Шенаев Антон Олегович. Обеспечение финансовой устойчивости градообразующей металлургической компании : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Шенаев Антон Олегович; [Место защиты: Финансовая акад. при Правительстве РФ].- Москва, 2008.- 156 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/1186

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Экономическая сущность финансовой устойчивости компании 11

1.1. Финансовая устойчивость компании: экономическое содержание и условия обеспечения 11

1.2. Факторы и показатели финансовой устойчивости компании 22

1.3. Особенности обеспечения финансовой устойчивости градообразующей компании в условиях современного рынка 35

Глава 2. Анализ возможностей обеспечения финансовой устойчивости градообразующей металлургической компании 44

2.1. Технико-экономическая характеристика градообразующих компаний металлургической отрасли 44

2.2 Анализ финансовой устойчивости российских градообразующих предприятий черной металлургии 55

2.3 Проблемы обеспечения финансовой устойчивости российских металлургических компаний 72

Глава 3. Разработка модели обеспечения финансовой устойчивости градообразующих предприятий черной металлургии 84

3.1. Рекомендации и предложения по интеграции мирового опыта повышения финансовой устойчивости в практику российских компаний 84

3.2. Формирование оптимальной модели обеспечения финансовой устойчивости металлургической градообразующей компании 94

3.3. Разработка и реализация процедур по внедрению модели обеспечения финансовой устойчивости градообразующей компании 109

Заключение 115

Список использованной литературы: 124

Приложение №1. Технологические особенности производственного процесса на ОАО«ОЭМК» 134

Приложение №2. Финансовые показатели, исчисленные на основе денежных потоков 136

Приложение №3. Кто в Вашей компании отвечает за управление рисками? 140

Приложение №4. Расчет скорректированного показателя финансовой устойчивости 141

Приложение №5. Регламент обеспечения финансовой устойчивости 144

Приложение №6. Отчет по оценке финансовой устойчивости 149

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Рыночные отношения, составляющие основу современной экономической системы, требуют от хозяйствующих субъектов проведения активной политики в области повышения эффективности бизнеса и обеспечения его устойчивого развития. Приоритетной задачей экономической стратегии фирмы становится адаптация деятельности компании, ее внутренней системы и механизмов функционирования к постоянно изменяющейся внешней среде.

В условиях изменяющихся макроэкономических условий и жесткой конкуренции компания находится в постоянном поиске решений, ориентированных на удержание существующих или завоевание лидирующих позиций на рынке, для чего реализует мероприятия по оптимизации бизнес процессов и повышению эффективности деятельности. Особое значение приобретает проблема финансовой устойчивости для предприятий с высокой степенью износа основных фондов, требующих существенных инвестиций не только в развитие бизнеса, но и в модернизацию производственных фондов.

Основным ограничением в решении данного вопроса выступают финансовые возможности компании, т.е. объем средств, который компания может инвестировать в развитие. В связи с этим крайне важным показателем деятельности становится способность компании привлекать финансовые средства извне, своевременно и в полном объеме обслуживать принятые обязательства, поддерживая на высоком уровне свой инвестиционный рейтинг.

Таким образом, для руководства компании, ее акционеров, потенциальных инвесторов и кредиторов особое значение приобретает вопрос обеспечения финансовой устойчивости компании, поскольку именно финансовая устойчивость выступает гарантом дальнейшей успешной деятельности компании с одной стороны, и фактором ее инвестиционной привлекательности - с другой.

Вместе с тем обеспечение финансовой устойчивости представляет собой комплексный, многогранный процесс, не до конца исследованный в современной теории и практике финансового менеджмента.

В случае с градообразующими компаниями вопрос финансовой устойчивости становится краеугольным камнем всех направлений их деятельности. Градообразующая компания вынуждена содержать на балансе инфраструктурные и иные непрофильные активы, не приносящие ей прямого дохода, а лишь содержащие фактор будущей прибыли в виде решений и разработок собственного производства (в случае наличия в составе инфраструктуры научно-исследовательских институтов), квалифицированных кадров (при наличии школ и университетов). Таким образом, деятельность градообразующей компании осложняется необходимостью поддержания социальной сферы города, где она осуществляет свою деятельность, нередко в ущерб своим финансово-экономическим интересам.

Кроме того, градообразующее предприятие в отличие от других хозяйствующих субъектов, как правило, имеет обязательства по обеспечению определенного уровня занятости населения города, что осложняет кадровую политику и может негативно отразиться на уровне профессионализма персонала компании. Финансовая политика градообразующей компании находится в зависимости от политики региона и города (в том числе от предоставления льгот или выделения дотаций), а также формируется с учетом необходимости обеспечения требуемого уровня местного валового продукта. Таким образом, одним из условий обеспечения финансовой устойчивости градообразующей компании выступает формирование взаимовыгодных отношений компании и местной администрации.

Высокая значимость проблемы финансовой устойчивости градообразующих предприятий черной металлургии для таких городов, как Липецк, Магнитогорск, Нижний Тагил, Новокузнецк, Новотроицк, Старый Оскол, Челябинск, Череповец предопределила актуальность исследования.

Актуальность выбранной темы исследования обусловлена:

- высокой дискуссионностью трактовок понятия финансовой устойчивости  
предприятия;

практической значимостью проблемы обеспечения финансовой устойчивости компаний черной металлургии для поступательного развития экономики;

- недостаточной разработанностью теоретико-методологической базы для  
решения проблемы обеспечения финансовой устойчивости градообразующих  
компаний;

- отсутствием комплексных исследований по данной проблеме,  
необходимых для разработки практических рекомендаций по обеспечению  
финансовой устойчивости градообразующих компаний черной металлургии.

В условиях постоянно изменяющейся макросреды, особенно в периоды экономических спадов и кризисов, проблема обеспечения финансовой устойчивости компаний еще более актуализируется.

**Степень разработанности проблемы.**Анализ экономической литературы показывает наличие большого интереса российских и зарубежных ученых к изучению финансовой устойчивости компаний. Среди отечественных исследователей следует отметить: Абрютину М.С., Балабанова И.Т., Баканова М.И., Бланка И.А., Богдановскую Л.А., Бочарова В.В., Виноградова Г.Г., Гиляровскую Л.Т., Грачева А.В., Ендовицкую А.В., Ефимову О.В., Ковалева В.В., Мигун О.Ф., Негашева Е.В., Панскова В.Г., Савицкую Г.В., Сайфулина Р.С, Родионову В.М., Федотову М.А., Шеремета А.Д., Черника Д.Г. и др.

Разработкой отдельных проблем финансовой устойчивости зарубежных компаний в разное время занимались Брейли Р., Бригхем Ю., Ван Хорн Дж. К., Гапенски Л., Майерс С, Холт Р., Хорнгрен Ч., Хелферт Э., и др.

Вместе с тем, анализ работ перечисленных выше экономистов показал, что они, в основном, посвящены анализу и оценке финансовой устойчивости компании. При этом авторы по-разному подходят к определению понятия

финансовой устойчивости, влияющих на нее факторов, оценке финансовой устойчивости, выбору показателей для анализа и их критериальных значений. Недостаточно проработаны и требуют дополнительного, более глубокого научного исследования методологические аспекты процесса обеспечения финансовой устойчивости в системе стратегического финансового менеджмента.

Следует отметить также отсутствие научных и прикладных работ по проблемам обеспечения финансовой устойчивости градообразующих компаний, к которым, прежде всего, относятся компании черной металлургии.

Отсутствие комплексного теоретического и практического анализа современных особенностей, тенденций и проблем обеспечения финансовой устойчивости крупных градообразующих компаний, поиск направлений решения данных проблем обусловили выбор темы диссертационной работы.

**Цель диссертационной работы**состоит в решении научной проблемы формирования методического обеспечения финансовой устойчивости градообразующих компаний черной металлургии.

Достижение поставленной цели предопределило постановку и решение следующих задач:

- определить содержание процесса обеспечения финансовой устойчивости на основе анализа и обобщения существующих подходов к пониманию ее сущности;

выявить особенности обеспечения финансовой устойчивости градообразующих компаний на основе систематизации внутренних и внешних факторов и определения критериев отнесения компаний к градообразующим;

исследовать методологию анализа и оценки финансовой устойчивости и разработать методический подход к оценке финансовой устойчивости градообразующей компании;

выявить современные проблемы обеспечения финансовой устойчивости российских металлургических компаний;

- разработать и научно обосновать комплекс теоретических положений и  
практических рекомендаций по использованию мирового опыта обеспечения  
финансовой устойчивости в практике российских компаний;

построить модель обеспечения финансовой устойчивости градообразующей компании;

- разработать методические рекомендации по использованию модели  
обеспечения финансовой устойчивости в градообразующей металлургической  
компании при составлении ее тактических и стратегических планов.

**Объект исследования**- процесс обеспечения финансовой устойчивости градообразующих компаний черной металлургии.

**Предмет исследования**- методологический аппарат процесса обеспечения финансовой устойчивости в градообразующих компаниях.

**Теоретическую и методологическую основу исследования**составили работы ведущих отечественных и зарубежных ученых в области общей теории анализа и оценки финансового состоянии компании, стратегического и финансового менеджмента. Методология исследования базируется на системном анализе, что обеспечивает его целостность и всесторонность, на единстве теории и практики. В процессе работы использовались ретроспективный, трендовый, факторный, сценарный анализ.

Нормативно-правовая и статистическая основа исследования — федеральные законы РФ, указы Президента РФ, постановления Правительства РФ, приказы Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, Министерства промышленности и торговли РФ, отраслевые нормативные акты и регулирующие документы, аналитические обзоры по проблемам исследования, материалы, опубликованные в научных и периодических источниках, данные финансовой, бухгалтерской, управленческой отчетности компаний, прочие документы открытого доступа.

Диссертация соответствует п. 3.3 («Критерии и методы оценки финансовой устойчивости предприятий и корпораций, исследование внутренних

и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость») Паспорта специальности 08.00.10 -«Финансы, денежное обращение и кредит».

**Научная новизна исследования**заключается в разработке комплекса теоретических и методических положений по обеспечению финансовой устойчивости градообразующей металлургической компании.

Наиболее важные научные результаты, полученные лично соискателем и выносимые на защиту:

уточнено понятие финансовой устойчивости градообразующей компании, которое учитывает необходимость обеспечения расширенного воспроизводства и возможности выполнения социальных обязательств;

- определен комплекс методических разработок по обеспечению  
финансовой устойчивости, а также материальной поддержки этого процесса,  
включая: выявление и систематизацию факторов, влияющих на финансовую  
устойчивость; выбор показателей и методов ее оценки в краткосрочном и  
долгосрочном аспектах; постоянный мониторинг уровня финансовой  
устойчивости и выявление отклонений; разработку мероприятий по  
обеспечению компании необходимыми финансовыми ресурсами;

- предложены критерии признания компаний градообразующими (наличие  
в составе имущества значительных непрофильных активов; обеспечение  
существенного уровня занятости населения города; формирование  
преимущественной доли доходной части бюджета города и др.) и выявлены  
основные факторы, влияющие на обеспечение финансовой устойчивости  
компаний черной металлургии (необходимость осуществления крупных  
единовременных инвестиционных затрат, низкий уровень рентабельности  
активов и капитала, наличие высокой потребности в заемном капитале и др.);

сформирована система показателей финансовой устойчивости градообразующей компании, включающая в себя финансовые коэффициенты, исчисленные на основе денежных потоков; показатели, характеризующие финансовый и операционный рычаги; а также новые интегральные показатели:

совокупный показатель финансовой устойчивости (СПФУ) и показатель уровня финансовой устойчивости (УФУ); определены оптимальные диапазональные значения показателей для компаний черной металлургии, обосновано их использование для определения источников финансирования текущей деятельности компании с учетом факторов риска;

- с учетом существующих подходов к финансовой устойчивости  
промышленных компаний разработана модель, дополняющая существующие  
подходы к оценке финансовой устойчивости с учетом особенностей организации  
финансов градообразующих компании черной металлургии и позволяющая в  
оперативном режиме определять тип финансовой устойчивости с целью  
формирования политики управления финансовыми ресурсами; предложены  
регламент и формат отчета по оценке и определению типа финансовой  
устойчивости.

**Теоретическая значимость исследования.**Результаты исследования

вносят вклад в развитие теоретико-методологических основ обеспечения

финансовой устойчивости градообразующих компаний, в частности, внесены

уточнения в понятийный аппарат; предложены показатели финансовой

устойчивости градообразующей компании для определения оптимальной

структуры источников финансирования текущей деятельности с учетом

факторов риска; разработаны модель обеспечения финансовой устойчивости и

методические рекомендации по ее использованию в градообразующих

компаниях черной металлургии.

**Практическая значимость исследования.**Основные положения, выводы

и рекомендации диссертационной работы ориентированы на широкое

использование российскими градообразующими компаниями, в частности,

компаниями черной металлургии.

Практическое значение имеют следующие результаты исследования:

- система показателей оценки финансовой устойчивости градообразующей  
компании, которая включает показатели, используемые в зарубежной практике  
(финансовые коэффициенты, исчисленные на основе денежных потоков;

показатели, характеризующие финансовый и операционный рычаги) и разработанные автором (совокупный показатель финансовой устойчивости и показатель уровня финансовой устойчивости);

методика корректировки структуры капитала и обязательств компании с учетом поправки на выбранный тип финансовой устойчивости; предложенные значения корректирующих коэффициентов;

методика определения уровня резервирования прибыли, позволяющая компании обеспечивать соответствующий тип финансовой устойчивости, что подтверждено апробацией в российских металлургических компаниях;

регламент и формат отчета по оценке и определению типа финансовой устойчивости компании, которые позволяют формализовать, описать и оценить результаты применения разработанной модели обеспечения финансовой устойчивости градообразующей компании.

**Структура диссертации.**Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Общий объем работы составляет 154 страницы, в том числе 36 таблиц и 4 рисунка.

## Финансовая устойчивость компании: экономическое содержание и условия обеспечения

Финансовая устойчивость служит залогом выживания предприятия в конкурентной борьбе и основой его прочного положения в будущем. В период планово-административной экономики финансовая устойчивость компании поддерживалась извне: во времена СССР наличие единой государственной формы собственности сводило финансовую деятельность компании к выполнению госзаказа, а денежные потоки предприятия были четко регламентированы.

За годы перестройки подходы к управлению предприятиями в России коренным образом изменились: компании перешли к самостоятельной финансово-хозяйственной деятельности в конкурентной среде, разработке и реализации производственной и финансовой политик, самостоятельному заключению договоров поставки и выбору рынков сбыта. Роль государства сократилась до косвенного регулирования деятельности предприятия путем установления налоговой нагрузки, воздействия на процентную ставку, валютные курсы и т.п. Таким образом, в условиях рыночной экономики залогом конкурентоспособности, финансового благополучия и стратегического развития компании стала обеспечиваемая изнутри и зависящая от многих внутренних и внешних факторов финансовая устойчивость.

В теории финансов предприятий и финансового анализа нет единого подхода к определению понятия «финансовая устойчивость» - существует множество взглядов относительно содержания этого комплексного явления. Можно сказать, что в настоящее время не определено место финансовой устойчивости в системе различных показателей оценки финансового состояния предприятия. Наиболее распространен подход к финансовой устойчивости как к долговременной платежеспособности. В частности, А.Д. Шеремет понимает под финансовой устойчивостью состояние счетов предприятия, гарантирующее его постоянную платежеспособность. Аналогичного мнения придерживаются М.С. Абрютина и А.В. Грачев, утверждающие, что финансовая устойчивость есть не что иное, как надежно гарантированная платежеспособность, независимость от случайностей рыночной конъюнктуры и поведения партнеров.2 Л.А. Богдановская и Г.Г. Виноградов понимают под финансовой устойчивостью перспективную платежеспособность. Таким образом, финансовая устойчивость отождествляется с возможностью компании в определенный срок оплатить свои обязательства, т.е. с наличием у нее свободных денежных средств на счетах и в кассе без учета структуры источников финансирования.

И.Т. Балабанов несколько глубже характеризует явление финансовой устойчивости. По мнению ученого, ее основой является рациональная структура и состав оборотных средств и их использование, обеспечивающие своевременную оплату всех обязательств предприятия, недопущение неоправданной дебиторской и кредиторской задолженностей, а также финансирование активов за счет собственных средств.

Финансовая устойчивость, согласно видению В.В. Ковалева, отражает стабильность деятельности компании в долгосрочной перспективе и определяется соотношением собственных и заемных средств.4

## Технико-экономическая характеристика градообразующих компаний металлургической отрасли

Черная металлургия является отраслью, охватывающей весь цикл производства от добычи и переработки сырья до выплавки металлов и сплавов. В состав черной металлургии входят следующие основные подотрасли: добыча и обогащение нерудного сырья для черной металлургии; производство черных металлов, стальных и чугунных труб; коксохимическая промышленность; вторичная обработка черных металлов. Ю. Лебедев отмечает, что «...черные металлы являются фундаментом цивилизации. Примерно треть имущественного блага стран воплощена в черных металлах. При этом в основных производственных фондах металлическая составляющая оценивается в 40-60%, а в активной их части (машины, оборудование, и т.д.) - около 85-90%.»29 Основное место в отрасли черной металлургии занимает продукция из стали. Сталь обладает широким спектром технологических, физико-химических и экономических свойств. Поэтому продукция из стали и получила такое широкое применение и распространение во всем мире.

Большинство металлургических заводов России являются градообразующими и были построены во времена Советского Союза. Отсутствие рыночных механизмов распределения производимой продукции приводило к дефициту металла как основного ресурса для продукции ВПК, что вынуждало металлургические компании наращивать производственные мощности в ущерб интенсивному развитию процесса производства.

Лебедев Ю. Перспективы развития мирового рынка стальной продукции // Металлоснабжение и сбыт. - М 2002 г, №12, стр.84 Либерализация экономики России и развитие рыночных отношений в связи с распадом СССР привели к резкому снижению госзаказов, что, в свою очередь, обусловило низкую загрузку производственных мощностей и хронические неплатежи, вскрыло неэффективность механизмов управления компаниями вследствие отсутствия в условиях существовавшего Госплана политики и практики управления затратами. Эти и другие факторы негативно сказались на финансовом состоянии предприятий данной отрасли в целом, и на финансовой устойчивости каждой из компаний в отдельности.

## Рекомендации и предложения по интеграции мирового опыта повышения финансовой устойчивости в практику российских компаний

Обеспечение финансовой устойчивости градообразующей компании представляет собой трудоемкий процесс анализа и мониторинга основных показателей финансовой устойчивости, а также реализации мероприятий по результатам выявленных отклонений. Вместе с тем существующий подход к управлению финансовой устойчивостью основных градообразующих предприятий является фрагментарным: отдельные показатели рассчитываются подразделениями компаний в собственных целях без определенной периодичности, комплексный анализ финансовой устойчивости не проводится.

С целью совершенствования управления финансовой устойчивостью на российских градообразующих металлургических предприятиях предлагается внедрить комплексную модель обеспечения финансовой устойчивости градообразующей компании, которая будет учитывать зарубежные подходы, отраслевые особенности производства, специфику сегмента бизнеса и внутренние особенности компании. Модель обеспечения финансовой устойчивости должна представлять собой инструмент, позволяющий анализировать финансовую устойчивость компании, определять влияющие на нее факторы и мероприятия по ее обеспечению.

Построение модели необходимо для обеспечения комплексного подхода к оценке финансовой устойчивости градообразующей компании. Описанные в главе I абсолютные и относительные показатели финансовой устойчивости позволяют количественно оценить источники формирования оборотных средств, но не предоставляют руководству компании инструментария управления.

В условиях высокого износа основных фондов, наличия на балансе неэффективных и неэкологичных производственных мощностей и объектов социальной инфраструктуры металлургические предприятия России уделяют значительное внимание техническому перевооружению и модернизации производства. В частности, ОАО «ОЭМК» разработал концепцию развития на 2003-2010 гг., предусматривающую масштабное техническое перевооружение с целью увеличения объемов товарной металлопродукции, снижения себестоимости и создания условий для гибкого изменения качественного сортамента в зависимости от конъюнктуры рынка.58 В 2006 году документ был актуализирован и в настоящее время охватывает период до 2012 года, при этом его основные приоритеты были сохранены.

Для финансирования указанных работ необходимы значительные объемы инвестиций, покрыть которые лишь за счет собственных средств не представляется возможным. В связи с этим ОАО «ОЭМК» были привлечены долгосрочные кредиты на сумму более 300 млн. евро. Необходимость обеспечения возврата средств предполагает проведение постоянного мониторинга финансовой устойчивости компании. Классический подход к анализу финансовой устойчивости не позволяет оперативно и качественно решать подобные задачи, в связи с этим предлагается расширить его, использую уже наработанные и положительно зарекомендовавшие себя теоретические и практические подходы.