

3.10. ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ ПРОЕКТОВ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ: КРИТЕРИИ И МЕТОДИКА ОЦЕНКИ¹

Хомякова А.А., к.э.н., доцент
кафедры экономики и финансов

*ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный
химико-технологический университет»*

В статье сформулированы критерии и разработана методика оценки целесообразности государственной финансовой поддержки проектов финансового оздоровления кризисных предприятий. Предложен подход к оценке социально-экономической значимости предприятий для региональной экономики.

Эффективность развития национальной экономики во многом определяется результатами деятельности функционирующих в ней хозяйствующих субъектов. При этом последствиями деятельности предприятий, находящихся в состоянии финансового кризиса, являются сокращение доходов государственного бюджета, рост уровня безработицы и социальной напряженности, сложные условия функционирования для их партнеров и т.п. Так или иначе, но финансовый кризис на отдельном предприятии негативно влияет на состояние региональной, и в определенной степени и национальной экономики. Известным инструментом нивелирования этого воздействия является институт банкротства, призванный обеспечить переход имущества комплекса от неэффективного собственника к эффективному. Однако, как показывает статистика, 48,12% дел, по которым возбуждается процедура банкротства, заканчивается открытием конкурсного производства, т.е. фактической ликвидацией предприятия, и лишь 1,5% предприятий восстанавливают свою платежеспособность [5]. По нашему мнению, это свидетельствует о крайне низкой эффективности института банкротства, рассматриваемого в качестве инструмента оздоровления хозяйствующих субъектов.

С одной стороны, ликвидация кризисного предприятия формально ведет к санации национальной экономики, с другой – в этом случае имеет место и потеря части доходов бюджета, и рост безработицы, и иные негативные последствия. Именно поэтому сохранение предприятия при доказанной целесообразности такого решения должно являться приоритетной целью не только его собственников, но и органов государственной власти.

Особую актуальность задача сохранения хозяйствующего субъекта приобретает в случае развития финансового кризиса на градообразующем предприятии, так как от его благополучия зависит и существование соответствующего моногорода. Заметим, что моногоро-

да составляют весьма значительную часть национальной экономики: до финансово-экономического кризиса в моногородах, по имеющимся данным, производилось до 40% российского валового внутреннего продукта (ВВП). В списке, составленном Министерством регионального развития РФ в декабре 2009 г., оказались 335 моногородов с общей численность проживающих более 16 млн. чел. Таким образом, финансовое оздоровление кризисных градообразующих предприятий, по объективным причинам, должно стать объектом государственной поддержки.

Государственная поддержка проектов финансового оздоровления рассматривается нами как система мер, реализуемых органами государственной власти Российской Федерации, субъектов РФ и местного самоуправления с целью сохранения потенциально эффективного налогоплательщика и выполнения социальных функций, связанных с ослаблением социальной напряженности и сохранением рабочих мест [6, с. 10]. Система государственной поддержки, наряду с прочими компонентами, включает систему финансового обеспечения (финансовую поддержку). Именно данный блок государственной поддержки является предметом исследования в представленной статье. В соответствии с действующим бюджетным законодательством с целью оказания финансовой помощи (в том числе и в процессе финансового оздоровления кризисного предприятия) государственными органами власти могут использоваться следующие формы государственной поддержки:

- налоговые льготы;
- бюджетные кредиты;
- государственные инвестиции;
- реструктуризация задолженности по налогам и сборам;
- государственные гарантии.

Таким образом, система финансового обеспечения государственной поддержки включает в себя определенный набор инструментов, позволяющих направлять бюджетные ресурсы на финансирование мероприятий по финансовому оздоровлению кризисных предприятий.

Очевидно, что необходимость предоставления бюджетных средств в той или иной форме для поддержки проектов финансового оздоровления должна быть доказана. Необходимость объективной оценки целесообразности финансовой поддержки проектов финансового оздоровления обусловлена, в первую очередь, дефицитностью бюджетных ресурсов. Так, в Бюджетном послании Президента РФ на 2010-2012 гг. поставлена задача перейти к режиму жесткой экономии бюджетных средств, предполагающему достижение максимально возможного мультипликативного экономического и социального эффекта от каждого бюджетного рубля. Кроме того, эффективность и экономность использования бюджетных средств является одним из принципов функционирования бюджетной системы РФ в соответствии с Бюджетным кодексом РФ [1].

По нашему мнению, предоставление финансовой поддержки финансового оздоровления оправдано только в том случае, если предприятие, претендующие на протекцию государства, соответствует следующим критериям:

- предприятие является социально и экономически значимым;
- на предприятии разработан четкий план финансового оздоровления, включающий конкретные мероприятия по выводу из кризиса и обоснованный график погашения имеющейся задолженности;
- финансовое оздоровление предприятия как таковое является целесообразным;

¹ Статья подготовлена при финансовой поддержке РГНФ в рамках научно-исследовательского проекта РГНФ («Разработка механизма государственной поддержки финансового оздоровления кризисных предприятий»), проект №11-32-00387а2.

- бюджетные инвестиции позволяют обеспечить достаточный социальный и бюджетный эффект.

По нашему мнению, осуществлять государственную поддержку финансового оздоровления предприятий необходимо на региональном уровне. Это связано прежде всего с тем, что финансовый кризис, развивающийся на предприятиях, в первую очередь негативно отражается на состоянии именно региональной экономики. Исключение составляет сравнительно небольшое количество предприятий, имеющих приоритетное общенациональное значение.

В каждом субъекте РФ определен перечень социально и экономически значимых предприятий. Необходимость формирования таких перечней возникла в связи с негативным влиянием мирового финансово-экономического кризиса 2008-2010 гг. на деятельность региональных предприятий. Согласно региональным нормативным актам, предприятиям, вошедшим в перечень социально и экономически значимых, в период экономического кризиса планировалось оказывать государственную поддержку, как правило, в форме субсидирования процентных ставок по привлекаемым кредитам. Отметим, что проведенное нами изучение положений нормативных актов ряда регионов РФ, не позволило выявить четкие критерии включения предприятий в указанные перечни, а потому существует необходимость формирования системы таких критериев. По нашему мнению, оценивая значимость предприятия для региональной экономики, в целях проводимого нами исследования, следует использовать следующие нижеперечисленные показатели.

- Доля чистой продукции предприятия в сумме валового регионального продукта:

$$d_{чп} = \frac{ЧП_n}{ВРП} * 100, \quad (1)$$

где

ЧП_n – чистая продукция предприятия (рассчитывается как разность между валовой продукцией и суммой материальных затрат на ее производство, т.е. стоимостью сырья, материалов, топлива, энергии, амортизации и прочих материальных затрат);

ВРП – валовой региональный продукт (представляет собой валовую добавленную стоимость товаров и услуг, созданную резидентами региона, и определяется как разница между выпуском и промежуточным потреблением).

- Доля работников предприятия **ЧР_n** от общего числа работающих в соответствующем населенном пункте **ЧР_{н.п.}**:

$$d_{чр} = \frac{ЧР_n}{ЧР_{н.п.}} * 100. \quad (2)$$

Очевидно, что при ранжировании региональных предприятий по указанным критериям к наиболее значимым будут отнесены только крупные предприятия. Поэтому при формировании перечня значимых предприятий необходимо ориентироваться именно на крупный бизнес. Исходя из текста Федерального закона «О развитии малого и среднего предпринимательства в РФ» №209-ФЗ, к крупным следует относить предприятия с численностью работников свыше 250 чел.

Выделение наиболее значимых предприятий региона по предложенным критериям можно осуществить с помощью двухмерной матрицы (рис. 1).

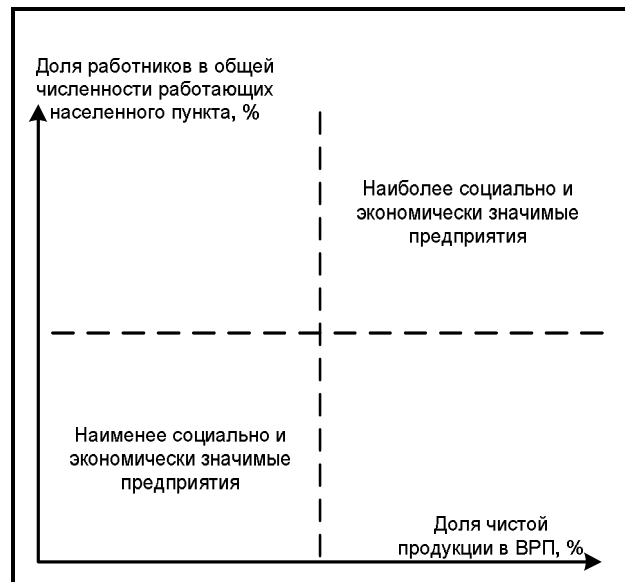


Рис. 1. Матрица оценки социально-экономической значимости региональных предприятий

Границы между квадрантами матрицы необходимо определять по медиане, делящей вариационный ряд выборки на две равные части. В этом случае 50% «нижних» единиц ряда данных будут иметь значение признака не больше, чем медиана, а «верхние» 50% – значения признака не меньше, чем медиана. В процессе построения данной матрицы, предприятия с максимальными значениями показателей значимости сосредоточатся в правом верхнем квадранте. Именно данные предприятия и должны быть включены в перечень наиболее социально и экономически значимых для региональной экономики.

Таким образом, для выделения наиболее значимых предприятий следует осуществить следующие операции:

- составить список крупных предприятий региона;
- оценить долю чистой продукции в ВРП по каждому предприятию;
- оценить долю работников каждого предприятия в общей численности работающих в населенном пункте, в котором функционирует предприятие;
- построить матрицу оценки значимости предприятий для региональной экономики.

Вне зависимости от соответствия предложенным критериям в список социально и экономически значимых должны быть включены градообразующие предприятия. Отметим, что, согласно постановлению Правительства РФ [2], к градообразующим относят предприятия, на которых занято не менее 30% от общего числа работающих на предприятиях города либо имеющих на своем балансе объекты социально-коммунальной сферы и инженерной инфраструктуры, обслуживающие не менее 30% проживающих в населенном пункте.

Вторым аспектом оценки целесообразности финансового участия государства в проектах финансового оздоровления кризисных предприятий является оценка целесообразности их оздоровления как такового. По нашему мнению, необходимость оздоровления предприятия существует в том случае, если оно обладает существенным потенциалом, и возникновение кризиса связано преимущественно с ошибками менеджмента. В противном случае целесообразной является ликви-

дация исчерпавшего свои возможности хозяйствующего субъекта. Вывод о целесообразности финансового оздоровления предприятия можно получить, сопоставив перспективный уровень использования его финансового потенциала, который достигается в результате финансового оздоровления, и величину затрат на реализацию соответствующих тактических и стратегических мероприятий. Очевидно, что инвестор заинтересован в том, чтобы величина затрат на оздоровление предприятия не превышала разности между финансовым потенциалом, отражающим максимальную стоимость предприятия, и его текущей ценой:

$$C_{\text{потенц}} - C_{\text{тек}} > F, \quad (3)$$

где

$C_{\text{потенц}}$ – величина финансового потенциала;

$C_{\text{тек}}$ – текущая стоимость предприятия;

F – величина вклада в реализацию мероприятий финансового оздоровления.

Подробно методологические аспекты оценки целесообразности финансового оздоровления предприятия рассмотрены нами в [7].

Окончательный вывод о целесообразности участия государства в финансировании проекта финансового оздоровления необходимо делать в том случае, если установлено, что предприятие является социально и экономически значимым для экономики региона, а его оздоровление целесообразно с точки зрения превышения прироста стоимости над величиной соответствующих затрат. На заключительном этапе оценки целесообразности финансовой государственной поддержки финансового оздоровления необходимо определить эффективность предполагаемых бюджетных инвестиций.

Традиционно анализ эффективности использования государственных средств проводится с помощью простых оценочных либо дисконтированных показателей. Простые методы не предполагают дисконтирования показателей дохода. К ним относят, например, метод расчета коэффициента эффективности использования государственных средств, который определяется в процентах делением прироста доходов бюджета на среднюю величину его расходов:

$$КЭИ = \frac{N_p}{(K_o - O_c) / 2} \quad (4)$$

где

$КЭИ$ – коэффициент эффективности использования государственных средств;

N_p – совокупный социально-экономический эффект от реализации государственных программ (прирост доходов бюджетов);

K_o – государственные расходы (начальные инвестиции);

O_c – стоимость объекта вложений на конец периода.

Основным недостатком данного метода является отсутствие учета разновременности притоков и оттоков денежных средств. Указанный недостаток нивелируется с помощью дисконтирования показателей. Суть метода чистой дисконтированной (текущей) стоимости $ЧДС$ заключается в следующем: находится дисконтированная стоимость ожидаемого годового дохода (денежного притока) от вложений государственных средств (инвестиций) и из него вычитается величина первоначальных расходов на проект:

$$ЧДС = \frac{D_1}{1+i} + \frac{D_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+i)^n} - K_o, \quad (5)$$

где

K_o – сумма первоначальных вложений государственных средств в базисном периоде;

D – будущий совокупный социально-экономический эффект от реализации государственных программ в годы от единицы до n ;

i – ставка дисконтирования.

Рекомендуемое значение для оценки эффективности использования государственных средств $ЧДС > 0$.

Отношение дисконтированных стоимостей ожидаемого дохода и величины первоначальных расходов отражает индекс доходности:

$$ИД = \frac{\frac{D_1}{1+i} + \frac{D_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+i)^n}}{K_o}. \quad (6)$$

Критерием для положительной оценки эффективности бюджетных инвестиций в данном случае является $ИД > 1$ [3].

Рассмотренные показатели эффективности бюджетных инвестиций могут быть использованы на заключительном этапе оценки целесообразности финансового участия государства в проекте финансового оздоровления предприятия. Однако в процессе их расчета необходимо учесть ряд специфических моментов.

Прежде всего, остановимся на особенностях определения величины доходов бюджета от участия в проектах финансового оздоровления кризисного предприятия. Проведенный нами сравнительный анализ различных источников финансирования проектов финансового оздоровления показал, что для кризисного предприятия наиболее доступной и привлекательной является бюджетная форма финансирования, а именно бюджетные инвестиции и субсидии. Согласно Бюджетному кодексу РФ, субсидии предоставляются юридическим лицам на безвозмездной и безвозвратной основе. Бюджетные инвестиции предполагают участие государства в уставном (складочном) капитале, а следовательно, и получение дохода способом, установленным для соответствующей организационно-правовой формы инвестируемого предприятия. Однако и в случае субсидирования юридических лиц, и в случае осуществления бюджетных инвестиций, государство в лице органов исполнительной власти ожидает получить определенную отдачу на вложенные средства. В том случае, если речь идет о финансировании проектов финансового оздоровления, эта отдача будет проявляться прежде всего в ожидании потока налоговых и неналоговых платежей в бюджет от «сохраненного» в результате государственной поддержки налогоплательщика. Кроме этого, оздоровление предприятия влечет и другие выгоды для региональной экономики, проявляющиеся в предотвращении необходимости осуществления ряда расходов, связанных с банкротством предприятия, например:

- экономия на выплатах пособий лицам, остающимся без работы в случае банкротства предприятия;
- сохранение налоговых поступлений от предприятий, деятельность которых ухудшается в случае банкротства предприятия;
- экономия на расходах по содержанию объектов социально-коммунальной сферы и инженерной инфраструктуры, находящихся на балансе оздоравливаемого предприятия.

В том случае, если финансовая поддержка осуществляется в форме бюджетных инвестиций, возникает необходимость оформления доли субъекта РФ в уставном (складочном) капитале предприятия, которая

после оздоровления предприятия может быть отчуждена уже по более высокой цене, что также создает доход для соответствующего бюджета. В данном случае именно момент выхода субъекта РФ из уставного (складочного) капитала предприятия будет соответствовать окончанию проекта финансового оздоровления кризисного предприятия.

В процессе расчета показателей бюджетных инвестиций необходимо учесть, что доход в региональный бюджет будет поступать не столько на этапе финансового оздоровления предприятия, сколько в процессе его дальнейшего функционирования на протяжении неограниченного периода времени. В этом заключается принципиальное отличие бюджетных и «частных» инвестиций: последние приносят доход инвестору только на этапе участия в проекте, который, как правило, ограничен по времени. Для того чтобы учесть это в показателях эффективности бюджетных инвестиций можно воспользоваться приемом, применяемом оценщиками для определения так называемой реверсии от объекта оценки. Применительно к рассматриваемой нами проблеме суть его заключается в следующем.

Для каждого периода, соответствующего горизонту планирования проекта финансового оздоровления, необходимо определить ожидаемую величину бюджетных доходов по перечисленным статьям, учитывая возврат бюджетных инвестиций в результате продажи соответствующей доли в капитале предприятия. Рассчитанные величины доходов дисконтируются, и их сумма отражает приведенную стоимость доходов бюджета в период оздоровления предприятия.

Для всех последующих за проектом оздоровления периодов прогнозирования предполагается, что доходы бюджета от деятельности данного предприятия будут стабильными, а потому их текущую стоимость можно определить, используя модель Гордона. Данная модель представляет собой формулу оценки стоимости объекта в послепрогнозный период, построенную на капитализации годового дохода послепрогнозного периода при помощи коэффициента, рассчитанного как разница между ставкой дисконтирования и долгосрочными темпами роста доходов [4, с. 644].

Учитывая все перечисленные особенности, модифицированная формула показателя чистой дисконтированной стоимости бюджетных инвестиций в проекты финансового оздоровления примет следующий вид:

$$ЧДС_{н.ф.о} = \frac{D_1}{1+i} + \frac{D_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+i)^n} + \frac{D_{n+1}/i-g}{(1+i)^n} - B_{з.п.}, \tag{7}$$

где

$B_{з.п.}$ – величина государственной поддержки для финансового оздоровления предприятия;

g – ожидаемые долгосрочные среднегодовые темпы роста бюджетных доходов в постпрогнозный период;

i – ставка дисконтирования;

D – ожидаемые доходы бюджета в результате финансового оздоровления предприятия в соответствующих периодах.

Критерием целесообразности оказания государственной поддержки в данном случае будет являться положительное значение рассмотренного показателя.

Величина государственной поддержки (первоначальных инвестиций) должна быть обоснована прежде всего в бизнес-плане финансового оздоровления кризисного предприятия. В общем случае это величина затрат на тактические и стратегические мероприятия за минусом внутренних резервов предприятия, используемых для его финансового оздоровления, и величины внешней финансовой помощи. Внутренние резервы неплатежеспособного предприятия, используемые для его финансового оздоровления, формируются, например, за счет сокращения дебиторской задолженности, продажи избыточных запасов товарно-материальных ценностей (оборудования, строительных материалов и т.д.), рационального использования производственных площадей и помещений, включая их сдачу в аренду и т.п. Финансовая помощь неплатежеспособному предприятию для его финансового оздоровления может оказываться также предприятиями, которые могут быть заинтересованы в его оздоровлении, это, например, предприятия-партнеры по кооперации с кризисным предприятием, холдинги, владеющие контрольным пакетом акций той компании, в которую входит кризисное предприятие, и т.д.

Таким образом, оценка целесообразности финансового участия государства в проектах финансового оздоровления кризисных предприятий должна осуществляться в несколько этапов, содержание которых проиллюстрировано на рис. 2.

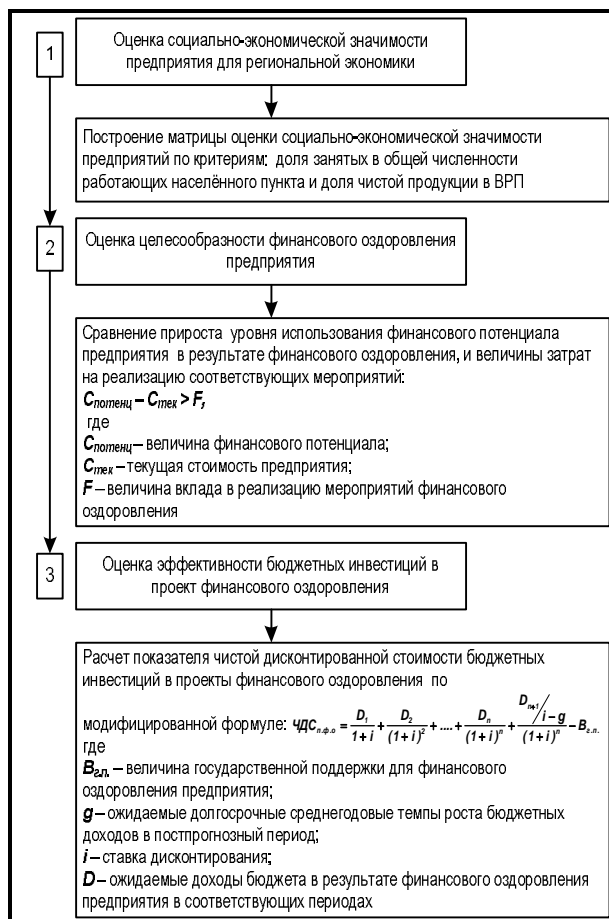


Рис. 2. Методика оценки целесообразности государственной поддержки финансового оздоровления кризисных предприятий

Использование предложенной методики позволяет формализовать процедуру принятия решений о целесообразности государственной поддержки финансового оздоровления кризисных предприятий органами исполнительной власти, что в свою очередь способствует повышению эффективности использования бюджетных ресурсов.

Литература

1. Бюджетный кодекс РФ [Электронный ресурс] : федер. закон от 31 июля 1998 г. №145-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. О порядке отнесения предприятий к градообразующим и особенностях продажи предприятий-должников, являющихся градообразующими [Электронный ресурс] : постановление Правительства РФ от 29 авг. 1994 г. №1001. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Васильева М.В. Оценка эффективности использования государственных средств [Электронный ресурс] / М.В. Васильева. URL: http://www.cfin.ru/management/controlling/productivity_of_public_funds.shtml.
4. Оценка недвижимости [Текст] / Пер. с англ. ; под общ. ред. И.Л. Артеменкова. – М. : Росс. об-во оценщиков, 2007. – 944 с.
5. Справка о рассмотрении арбитражными судами РФ дел о несостоятельности (банкротстве) в 2006-2010 гг. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.arbitr.ru/press-centr/news/totals/>.
6. Хомякова А.А. Государственная поддержка финансового оздоровления предприятий [Текст] / А.А. Хомякова // Известия высших учебных заведений. Сер. Экономика, финансы и управление производством. – 2010. – №6. – С. 9-15.
7. Хомякова А.А. Финансовое оздоровление предприятия [Текст] / А.А. Хомякова, А.Г. Кайгородов. – Иваново : Иван. гос. ун-т, 2011. – 152 с.

Ключевые слова

Финансовое оздоровление; государственная поддержка; бюджетные инвестиции; субсидии; эффективность инвестиций; градообразующее предприятие; моногород; банкротство; кризис; проект.

Хомякова Анна Александровна

РЕЦЕНЗИЯ

Статья посвящена проблеме обоснования необходимости активного участия государства в процессе оздоровления кризисных предприятий. Участие государства в финансовом оздоровлении предприятий является необходимой мерой, обеспечивающей с одной стороны выполнение социальной функции посредством сохранения рабочих мест и инфраструктурных составляющих, с другой – позволяющей сохранить налоговые поступления в соответствующий бюджет.

Автором рецензируемой статьи поднимается вопрос об оценке целесообразности государственной поддержки проектов санации кризисных предприятий. Несмотря на несомненную актуальность и практическую значимость разработки такой методики, в современной экономической литературе этой задаче не уделяется должного внимания. Вместе с тем, отсутствие данной методики приводит, с одной стороны, к нерациональному использованию дефицитных бюджетных ресурсов, необоснованно выделяемых для субсидирования проектов оздоровления отдельных предприятий. С другой стороны, не обладая инструментом обоснования необходимости такой поддержки, органы исполнительной государственной власти зачастую фактически игнорируют проблемы социально и экономически значимых предприятий.

Статья раскрывает суть разработанной методики оценки целесообразности государственной финансовой поддержки проектов финансового оздоровления предприятий. С этой целью автор предлагает использовать четкий перечень критериев социально-экономической значимости предприятий для экономики региона, целесообразности финансового оздоровления кризисного и эффективности бюджетных инвестиций в соответствующий проект. Предлагаемые автором методические разработки имеют несомненную практическую значимость.

Статья ранее не публиковалась. Содержание статьи соответствует тематике журнала «Аудит и финансовый анализ» и представляет интерес для государственных служащих, а также специалистов по антикризисному и финансовому менеджменту. В связи с вышеизложенным статья А.А. Хомяковой рекомендуется к изданию в журнале, рекомендованном Высшей аттестационной комиссией Министерства образо-

вания и науки РФ для публикации научных работ, отражающих основное содержание кандидатских диссертаций.

Дубова С.Е., д.э.н., профессор, зам. заведующего кафедрой финансов и кредита ФГБОУ ВПО «Ивановский государственный физико-технический университет»

3.10. EXPEDIENCY OF THE STATE SUPPORT OF PROJECTS OF FINANCIAL RECOVERY OF THE ENTERPRISES: CRITERIA AND THE ESTIMATION TECHNIQUE

A.A. Khomyakova, Ph.D., Assistant Professor of Economics and Finance of Chair

Ivanovo state university of chemistry and technology

There is formulated the criteria and the method of assessing the value of public financial support for projects financial crisis recovery companies in this article. An approach to assessing the socio-economic importance of businesses to the regional economy is suggested.

Literature

1. Budget Code of the Russian Federation: Federal Law of 31.07.1998, №145-FL. Access from Union of Right Forces the Consultant Plus [electronic resource] / Company «Consultant Plus».
2. The order of classification of enterprises to the city main features and selling the debtor's business, is the city main: Resolution of the Russian Government of 29.08.94 №1001. Access from Union of Right Forces the Consultant Plus [electronic resource] / Company «Consultant Plus».
3. M.V. Vasilyev. Evaluating the effectiveness of the use of public funds // Corporate Management [electronic resource]: URL: http://www.cfin.ru/management/controlling/productivity_of_public_funds.shtml (date accessed: 22.07.2011).
4. Real Estate Appraisal / lane. from English., Ed. Ed. I.L. Artemenkova [Text]. – M., PA «Russian Society of Appraisers,» 2007. – 944 p.
5. Help on the review of arbitration courts of the Russian Federation of insolvency (bankruptcy) in 2006 – 2010. // The official website of the Supreme Arbitration Court of Russia [electronic resource]: URL: <http://www.arbitr.ru/press-centr/news/totals/> (date accessed: 07.10.2011).
6. A.A. Khomyakova. State support for financial recovery of enterprises // Proceedings of the higher education institutions. Series «Economics, Finance and Management» – 2010. – №6 (14). – p. 9-15.
7. A.A. Khomyakova, A.G. Kaigorodov. Financial recovery of enterprise [Text] / A.A. Khomyakova, A.G. Kaigorodov. – Ivanovo: Ivan. state. University, 2011. – 152 p.

Keywords

Financial recovery; government support; low investment; subsidies; investment efficiency; urban development enterprise; monocity; bankruptcy; crisis; project.