Штейкина, Маргарита Владимировна. Обеспечение финансовой устойчивости предприятий инструментами финансового менеджмента : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Штейкина Маргарита Владимировна; [Место защиты: Юж. федер. ун-т].- Ростов-на-Дону, 2012.- 193 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1588

**Содержание к диссертации**

Введение

**1. Теоретические аспекты обеспечения финансовой устойчивости предприятий . 14**

1.1. Финансовая устойчивость предприятия: сущность и виды 14

1.2. Внутренние и внешние факторы, влияющие на обеспечение финансовой устойчивости предприятий 28

1.3. Концептуальная модель обеспечения финансовой устойчивости предприятий инструментами финансового менеджмента 43

**2. Инструментарий оценки финансовой устойчивости предприятий 59**

2.1. Методические основы оценки финансовой устойчивости предприятий 59

2.2 Оценка финансовой устойчивости российских предприятий 75

2.3 Система показателей результативности политики обеспечения финансовой устойчивости предприятий 90

**3. Совершенствование инструментария финансового менеджмента предприятий в целях обеспечения их финансовой устойчивости .. 109**

3.1. Стратегические инструменты обеспечения финансовой устойчивости в системе финансового менеджмента 109

3.2. Тактический инструментарий повышения финансовой устойчивости в системе финансового менеджмента 124

Заключение 138

Список использованных источников

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**. В условиях финансового кризиса 2008-2009 гг. произошло банкротство значительного количества отечественных предприятий, а многие из них оказались на грани разорения и ликвидации. На современном этапе развития экономики России актуально создание такой модели обеспечения финансовой устойчивости, которая будет способствовать выходу хозяйствующих субъектов из кризиса, а в перспективе – наращиванию конкурентных преимуществ и увеличению рыночной стоимости предприятий. Потребность в разработке теоретических подходов к исследованию финансовой устойчивости заключается в обеспечении стабилизации финансового состояния предприятий, основанной на использовании инструментов стратегического и тактического финансового менеджмента. Формирование эффективной стратегии по преодолению неплатежеспособности хозяйствующих субъектов определяется перспективами развития финансового менеджмента, переосмыслением итогов предшествующего развития, изменением качества мониторинга финансового состояния предприятий, разработкой алгоритмов диагностики кризисных явлений, минимизацией финансовых рисков и рациональным управлением финансовыми потоками.

Актуальность исследования детерминирована возрастающим интересом к комплексному научному анализу теоретических и практических проблем обеспечения финансовой устойчивости предприятий, разработке эффективных инструментов финансового менеджмента. Недостаточная разработанность теории и практики обеспечения финансовой устойчивости предприятий инструментами финансового менеджмента предопределили выбор темы диссертации и структуру исследования.

Степень научной разработанности проблемы. Теоретические основы и практические методы обеспечения финансовой устойчивости предприятий отражены в работах российских и зарубежных ученых.

Фактологическая база теоретических обобщений финансовой устойчивости предприятий изложена в фундаментальных трудах Банка В., Бучика Т., Дергуна Л., Дыбаля С., Макаровой В. и Овчарова З.

Проблематикой изменения финансовой устойчивости, в том числе под влиянием внутренних и внешних факторов, занимались: Бочаров В., Ермошкина Т., Кокин А., Путилова М., Сухарев А., Швецов М.

К настоящему времени сформировались научные направления и теории, исследующие финансовый менеджмент, стратегические инструменты которого обобщены такими авторами, как: Блэк Ф., Брейли Р., Бригхем Ю., Гапенски Л., Давес Д., Линтнер Дж., Майерс С., Марковиц Г., Миллер М., Моссин Я., Модильяни Ф., Шарп У., Шоулз М. и др.

Значительный вклад в методику оценки финансовой устойчивости предприятий внесли Альтман Э., Грачев А., Дыбаль С., Зенкина И., Лисс Ф., Негашев Е., Таффлер Р., Тишоу Г., Филобокова Л. и др.

Современные направления повышения финансовой устойчивости инструментами финансового менеджмента нашли отражение в работах Бланка И., Болонина А., Бурцева Ю., Ендовицкого Д., Кравцовой Н., Лабзунова П., Мэй М., Улиной С., Усачева Г., Шевченко Д. и др.

Имеющиеся результаты научных теорий не получили отражения в едином логически выстроенном подходе, позволяющем изучить изменение финансовой устойчивости под влиянием внутренних и внешних факторов и выявить перспективы ее обеспечения инструментами финансового менеджмента. Актуальность и необходимость комплексного исследования данных вопросов обусловили выбор цели и задач диссертации.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационной работы состоит в развитии теоретических и методических подходов к обеспечению финансовой устойчивости предприятий на основе применения инструментов финансового менеджмента.

Для ее достижения необходимо решить следующие задачи, определяющие рабочую гипотезу и структуру диссертации:

– раскрыть экономическую сущность финансовой устойчивости и определить ее виды;

– проанализировать внутренние и внешние факторы, влияющие и формирующие финансовую устойчивость предприятий;

– обосновать целесообразность применения инструментов финансового менеджмента в обеспечении финансовой устойчивости предприятий;

– исследовать и систематизировать методики оценки финансовой устойчивости;

– разработать алгоритм определения финансовой устойчивости предприятий и провести оценку финансовой устойчивости предприятий;

– разработать инструментарий повышения финансовой устойчивости предприятий с помощью стратегического и тактического финансового менеджмента.

**Объектом исследования** выступает финансовая устойчивость предприятий в условиях влияния внутренних и внешних факторов.

**Предметом исследования** являются финансовые отношения, возникающие в процессе реализации стратегии и тактики финансового менеджмента в контексте обеспечения финансовой устойчивости предприятий.

Диссертационное исследование выполнено в рамках Паспорта специальности ВАК 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит, раздела 3 «Финансы хозяйствующих субъектов»: п. 3.11 «Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций», п. 3.28 «Финансовый менеджмент».

**Теоретико-методологическую основу исследования** составляют концептуальные положения фундаментальных и прикладных научных работ отечественных и зарубежных ученых в области экономической теории, финансового анализа, общей теории финансов, финансов предприятий и финансового менеджмента. В процессе исследования были использованы концептуальные положения теории портфеля, концепции временной стоимости денег и дисконтированного денежного потока, стоимости (цены) капитала, теории ценообразования опционов, взаимосвязи уровня риска и доходности, асимметричной информации.

**Инструментарно-методический аппарат.** Исследование проводилось с применением общенаучных и специальных методов познания: наблюдения, экономико-статистического, логического и сравнительного анализа, группировки, обобщения и классификации, системного и структурного подходов. Совокупный аналитический потенциал использованного инструментария обеспечил достоверность выводов и рекомендаций, полученных в рамках проведенного диссертационного исследования.

**Информационно-эмпирическую базу исследования** составили законодательные и нормативные акты Российской Федерации, данные Федеральной службы государственной статистики (Росстата) и ее региональных подразделений, отечественных и зарубежных информационных агентств, монографические исследования, отчетно-статистические данные предприятий, статьи отечественных и зарубежных экономистов, опубликованные в периодических изданиях, сборниках научно-практических конференций, а также материалы, размещенные в справочных системах и сети Интернет.

**Рабочая гипотеза** диссертационного исследования представлена совокупностью выдвигаемых и обосновываемых теоретических положений, согласно которым применение стратегических и тактических инструментов финансового менеджмента является ключевым императивом обеспечения финансовой устойчивости предприятий, преодоления влияния внутренних и внешних факторов с целью повышения эффективности функционирования и развития хозяйствующих субъектов.

**Положения диссертации, выносимые на защиту:**

1. Экономическая сущность обеспечения финансовой устойчивости предприятий определяется состоянием финансовых ресурсов (обеспеченность собственным капиталом, соразмерность дебиторской и кредиторской задолженностей, сбалансированность привлечения кредитных ресурсов); способностью хозяйствующего субъекта формировать платежеспособный спрос, осуществлять бесперебойный процесс производства и реализации продукции с целью стабильного превышения доходов над расходами; равновесием активов и пассивов при заданном соотношении объёма собственных и заёмных средств в условиях динамики внутренней и внешней среды.

Виды финансовой устойчивости предприятий структурируются по причинам возникновения (внутренние и внешние, закономерные и случайные), по характеру проявления (абсолютная нормальная устойчивость, неустойчивое и кризисное финансовое состояние), по последствиям проявления (стабилизация и ухудшение финансового состояния), по масштабу проявления (локальная и системная устойчивость), по степени управляемости (управляемая, частично управляемая и неуправляемая устойчивость).

2. Классификация факторов финансовой устойчивости, осуществленная посредством выявления источника их возникновения, наличия возможностей нивелирования негативного их влияния инструментами финансового менеджмента, базируется, с одной стороны, на разделении внешних фактов на макро- и мезоэкономические, а внутренних – на стратегические и тактические, а с другой – на дифференциации внутренних факторов финансовой устойчивости на прямые (структура активов и пассивов предприятия объем) и косвенные (прибыль, структура затрат, зависимость от внешних инвесторов, объем дебиторской и кредиторской задолженностей).

3. При идентификации ключевых аспектов финансовой устойчивости предприятий целесообразно выделять возможные угрозы ее снижения по структуре имущества, источникам финансирования, которые влияют на объем собственного оборотного капитала и чистых активов. Основу алгоритма определения типа финансовой устойчивости предприятия, составляет взаимосвязь ее коэффициентов, абсолютные и относительные показатели, сгруппированные по следующим объектам анализа: активам, пассивам, объему прибыли, величине и структуре затрат, зависимости от внешних инвесторов, дебиторской и кредиторской задолженности.

4. Оценка финансовой устойчивости предприятий, осуществленная на основе систематизации традиционных методик, позволила установить, что неустойчивое или кризисное состояние диагностируемых предприятий обусловлено влиянием финансового кризиса, повлекшим снижение коэффициента автономии, увеличение задолженности, недостаток собственного оборотного капитала. Для предприятий, отличавшихся в докризисный период высоким уровнем обеспеченности собственным капиталом, темпами роста активов и прибыли, характерно восстановление финансовой устойчивости к 2010г. Анализ влияния налогов на финансово-хозяйственную деятельность тестируемых предприятий показал, что финансовый кризис и высокое налоговое бремя тормозят модернизацию производства, проведение научных исследований и внедрение инновационных технологий, препятствуют созданию благоприятного инвестиционного климата в России.

5. В практике стратегического и тактического финансового менеджмента отсутствует комплексный инструментарий обеспечения финансовой устойчивости предприятий. Предложенный инструментарий реализуется с учетом типа финансовой политики, определение которого производится балльным методом с оценкой доли собственных средств, уровня рентабельности продаж, эффекта финансового рычага, темпа роста прибыли, выручки и активов предприятия. Это позволяет обеспечить выбор эффективных стратегических и тактических инструментов финансового менеджмента, принимая во внимание влияние внутренних и внешних факторов. Ее суть заключается в выявлении стратегических приоритетов обеспечения финансовой устойчивости предприятия, обосновании критериев определения типов финансовой политики и необходимости взаимоувязки стратегических и тактических инструментов финансового менеджмента, осуществлении политики достижения финансовой устойчивости указанными инструментами.

6. Эффективность стратегических мероприятий по достижению целевой финансовой устойчивости и ее сохранению обеспечивается проведением активной политики управления дебиторской и кредиторской задолженностями, минимизации издержек. Тактические инструменты финансовой стабилизации предприятия сводятся к: определению типа управления текущими активами и пассивами предприятия; повышению эффективности управления оборотными активами посредством оптимизации структуры источников финансирования оборотного капитала, согласования объема и темпа оборачиваемости кредиторской и дебиторской задолженностей, использования резервов минимизации постоянных затрат предприятия.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в теоретическом обосновании концепции обеспечения финансовой устойчивости предприятий и разработке комплексного инструментария финансового менеджмента, включающего элементы стратегического и тактического управления структурой имущества и источниками финансирования предприятия с целью максимизации прибыли и снижения финансовых рисков.

К конкретным элементам приращения научного знания относятся следующие:

1. Уточнена категориальная сущность «обеспечение финансовой устойчивости предприятия», под которой понимается применение совокупности стратегических и тактических инструментов финансового менеджмента, нацеленных на нивелирование влияния внутренних и внешних факторов, способствующих реализации единых приоритетов финансово-экономической деятельности предприятия, сохранению равновесия активов и пассивов предприятия, что, в отличие от имеющихся трактовок финансовой устойчивости (Банка В., Макаровой В., Овчарова З.), отражает обусловленность данного вида деятельности целями финансового менеджмента.

2. Предложена классификация факторов финансовой устойчивости предприятия, отличающаяся от традиционно применяемых (Кокин А., Путилова М., Усачев Г.) введением критерия управляемости факторами финансовой устойчивости инструментами финансового менеджмента, в соответствии с которым выявлены не управляемые предприятием внешние факторы (инфляция, колебания валютных курсов, налоговая система, политика государства, емкость рынка, конкурентная среда в отрасли, спрос на продукцию, экономическая стабильность), частично управляемые (требования кредиторов, банкротство должников, промышленная политика региона) и управляемые внутренние факторы (структура активов и капитала, цена капитала, уровень использования основных средств, инвестиции, конкурентоспособность продукции, внешнеэкономическая деятельность, удельный вес дебиторской и кредиторской задолженности, величина и структура затрат предприятия, уровень запасов и готовой продукции, сбалансированность денежных потоков, политика управления оборотными активами).

3. Обоснована объектная взаимосвязь финансовой устойчивости и финансового менеджмента, выраженная в выделении активов и пассивов предприятия в качестве объектов управления, что позволяет применять базовые концепции финансового менеджмента для обоснования инструментария эффективного использования всех видов ресурсов, определения рационального соотношения собственных и заемных средств, сбалансированности финансовых потоков и минимизации издержек. В отличие от ранее полученных результатов в работах Улиной С., Кравцовой Н., Ендовицкого Д. выявленная взаимосвязь позволяет сделать акцент на единстве управления имуществом и источниками финансирования.

4. Для осуществления комплексной оценки финансовой устойчивости предприятий предложено дополнить состав показателей финансовой устойчивости коэффициентами налоговой нагрузки, отношения чистых активов к собственному и уставному капиталам, что углубляет научное представление об оценке финансовой устойчивости и позволяет сформировать направления корректировки политики управления финансами инструментами финансового менеджмента (в отличие от уже имеющихся работ: Бланка И., Дыбаля С., Зенкиной И., Негашева Е.).

5. Разработан алгоритм обеспечения финансовой устойчивости, базирующийся на определении глубины финансового кризиса и типа политики управления финансами, позволяющий скоординировать стратегические и тактические инструменты финансового менеджмента для достижения целевой финансовой устойчивости предприятий. В отличие от методик, описанных в работах Шевченко Д., Мэй М. данная алгоритмизация позволит установить критерии применения инструментов финансового менеджмента в зависимости от финансового состояния предприятия и типа его финансовой политики.

6. Предложены тактические инструменты стимулирования финансово устойчивого функционирования предприятий на среднесрочную перспективу, включающие выбор источников финансирования оборотных активов, установление принципов управления дебиторской и кредиторской задолженностью, минимизацию затрат предприятия, ориентированные на увеличение запаса финансовой прочности и максимизацию прибыли предприятия. В отличие от полученных ранее результатов в работах Болонина А., Лабзунова П. предлагаемый инструментарий позволит адаптировать применение тактических инструментов финансового менеджмента к целям финансово устойчивого развития предприятия.

**Теоретическая значимость** исследования заключается в том, что полученные в ходе работы результаты, выводы и предложения развивают теорию финансового менеджмента и финансов предприятия и могут быть использованы как в теоретических исследованиях, так и в работах прикладного характера при разработке и реализации политики обеспечения финансовой устойчивости предприятий.

**Практическая значимость** диссертационного исследования состоит в возможности применения разработанных предложений и рекомендаций на предприятиях с целью совершенствования механизма обеспечения финансовой устойчивости предприятия с использованием инструментов стратегического и тактического финансового менеджмента, а также в процессе преподавания учебной дисциплины «Финансовый менеджмент».

**Апробация результатов исследования.** Основные положения и результаты диссертационного исследования представлены в форме докладов на международных, межрегиональных и региональных научно-практических конференциях, при выполнении научно-исследовательской работы в Администрации Ростовской области в 2010-2011 гг. по теме «Разработка механизма формирования и реализации концепции развития машиностроения» (договоры: №402 от 23.12.2010 г., № 41 от 01.02.2011 г.).

Основные выводы диссертации опубликованы в 13 печатных работах общим объемом 4,4 п.л., в том числе в 5 журналах, рекомендованных ВАК РФ (2,5 п.л.).

**Структура диссертации** отражает логику исследования и включает введение, 3 главы, содержащих 8 параграфов, заключение, библиографический список, 19 таблиц, 24 рисунка, 18 приложений.

## Внутренние и внешние факторы, влияющие на обеспечение финансовой устойчивости предприятий

Комплексным индикатором качества функционирования любой организации выступает ее финансовая устойчивость. Это обобщающее понятие, которое складывается под влиянием широкого круга факторов и трактуется, прежде всего, как надежность. В теории систем устойчивость определяется способностью системы сохранять свое качество в условиях изменяющейся среды и внутренних трансформаций. Ее поддержание составляет внутреннюю цель системы в отличие от внешней, связанной с достижением конкурентных преимуществ и характеризующей взаимоотношения с элементами, не входящими в нее. Система управления финансами должна быть организована с учетом обеспечения собственного выживания, стабильности в динамичной среде и одновременного развития. Таким образом, возникает одно из основных противоречий в системе финансов предприятий, поскольку, с одной стороны, необходимость сохранения устойчивости наделяет систему свойством сопротивляемости к воздействиям, в том числе и к управляющим, а с другой - потребность движения к цели обязывает систему видоизменяться, формировать и реализовывать управляющие функции. В отечественной и зарубежной литературе нет однозначного толкования понятия «финансовая устойчивость предприятия». Во многих публикациях ее отождествляют с платёжеспособностью, финансовой независимостью, прибыльностью, ликвидностью. Действительно, это -различные аспекты финансовой устойчивости, показатели, её определяющие.

Как справедливо отмечает Л. Т. Гиляровская, «...понятие “финансовая устойчивость” многогранно, в отличие от понятий “платежеспособность” и “кредитоспособность”, оно шире, так как включает в себя оценку различных сторон деятельности организации». Отечественные экономисты по-разному трактовали сущность дефиниции «финансовая устойчивость».

Финансовая устойчивость предприятия характеризуется запасом источников собственных средств, если его собственные средства превышают заёмные. Она оценивается также соотношением собственных и заёмных средств в активах предприятия, темпами накопления первых, соотношением долгосрочных и краткосрочных обязательств, достаточным обеспечением материальных оборотных средств собственными источниками». По мнению СВ. Дыбаль, финансовая устойчивость предприятия означает финансовую независимость от внешних заемных источников, способность предприятия маневрировать финансовыми ресурсами, наличием необходимой суммы средств для обеспечения основных видов деятельности. Действительно многие учёные определяют под финансовой устойчивостью организации подразумевают уровень собственных источников финансирования для формирования запасов и затрат. Иными словами, финансовую устойчивость организации характеризуют наличием и удельным весом собственных оборотных средств предприятия. Возможно, такая трактовка в достаточной степени оправдана. Но, на наш взгляд, она едва ли представит подлинную картину финансового положения субъекта хозяйствования при резких колебаниях величины и структуры оборотных средств как, например, на предприятиях с ярко выраженным сезонным характером работы, а также в некоторых отраслях народного хозяйства, где оборотные активы составляют ничтожную долю имущества организации в силу специфики деятельности.

Довольно точно выражают позицию многих отечественных и зарубежных авторов В.Р. Банк и А.В. Тараскина. С их точки зрения, финансовая устойчивость организации «...определяется степенью обеспечения запасов и затрат собственными и заёмными источниками их формирования, соотношением объёмов собственных и заёмных средств..., служит залогом выживаемости и основой стабильности положения предприятия, а также является вероятностью ухудшения финансового состояния под влиянием внешних и внутренних факторов.

Финансовая устойчивость является отражением стабильного превышения доходов над расходами, обеспечивает свободное маневрирование денежными средствами предприятия и путём эффективного их использования способствует бесперебойному процессу производства и реализации продукции...». По мнению А.Л. Бурцева, «финансовая устойчивость организации» определяется, прежде всего, уровнем стабильности в тенденциях развития финансового механизма предприятия. Из этого следует, что организация может обладать положительной или отрицательной финансовой устойчивостью. Первая имеет место в случае поступательного развития предприятия и его экономического роста, вторая - при устойчивых тенденциях к спаду и возможному банкротству.

Т.А. Бучик и Л.В. Дергун считают, что финансовая устойчивость -внутреннее проявление финансового состояния предприятия и представляет собой способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, сохраняя равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внешней и внутренней среде, гарантирующее его платежеспособность и инвестиционную привлекательность в долгосрочной перспективе в границах допустимого уровня риска»

## Концептуальная модель обеспечения финансовой устойчивости предприятий инструментами финансового менеджмента

Вопрос определения функций финансового менеджмента тоже является дискуссионным. Одни делают акцент на функциях финансов

Рисунок составлен автором по результатам диссертационного исследования. хозяйствующего субъекта и переносят их на финансовый менеджмент, выделяя формирование, поддержание оптимальной структуры и наращивание производственного потенциала предприятия, обеспечение текущей финансово-хозяйственной деятельности, а также участие хозяйствующего субъекта в осуществлении социальной политики.

Другие авторы выделяют функции, соответствующие общим функциям управления; учет, контроль, анализ и регулирование. Д.Ван Хорн отмечает функции, связанные со спецификой управления финансами: эффективное распределение фондов в рамках организации и мобилизация средств на выгодных условиях.1

Учитывая, что финансовый менеджмент как область практической деятельности должен быть четко скоординирован с миссией компании, ее корпоративной стратегией и принимать во внимание внутренние и внешние факторы финансовой устойчивости, в структуре финансового менеджмента важное место занимает финансовый анализ.

Классический взгляд на содержание финансового менеджмента предполагает его разделение на инвестиционную (управление активами), финансовую (управление пассивами) и интегральную составляющие (управление сделками слияний и поглощений, анализ кредитоспособности, финансовой устойчивости, прогноза банкротства, риск-менеджмент, управление расходами, финансовое обеспечение инновационной деятельности). Под управлением активами понимают управление основными средствами (инвестиционное проектирование) и оборотным капиталом. Управление пассивами включает; управление собственным, заемным и привлеченным капиталом.

В структуре финансового менеджмента выделяют стратегический и тактический финансовый менеджмент, что позволяет принимать и реализовывать финансовые решения. Стратегический финансовый менеджмент представляет собой систему управления финансовыми потоками предприятия, направленную на реализацию его долгосрочных финансовых целей. Его основными инструментами являются: - управление инвестированием (основным капиталом); - управление структурой капитала (долгосрочными источниками финансирования); - политика корпоративных слияний и поглощений; - антикризисный финансовый менеджмент; - анализ финансовых результатов и финансового состояния предприятия; - риск-менеджмент; - стратегическое финансовое планирование (бизнес-планирование); - международный финансовый менеджмент. Наряду со стратегическим, важную роль играет тактический финансовый менеджмент, который представляет собой систему управления, нацеленную на финансовое обеспечение текущей деятельности предприятия. К его базовыми инструментам относятся:: управление оборотным капиталом; выбор наиболее выгодных краткосрочных источников заемного финансирования; управление затратами с целью их снижения на предприятии, анализ безубыточности (расчет эффекта операционного рычага); оперативная финансовая работа на предприятии. По мнению Е.Ф. Тихомирова устойчивое финансовое состояние - это компромисс между различными показателями, при котором ликвидность, рентабельность и финансовая устойчивость находятся в разумных пределах. Решение проблемы повышения финансовой устойчивости предполагает создание научно обоснованной концепции ее обеспечения, ориентированной на увеличение доли собственных средств в общем объеме ресурсов, способствующей эффективному использованию заемных средств, а также привлечению внешних источников финансирования, что возможно путем применения инструментов финансового менеджмента (рисунок 7).

Стратегические инструменты финансового менеджмента Инструменты финансового менеджмента Тактические инструменты финансового менеджмента Обеспечение повышения финансовой устойчивости предприятия Оценка финансовой устойчивости и выявление резервов ее повышения Определение набора стратегических инструментов с целью обеспечения: - максимизации прибыли; увеличения доли собственных источников финансирования; - повышение финансовой независимости предприятия Определение тактических инструментов восстановления финансовой устойчивости: - оптимизация состава и структуры запасов предприятии; - снижение затрат на формирование запасов - управление структурой и ценой капитала; - управление имуществом предприятия; - повышение конкурентоспособности и рентабельности продукции - политика управления оборотными активами, затратами - обеспечение безубыточности и запаса финансовой прочности Оценка эффективности обеспечения финансовой устойчивости: повышение рентабельности и ликвидности; отсутствие признаков банкротства; достаточность источников финансирования

Достижение целевой финансовой устойчивости

Обеспечение финансовой устойчивости предприятий инструментами финансового менеджмента Формирование политики финансового менеджмента по обеспечению финансовой устойчивости предприятий строится с учетом его базовых концепций.

Систему важнейших теоретических концепций и моделей, составляющих основу современной парадигмы финансового менеджмента, по мнению Н.И. Кравцовой можно условно классифицировать по следующим критериям: по степени абстракции: концепция идеальных рынков капитала (Perfect capital markets); по стоимостным: концепция временной стоимости

Разработан автором по результатам диссертационного исследования. денег(Т1те Value of Money, TVM) и дисконтированного денежного потока (Discount Cash Flow, DCF); концепция стоимости (цены) капитала (Cost of Capital Conception); по учету фактора риска финансовых вложений: теория портфеля, модель оценки доходности финансовых активов (Capital Asset Pricing Model, САРМ), концепция взаимосвязи уровня риска и доходности (Risk and Return Conception); информационному критерию: гипотеза эффективности рынка (Efficient Market Hypothesis, ЕМН) и концепция асимметричной информации (Quaility Uncertaitly, QN); по критерию оптимального достижения целей субъектов финансового менеджмента: концепция агентских отношений (Agensy Costs Conseption). Ю.А. Арутюнов, наряду с вышеперечисленными выделяет теорию дивидендов (Dividend Policy - DP) и ценообразования опционов (Option Pricing Model-OPM).

## Оценка финансовой устойчивости российских предприятий

При проведении стратегических и тактических мероприятий финансового менеджмента важно своевременно диагностировать ухудшение финансовой устойчивости, провести оценку причин, его вызывающих, для формирования эффективной политики обеспечения финансовой устойчивости инструментами финансового менеджмента.

Оценку финансовой устойчивости и формулирование мер по выходу предприятий из кризиса осуществим на примере крупных промышленных предприятий обрабатывающей промышленности (производство машин и оборудования - ОАО «10 ГПЗ» и ОАО «ТКЗ "Красный Котельщик"», металлургическое производство и производство готовых металлических изделий - ОАО «Таганрогский металлургический завод» и ОАО «Энергопром-НЭЗ»), входящих в список системообразующх предприятий Ростовской области с объемом производства продукции свыше 200 млн. руб., среднесписочной численностью работников свыше 300 чел., налоговые и другие обязательные платежи в консолидированный бюджет области которых составляют свыше 10 млн. руб., выпускающих значимую для Ростовской области продукцию. Таганрогский металлургический завод основан в 1896 г., предприятие выпускает практически все виды стальных труб. Его продукция используется в нефтегазовом секторе, машиностроении, строительстве и ЖКХ. Сталеплавильный комплекс Таганрогского металлургического завода полностью обеспечивает потребности предприятия в стальной трубной заготовке. Его продукция поставляется как российским, так и зарубежным потребителям. ОАО «10 ГПЗ» занимает ведущее место в стране по выпуску подшипников качения: роликовых с короткими цилиндрическими роликами, конических, игольчатых, карданных и автомобильных компонентов. Подшипники с маркой 10-ГПЗ применяются в автомобилях, тракторах, сельхозмашинах, перерабатывающем оборудовании, электротехнической и металлургической промышленности. Партнерами 10-ГПЗ являются такие крупнейшие предприятия и фирмы, как АВТОВАЗ, ОАО «ГАЗ», ОАО «КАМАЗ», Автомобильный завод «Урал», Минский автомобильный завод, ОАО «УАЗ», Заволжский моторный завод. Продукция предприятия экспортируется во многие страны мира. ОАО «Таганрогский котлостроительный завод “Красный котельщик”» - одно из крупнейших в энергомашиностроительной отрасли страны. Каждая четвертая электростанция Росси,, стран Содружества имеет парогенераторные установки «Красного котельщика». Уникальный опыт в области котлореакторостроения позволяет предприятию успешно решать задачи по реконструкции и модернизации, монтажу и наладке, диагностированию и сервисному обслуживанию энергетического

Компания ЗАО «Энергопром Менеджмент» - одна из наиболее эффективных в несырьевом секторе российской экономики. Она ведет бизнес в глобальном масштабе, осуществляя поставки более 50 % продукции на мировой рынок. Под управлением компании находятся три электродных завода: Новочеркасский, Новосибирский и Челябинский, производящие высокотехнологичную электродную и катодную продукцию, основными потребители которой - производители стали, алюминия, кремния и ферросплавов. При определении финансовой устойчивости предприятия на первом этапе выявляется тип финансовой устойчивости, расчет которого представлен в приложении 3, а результаты - в таблице 6.

Значение типа финансовой устойчивости для промышленных предприятий России в 2005 - 2010 гг. Предприятие 2005 2006 2007 2008 2009 2010 ОАО «Тагмет» (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) ОАО«10ГПЗ» (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) (0,0,1) ОАО «ТКЗ "Красный Котельщик"» (0,0,0) (0,0,1) (0,0,0) (0,0,1) (0ДД) (0,1,1) ОАО «Энергопром-НЭЗ» (0,0,1) (0,0,1) (0Д1) (0,0,1) (0,0,1) (0,1,1) За рассматриваемый период абсолютной финансовой устойчивостью предприятия не отличались. Устойчивое финансовое состояние наблюдалась в ОАО «ТКЗ "Красный Котельщик"» в 2009-2010 гг., и ОАО «Энергопром-НЭЗ» в 2010 г. В основном с 2005 по 2009 гг, предприятия характеризуются неустойчивым финансовым состоянием. «Энергопром Менеджмент» http://www.energoprom.ru/ К показателям эффективности управления активами относятся структура имущества предприятия, коэффициент соотношения мобильных средств к иммобилизованным и имущества производственного назначения.

В 2008 - 2010 гг. внеоборотные активы ОАО «ТКЗ "Красный Котельщик"» и ОАО «Энергопром-НЭЗ» составляли менее 25 % имущества, в то время как в ОАО «Тагмет» и ОАО «10 ГПЗ» - более 30 %. По данным анализа активов предприятия (рисунок 9) можно сделать вывод, что в ОАО «Тагмет» идет процесс увеличения доли внеоборотных активов с 49,46 в 2005 г. до 69,82 % в 2010 г. ОАО «10 ГПЗ» характеризуется снижением доли оборотных активов с 51,26 % в 2008 г. до 48,74 % в 2010 г. На начало анализируемого периода (2005 г.) оборотные активы ОАО «ТКЗ "Красный Котельщик"» составляли 70,49 %, затем произошло их увеличение до 89,90 %, а в 2010 г. они снизились до 88,30 %, однако их доля в имуществе достаточно высока даже для производственного предприятия, поскольку оптимальная доля оборотных активов составляет около 60%. На ОАО «Энергопром-НЭЗ» отношение оборотных активов и внеоборотных составляет в 2010 г. 16 к 84 %.

## Тактический инструментарий повышения финансовой устойчивости в системе финансового менеджмента

Реализация (сдача в аренду) неиспользуемого имущества аутсорсинговым организациям предполагает оптимальное использование имущества машиностроительных предприятий, поскольку с одной стороны уменьшает стоимость готовой продукции (за счет разделения труда, экономии на перевозках продукции между филиалами предприятия, покрытие стоимости технического обслуживания за счет арендных платежей и отсутствия необходимости уплаты налога на имущества и ремонта проданных объектов основных средств). С другой стороны, в настоящее время конкуренция в инновационной сфере означает борьбу за вывод на рынок полностью готовых продуктов. Главной задачей для мировых промышленных компаний является поиск конкурентных технологий. Реализация инновационных проектов строится на условиях разделения рисков между участниками и активного использования системы аутсорсинга. При этом во всем мире главный интегратор проекта занимается только сборкой, логистикой и продажами, а все остальное передается малому и среднему бизнесу. У нас же пока сохраняется старая система, когда одно предприятие делает практически все - от переработки сырья до выпуска готового продукта. Поэтому для выпуска конкурентоспособной продукции необходимо следовать указанной общемировой тенденции.

К преимуществам аутсорсинга относятся снижение операционных издержек благодаря реинжинирингу, внедрению приемов экономии на масштабах, возможность избежать крупных разовых затрат, необходимых для приобретения оборудования и систем, повышения контроля над расходами, более высокая предсказуемость размера и направления затрат, существенное улучшение уровня обслуживания, снижение инвестиционных

затрат. Закрытие нерентабельного производства позволит сократить убытки предприятия за счет сокращения затрат на производство данной продукции, его хранение и продажу, а также оплату труда производственного персонала.

При реализации стратегических антикризисных мероприятий, для организаций находящихся в неустойчивом финансовом состоянии предлагается осуществление перепрофилирования неприбыльных видов деятельности; перенос производства в регионы с более низкой занятостью населения; увеличение закупок сырья и материалов, произведенных в регионе.

Расширение рынков сбыта продукции и поиск стратегических инвесторов возможны при условии выпуска инновационной продукции, пользующейся спросом на внутреннем и внешнем рынках. В зависимости от отраслевой принадлежности коммерческих организаций выбираются направления перспективного стратегического развития.

Для предприятий, осуществляющих инновационные проекты, предлагаются следующие направления развития: - в производстве машин и оборудования - производство оборудования, пользующегося спросом, но не производимого в России, в том числе для пищевой, легкой, фармацевтической промышленности; - в сфере электровозостроения - запуск в серийное производство электровоза с гибридным двигателем; увеличение скорости подвижного состава и разработка электровоза для европейских железных дорог; - автомобилестроении и вертолетостроении, авиастроении - замена двигателя внутреннего сгорания гибридным или электрическим; - металлургии - увеличение энергоэффективности производства и расширение номенклатуры продукции.

В условиях проведения агрессивной финансовой политики для возникновения высокой вероятности банкротства может оказаться достаточно влияния таких внутренних факторов как высокий удельный вес просроченной задолженности, готовой продукции на складе, низкий уровень использования основных средств, вызванные значительной стоимостью обслуживания долга, нерациональной структурой активов и капитала.

К возможным вариантам стабилизации финансового состояния предприятия можно отнести введение жесткой кредитной политики, проведение реструктуризации задолженности, пересмотр политики управления финансами в сторону умеренной, возможно, за счет сокращения темпов роста предприятия.

Промышленным предприятиям важно осуществлять внедрение инновационных технологий в процесс производства продукции. Выпуск технологичного оборудования может быть осуществлен через освоение производства новых видов технологического оборудования, аналоги которого не производятся в России. Наиболее конкурентоспособным, по нашему мнению, будет производство оборудования для медицинской промышленности (стерилизаторы, сушилки, центрифуги, обоудование для

Согласно Постановлению Правительства РФ «Об утверждении перечня технологического оборудования (в том числе комплектующих и запасных частей к нему), аналоги которого не производятся в Российской Федерации, ввоз которого на территорию Российской Федерации не подлежит обложением налогом на добавленную стоимость» от 30.04.2009 г. (ред. от 25.04.2011 № 317) // СПС «Консультант Плюс». мойки и сушилки, для заполнения и герметичной закупорки бутылок, для упаковки и обертки), текстильной промышленности (машины швейные, резательные, для термопечати, машины для изготовления волокон, ленточные), пищевой промышленности (устройство для фильтрования, оборудование для фасования, весы для конвейеров, погрузчики, оборудования для виноделия и производства напитков, сахарной, пивоваренной промышленности, переработке чая и кофе), полиграфии (машины для печати, резки картона и бумаги) и пр. Освоение производства данных видов продукции позволит сократить импорт технологичного оборудования, а также увеличить конкурентоспособность всех отраслей промышленности в Росси. Также важным направлением стимулирования деятельности промышленных предприятий является увеличение экспорта высокотехнологичного оборудования. Например, в Ростовской области, в соответствии с Постановлением Администрации Ростовской области № 173 от 09.09.2010 г. «Об утверждении Областной долгосрочной целевой программы поддержки экспорта в Ростовской области на 2011 - 2013 годы» (в ред. Постановления от 04.04.2011 № 171), принята программа увеличения экспорта продукции. По итогам 2010 г. отмечается его увеличение экспорта, однако анализ показал, что промышленные предприятия не осуществляют значимых экспортных операций.