноз финансовых результатов инвестиционной деятельности кризисного предприятия;

- разработка инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия;

-ресурсное обеспечение инвестиционной деятельности, кризисного предприятия.

8. Разработка инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия

9. Реализация инвестиционной программы финансового оздоровления и развития предприятия и контроль ее результатов

Основные процедуры формирования инвестиционной политики финансового оздоровления и развития предприятия Инвестиционная деятельность кризисного предприятия в значительной мере определяет масштабы и темпы его финансового оздоровления и развития. Ее основная цель обеспечение реализации инвестиционного потенциала предприятия на основе использования совокупности различных приемов и методов, позволяющих наиболее эффективно осуществлять его инвестиционную деятельность с целью выхода из финансового кризиса и дальнейшего развития.

Свобода предпринимательства, самостоятельность в использовании собственных финансовых ресурсов, новые финансовые инструменты и рычаги реформируют механизм инвестирования, изменяют методологию и методику инвестиционной деятельности, организацию контроля за расходованием средств. При этом особенности хозяйственной деятельности кризисных предприятий также обуславливают существенные изменения в осуществлении ими инвестиционной деятельности. В 90-ые годы XX века кризисные предприятия Российской Федерации

довольно часто заимствовали зарубежные технологии инвестиционной деятельности без учета условий и специфики российской экономической среды . В настоящее время возникла острая теоретическая потребность и практическая необходимость решения указанных проблем с учетом экономических условий российского рынка, так как эффективность инвестиционной деятельности кризисного предприятия в современных условиях становится определяющим фактором его финансового оздоровления и дальнейшего развития.

Несмотря на актуальность и практическую значимость проблемы разработки единой концепции инвестиционной деятельности кризисного предприятия, она до настоящего времени так и не решена, прежде всего, ввиду недостаточной разработанности теоретических основ анализа данной деятельности.