

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

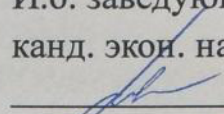
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования

«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ФИНАНСОВО - ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ

Кафедра финансов, денежного обращения и кредита

ДОПУЩЕНО К ЗАЩИТЕ В
ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА
ОБЪЕМ ЗАИМСТВОВАНИЯ
И.о. заведующего кафедрой
канд. экон. наук., доцент

 Е.С.Корчемкина

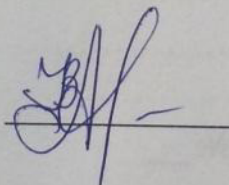
«13» 12 2016

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
СНИЖЕНИЕ РИСКА БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ

(магистерская диссертация)

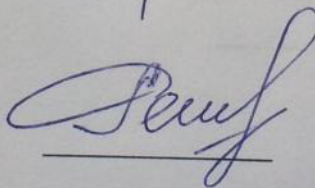
38.04.08 Финансы и кредит: Финансовая политика и стратегия бизнеса

Выполнила
студентка 3 курса
заочной формы
обучения



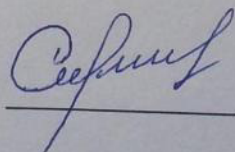
Вороная
Алена
Андреевна

Научный руководитель
канд. экон. наук., доцент



Решетникова
Людмила
Геннадьевна

Рецензент
руководитель
направления, ОКиДА
ОУ ФЗС ПАО Банка
«ФК Открытие»



Селиверстова
Любовь
Сергеевна

Тюмень 2016

Работа выполнена на кафедре финансов, денежного обращения и кредита
Финансово-экономического института ТюмГУ
по направлению «Финансы и кредит»,
магистерская программа «Финансовая политика и стратегия бизнеса»

Защита в ГЭК

протокол от _____ № _____

оценка _____

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РИСКА БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ: СУЩНОСТЬ И МЕТОДЫ ДИАГНОСТИКИ	7
1.1. Возникновения института несостоятельности (банкротства) предприятия и его сущность	7
1.2. Предпринимательский риск как причина банкротства предприятия	14
1.3. Методы диагностики банкротства предприятия, их особенности	18
ГЛАВА 2. ОЦЕНКА РИСКА ФИНАНСОВОЙ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ АО «ЮГОРСКИЙ ЛЕСОПРОМЫШЛЕННЫЙ ХОЛДИНГ»	29
2.1. Организационно - экономическая характеристика АО «Югорский лесопромышленный холдинг»	29
2.2. Анализ финансового состояния АО «Югорский лесопромышленный холдинг»	40
2.3. Оценка вероятности банкротства АО «Югорский лесопромышленный холдинг»	52
ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА ПРОГРАММЫ МЕРОПРИЯТИЙ ПО СНИЖЕНИЮ РИСКА БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ	58
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	71
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	74

ВВЕДЕНИЕ

Одна из самых характерных особенностей развития экономики современной Российской Федерации связана с ростом числа предприятий, которые подпадают или могут подпасть под признаки и условия банкротства, установленные законодательством о несостоятельности.

В условиях рыночной экономики возрос интерес к объективной и достоверной информации о финансовом состоянии предприятия, его прибыльности и оборачиваемости показателей. Все субъекты рыночных отношений: собственники, акционеры, инвесторы, банки, поставщики, заказчики и т.д. заинтересованы в максимально точной оценке конкурентоспособности и надежности своих партнеров. Такую оценку можно получить различными способами и одним из методов получения данной информации является анализ финансового состояния предприятия. При этом, главная цель анализа – своевременно выявлять недостатки в финансовой деятельности организации для устранения вероятности банкротства организации и оптимизации её деятельности для дальнейшего развития предприятия в целом.

Актуальность темы выпускной работы состоит в том, что несостоятельность (банкротство) представляет собой во многом неизбежный и объективно обусловленный результат развития рыночных отношений. Как свободная конкуренция есть объективное свойство рыночной экономики, так и банкротство предприятий – неизбежное в условиях такой экономики явление.

Целью выпускной работы является снижение риска банкротства предприятия на примере АО «Югорский лесопромышленный холдинг».

В задачи исследования входит:

- изучить теоретические аспекты риска банкротства предприятия;
- изучить организационно-экономическую характеристику АО «Югорский лесопромышленный холдинг»;
- провести анализ финансового состояния АО «Югорский лесопромышленный холдинг»;

- провести оценку вероятности банкротства АО «Югорский лесопромышленный холдинг»;

- разработать программу мероприятий по снижению риска банкротства предприятия.

Объектом исследования является АО «Югорский лесопромышленный холдинг». Предметом исследования выступают экономические отношения, связанные с возникновением риска банкротства предприятия.

Научная новизна исследования заключается в том, что была использована оптимизация строк баланса акционерного общества в соответствии с минимальными требованиями ликвидности и правилом «золотого сечения» на основании проведенной оценки вероятности банкротства по российской и зарубежной методикам.

Практическая значимость исследования состоит в том, что теоретические положения, выводы, научно-методические рекомендации создают предпосылки для успешного решения проблемы возникновения риска банкротства на предприятии и своевременной его диагностики.

В выпускной работе использовались следующие методы исследования: изучение теоретических аспектов и законодательных основ проведения процедуры банкротства, изучение и проведение горизонтального и вертикального анализа бухгалтерской отчетности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за период 2013 - 2015 гг., графическое отражение данных исследования, коэффициентный анализ.

Информационной базой является бухгалтерская отчетность АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за период 2013 – 2015 гг., а также регистры бухгалтерского учета (обороты - сальдовая ведомость, обороты - сальдовая ведомость по счету, анализ счета и т.д.).

Источники информации: учебно-методическая литература отечественных авторов, таких как Антонов В.Г., К.В. Балдин, Володин А.А., Захаров В.Я., Е.Н.Кондрат, Радыгин А.Д., Г.В.Савицкая и др., а также документы законодательных органов власти, научные публикации, материалы периодиче-

ских изданий, сети интернет и электронных СМИ, а также формы финансовой отчетности и другие локальные документы АО «Югорский лесопромышленный холдинг».

Структура выпускной работы включает введение, три главы, заключение, библиографический список, приложения.

В библиографическом списке представлено 61 источников по теме исследования. Работа иллюстрирована 22 таблицами, 6 иллюстрациями. Общий объем выпускной работы составил 81 страниц.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РИСКА БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ: СУЩНОСТЬ И МЕТОДЫ ДИАГНОСТИКИ

1.1. Возникновения института несостоятельности (банкротства) предприятия и его сущность

История развития института банкротства предприятия делится на несколько этапов, по мере становления рыночной экономики России.

Этап I: Дореволюционный.

В дореволюционной России конкурсному праву было уделено достаточное внимание. Зачатки конкурсных отношений можно наблюдать в Русской Правде, Судебниках XV-XVI вв., Соборном Уложении 1649 г. [18, с. 61].

Впервые о несостоятельности упоминается в Русской Правде, где содержатся подробные постановления некоторых вопросов несостоятельности и конкурсного процесса. В ней например указывалось, что должника, не сумевшего заплатить нескольким кредиторам, необходимо продать, а полученные средства разделить, определялась очередность погашения долгов: князю, иногородним и иностранным кредиторам, остальным.

Русская Правда закрепила дифференцированный подход к оценке несостоятельности. Несостоятельность могла быть:

- Безвинной - потери не зависели от воли должника;
- Злостной - вследствие пьянства, пари и т.п.;
- Особо злостной - должник бежал от уплаты долгов в другое государство.

В первом случае должнику предоставлялась рассрочка в выплате долгов, во втором рассрочка могла быть дана только с согласия кредиторов, в третьем случае должник подлежал либо передаче в рабство кредитору, либо продаже на торгах [50, с. 156].

Первые законы, регулирующие конкурсные отношения, в России появились гораздо позже, чем в других европейских странах. В России институт банкротства начинает развиваться с XVIII в., что связано с ростом капиталистических отношений после реформ Петра I [20, с. 206].

К 1740 г. было составлено несколько проектов Устава о банкротах, один из которых - Проект Президента коммерц-коллегии барона Менгдена, принятый и окончательно утвержденный 15 декабря 1740 г.

В 1832 г. в России был принят Устав о торговой несостоятельности, который действовал до 1917 г. Этот Устав состоял из 9 глав, включающих 138 статей, вводился в действие без обратной силы и применялся только к случаям несостоятельности лиц, осуществляющих торговлю. Особое внимание в Уставе уделялось статусу торгового предприятия должника [28, с.125].

В уставе 1905 года под несостоятельностью признавалось такое положение дел, «когда кто-либо не имеет наличных денег на удовлетворение в срок своих долгов и есть признаки, что долги неоплатны, то есть всего имущества его для полной уплаты буде недостаточно».

Этап II: Советский.

После Октябрьской революции единым собственником имущества большинства хозяйствующих субъектов являлось государство. Расширились торговые обороты страны, и случаи несостоятельности стали распространенным явлением. В отличие от дореволюционной России вопросы неоплатности долгов решались не кредиторами, а государством, так как защищался общий хозяйственный результат. В результате в течение многих лет убыточные предприятия существовали за счет государственного финансирования и периодического списания долгов[34, с. 189].

С завершением НЭПа банкротства предприятий практически прекратились, поскольку существование этого института было несовместимо с монополией государственной собственности и государственной поддержкой убыточных предприятий. В этот период в законодательстве отсутствовал институт банкротства, что вызвало неустойчивое состояние предпринимательской

сферы и кредитных отношений, а также незащищенность участников гражданского оборота.

Этап III: Современный.

В России до начала 90-х гг. действовало множество убыточных предприятий, практически отсутствовала конкурентоспособная продукция, возникали систематические невыполнения своих обязательств руководителями предприятий, связанные чаще с неосуществлением оплаты по договору [23, с. 453].

Однако на современном этапе стало возможным реальное проведение процедур банкротства. Связано это было с выходом указа Президента РФ от 14 июня 1992 г. № 623 «О мерах по поддержке и оздоровлению несостоятельных государственных предприятий (банкротов) и применении к ним специальных процедур» [56, с.4], действовавшим до принятия Закона «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» от 19 ноября 1992 г.

Итак, начиная с 1992 года, в России политика правительства была направлена на переход к рыночным отношениям. На данном этапе преобладала смена собственника большинства бывших государственных предприятий в ходе их приватизации. В результате чего, рыночная экономика подразумевала становление и развитие предприятий различных организационно-правовых форм, основанных на разных видах собственности, появление новых собственников, как отдельных граждан, так предприятий. В этот период, предприятия стали действовать на принципах состязательности. На государственном уровне стала поддерживаться конкуренция, именно этот способ экономической организации позволял использовать ресурсы национальной экономики оптимальным образом. Практика показала, что банкротство - неизбежное явление рыночной экономики, являющееся инструментом оздоровления экономики, способом согласования интересов всех участников товарообмена [8, с. 197].

На протяжении 1990-х годов институт банкротства в России применялся не только как способ перераспределения собственности, но и как способ политического и экономического давления на предприятия со стороны государства.

С 1993 г. в России действовало Федеральное управление по делам о несостоятельности (банкротстве) (ФУДН) при Госкомимуществе РФ, в 1997 г. создали Федеральную службу России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению (ФСДН), а в 1999 г. ее преобразовали в Федеральную службу России по финансовому оздоровлению и банкротству (ФСФО). С 2004 г. функции ФСФО распределили между несколькими государственными органами (в зависимости от ситуации, собственников предприятия, различных кредиторов, включая государство) [12, с. 291].

С одной стороны, в процессе банкротства предприятия необходимо было обеспечить защиту прав кредиторов, а с другой стороны, попытаться защитить предприятие должника от различных схем недобросовестного перехвата контроля над ним посредством процедур банкротства. В течение всего периода действия закона о несостоятельности предпринимались попытки скорректировать его положения.

С 1 марта 1998 года ввели в действие новый Федеральный закон РФ «О несостоятельности (банкротстве)». Во исполнение принятого нового Федерального закона Правительством РФ был принят ряд постановлений, детально регламентирующих процедуры несостоятельности (банкротства) юридических лиц. Федеральный Закон о банкротстве (несостоятельности) предприятий уже более отвечал потребностям общества. И, наконец, 26.10.2002 года Государственной Думой был принят, новый Федеральный Закон «О несостоятельности (банкротстве)» № 127-ФЗ, в котором более детально проработали вопросы, возникающие при банкротстве предприятий, больше уделено внимание детальной регламентации процесса банкротства с целью избежания злоупотреблений в этой сфере, возникающих за счёт пробелов в прежнем законодательстве [16, с.94].

Итак, в соответствии с Федеральным законом №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 года: «несостоятельность (банкротство) - это признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей» [36].

Согласно статье 3 Федерального закона №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 года признаком банкротства юридического лица «является неспособность удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам..., если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены» [45, с. 531].

Отечественные исследователи в своих трудах по - разному объясняют сущность понятия банкротства.

По словам Лупей Н.А.: «банкротство - это один из необходимых элементов рыночной экономики. Его значение состоит в добровольной и принудительной ликвидации несостоятельных хозяйствующих субъектов» [27, с.388].

В своей работе Свириденко О.М. определяет банкротство «как процедуру взыскания или принуждения к реализации реальных активов для погашения текущей задолженности» [47, с.42].

Шершеневич Г.Ф. достаточно емко дает определение банкротству. Так, автор подчеркивает, что «банкротство – это в первую очередь процедура, в результате которой несостоятельность уже подтверждена очевидными фактами и носит систематический характер, поэтому ее применение необходимо для удовлетворения требований кредиторов» [59, с.88].

Исходя из практики, видно, что не всегда задолженности возникают по вине самого должника. Бюджетное недофинансирование, несогласованность действий регулирующих и контролирующих организаций и др. можно отне-

сти к причинам объективного характера, то есть не зависящим от самого должника.

Итак, систематизируя определения российских исследователей, можно сделать заключение о том, что банкротство – это процедура, определяющая набор действий по урегулированию несостоятельности должника, носящая достаточно динамический характер в соответствии со сроками, определенными в законодательстве.

Дело о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом, если требования к должнику - юридическому лицу в совокупности составляет не менее 300 тыс.руб., а к должнику - физическому лицу не менее 500 тыс.руб. [36].

Заявление о признании предприятия банкротом в связи с неисполнением денежных обязательств могут подать само предприятие - должник, конкурсный кредитор, уполномоченные органы, а также работник, бывший работник должника, имеющие требования о выплате выходных пособий или об оплате труда.

Гражданский кодекс РФ (ст. 25,65) определяет субъекты, которые могут быть признаны несостоятельными. К ним относятся физические лица, индивидуальные предприниматели, и юридические лица, за исключением казенного предприятия, учреждения, политической партии и религиозной организации, государственная корпорация или государственная компания, если это допускается федеральным законом, предусматривающим ее создание [15].

Соболев В.И. выделяет формальные признаки банкротства предприятия [1, с.54]:

- отсутствие денежных средств на расчетных счетах;
- наличие просроченной кредиторской задолженности, непогашенной в срок;
- наличие непогашенных в срок банковских кредитов и займов у других организаций.

Н.И. Морозко и В.Ю. Диденко выделяют два признака банкротства предприятия [30, с.38]:

- 1) сущностный (должник не может в полном объеме удовлетворить требования кредиторов и не может выполнить обязательные платежи, когда сумма его долгов превышает стоимость принадлежащего ему имущества);
- 2) внешний (должник приостанавливает платежи в течение 3 месяцев с момента даты их наступления).

Кочеткова А.И., разбирая внешние и внутренние причины банкротства, выделила три стадий банкротства [24, с.278]:

- I стадия (скрытое банкротство) характеризует наступление финансового кризиса предприятия, требует вложения минимальных усилий и средств для выведения предприятия из наступления кризиса, возникает, с появлением угрозы потерь прибыли от предпринимательской деятельности;
- II стадия (финансовая неустойчивость) характеризует резкие изменения в структуре баланса и отчете о прибылях и убытках, определяет усиление негативных тенденций, когда затраты на осуществление деятельности приходится возмещать за счет средств кредиторов;
- III стадия (явное банкротство) фиксирует банкротство юридически очевидным, отмечает закрытие или принудительную ликвидацию предприятия, следствием которого является распродажа имущества для погашения требований кредиторов. В результате чего, должник теряет право самостоятельно управлять и распоряжаться своим имуществом.

В связи с развитием законодательной и финансовой практики, появилась необходимость выделять различные виды банкротства предприятия [48, с.42-44]:

- 1) Реальное банкротство (полная неспособность предприятия к восстановлению в предстоящем периоде своей финансовой устойчивости и платежеспособности в силу реальных потерь используемого капитала) [29, с. 62];
- 2) Техническое банкротство (неплатежеспособность предприятия, вызванная существенной просрочкой его дебиторской задолженности. Сопро-

вождается превышением дебиторской задолженности над размером кредиторской задолженности, а также превосходством суммы его активов над объемами его финансовых обязательств. При эффективном антикризисном управлении на предприятии, включая его санацию, техническое банкротство не достигает юридического банкротства) [8, с.163];

3) Умышленное банкротство (преднамеренное создание или увеличение руководителем неплатежеспособности предприятия; нанесение им экономического ущерба предприятию в личных интересах или в интересах иных лиц) [53, ст. 196];

4) Фиктивное банкротство (характеризуется ложным объявлением предприятия о своей несостоятельности с целью введения в заблуждение кредиторов для получения от них отсрочки (рассрочки) выполнения своих кредитных обязательств или скидки с суммы кредитной задолженности [53, ст. 197].

Банкротство – процесс закономерный, но подлежащий управлению. Состояние неплатежеспособности предприятий неравномерно по внешним признакам, согласно чему управлять им сложно. Оно осуществляется как на макроуровне — посредством созданной системы мониторинга, так и на микроуровне хозяйственной деятельности — в результате антикризисного управления.

1.2. Предпринимательский риск как причина банкротства предприятия

Предпринимательская деятельность неразрывно связана с рисками. В статье 2 Гражданского кодекса риск, наряду с самостоятельностью осуществления предпринимательской деятельности и её направленностью на систематическое извлечение прибыли, назван в качестве существенного признака предпринимательской деятельности. Функционированию субъектов предпринимательской деятельности присуща неопределенность, выражающаяся в

постоянно изменяющихся условиях хозяйствования и образующая круг объективных рисков, которые не зависят от воли и сознания сторон [33, с. 216].

Риск является неизбежным элементом принятия любого управленческого решения в силу того, что неопределенность – это неизбежное явление проведения хозяйственных операций.

Для понимания сущности предпринимательского риска, фундаментальное значение имеет связь риска и прибыли. В своей работе «Исследования о природе и причинах богатства народов» А. Смит писал, что «достижение обычной нормы прибыли всегда связано с теми или иными рисками. Поскольку гарантировать получение прибыли собственнику организации никто не может, итогом промежуточной деятельности предприятия может также выступать убыток» [8, с. 115].

В «Экономическом образе мышления» Пол Хейне указывает на то, что «прибыль возникает по причине неопределенности, в отсутствие которой все, относящееся к получению прибыли, было бы широко известно, все возможности ее получения были бы полностью использованы и, следовательно, прибыли везде равнялись бы нулю» [52, с. 215]. Следовательно, при отсутствии неопределенности любые расхождения между выручкой и затратами будут устранены в процессе конкуренции, и прибыль станет равной нулю. В реальном, нестабильном, подверженном постоянным изменениям мире такая модель невозможна.

Понятие риска используется в огромном ряде наук. В отечественной, экономической науке отсутствуют общепризнанные теоретические положения о предпринимательском риске. Но необходимо отметить, что имеются такие научные работы, в которых затрагиваются вопросы риска при рассмотрении вопросов планирования экономической деятельности коммерческих организаций и соотношении спроса (коллектив авторов); монография Райзберга Б.Г. «Азбука предпринимательства»; монография Первозванского А.А. и Первозванской Т.Н. «Финансовый рынок: расчет и риск» и др.

Сложно классифицировать предпринимательские риски, так они многообразны. Предприятия часто сталкиваются с предпринимательским риском, особенно при решении текущих и долгосрочных задач [28, с.104].

В экономической науке выделяют две основные теории предпринимательских рисков: классическую и неоклассическую [4, с. 25].

В классической теории предпринимательского риска (Дж. Милль, Н.У. Сениор, Ф. Найт) он определяется как ущерб, который наносится реализацией принятого решения. Сторонники классической школы понимали предпринимательский риск только как возможный ущерб вследствие экономического действия. С математической точки зрения риск в данной теории есть не что иное, как математическое ожидание потерь. Экономисты данного направления рассматривали одностороннее понимание экономического риска, что вызвало критику их положений и явилось причиной создания иной теории предпринимательских рисков – неоклассической. Разработка данной теории проводилась такими экономистами, как А. Маршалл, А. Пигу, а также сторонниками данной теории являлись экономисты скандинавской школы, ярким представителем которой выступает Я. Магнуссен [7, с.124].

Основное положение неоклассической теории экономических рисков сводится к следующему: предприятие, работающее в условиях неопределенности с прибылью как случайно-переменной величиной, должно руководствоваться двумя положениями:

- 1) размером ожидаемой прибыли;
- 2) величиной ее возможных отклонений от ожидаемой величины [30, с. 185].

Сообразно неоклассической теории при схожем размере возможной прибыли предприниматель выбирает вариант, связанный с наименьшим уровнем риска. Тем самым, представители неоклассической теории предпринимательского риска обосновали позицию «противников риска».

Общераспространенной теорией экономического риска сейчас является неоклассическая с дополнениями, которые внес экономист Дж. Кейнс. Он

впервые дал подробную классификацию предпринимательских рисков, дополнив неоклассическую теорию фактором удовольствия. Основным недостатком предыдущей неоклассической теории для Кейнса была недооценка склонности к азарту, часто встречающаяся в практике предпринимателей. По его мнению, ради достижения большей прибыли предприниматель, как правило, всегда идет на больший риск.

Типология предпринимательского риска Й. Шумпетера основана на выделении двух типов риска: риска, связанного с возможным техническим провалом производства и риска, сопряженного с отсутствием коммерческого успеха [60, с. 16].

Финансовый риск понимают как вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери дохода и капитала в ситуации неопределенности условий осуществления финансовой деятельности организации [57, с. 34].

Ведущую роль в составе финансовых рисков о степени опасности (генерированные угрозы банкротства предприятия) играет риск снижения финансовой устойчивости, поскольку этот риск создается при несовершенстве структуры капитала. Чрезмерная доля используемых заемных средств порождает несбалансированность положительного и отрицательного денежного потока предприятия.

Риск неплатежеспособности предприятия генерируется при снижении уровня ликвидности оборотных активов, который влечет за собой разбалансированность положительных и отрицательных денежных потоков предприятия во времени. По своим финансовым последствиям этот вид риска относится к числу наиболее опасных, вызывающих нестабильное финансовое состояние предприятие и итогом влечет за собой несостоятельность [6, с.87].

С развитием рыночных отношений предпринимательский риск и связанные с ним потери неизбежны. Поэтому предприниматель должен не избегать риска, а предвидеть его, стремясь снизить до возможно более низкого уровня.

Способами снижения риска являются диверсификация, покупка страховки, хеджирование и получение больше информации о выборе и результатах.

Хеджированием называют страхование рисков посредством занятия противоположной позиции по активу на рынке. Экономический смысл хеджирования заключается в том, что инвесторы, продавцы и покупатели передают свои риски инвестиционным спекулянтам, гарантируя свои цены. А спекулянты получают свою прибыль, принимая риски на себя.

Диверсификация – это инвестирование средств в активы с целью снижения финансовых рисков. При этом, снижение риска должно минимально влиять на доходность организации.

Большинство рисков скоррелированы между собой, и поэтому изменения в одном из них приводят изменения в другом, но в действительности они все влияют на результаты деятельности и требуют учета для успешной деятельности предприятия.

1.3. Методы диагностики банкротства предприятия, их особенности

О.Ю. Дягель и Е.О. Энгельгард определяют «диагностику банкротства как процесс исследования результатов деятельности организации в целях выявления количественного измерения и идентификации кризисных тенденции, провоцирующих формирование финансовой несостоятельности, а также причин их образования и целесообразных путей нивелирования» [56, с.1].

Т.А. Яковлева считает, что «диагностика банкротства – это и есть комплексный анализ финансовых показателей компании, который целесообразно проводить по целому ряду показателей: ликвидности, финансовой устойчивости и нормативным значениям следующих финансовых показателей: рентабельности собственного капитала по чистой прибыли, рентабельности совокупных активов по чистой прибыли, коэффициента оборачиваемости соб-

ственного капитала, коэффициента оборачиваемости оборотных активов» [59, с. 87].

В.В. Бочаров выводит собственное определение понятия «диагностики банкротства». Автор приходит к выводу о том, что понятие «диагностики банкротства» в отечественной научной литературе представляется более или менее схоже. В результате диагностику кризиса в организации можно представить как совокупность методов, направленных на выявление проблемных ситуаций в системе управления, которые являются причинами неблагоприятных показателей деятельности предприятия и неблагоприятного финансового состояния [19, с. 120].

Можно сделать вывод о том, что процедура диагностики банкротства на предприятии представляет собой изучение и обобщение всех факторов, которые могут являться причиной несостоятельности предприятия в результате ухудшения ее финансовых и прочих показателей деятельности.

Выделяют три подхода к оценке вероятности банкротства [31, с.125]:

I. Использование систем формализованных и неформализованных критериев, определяющих субъективную оценку экспертов. В данном подходе используются:

1) факторы, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях [2]:

- в качестве источников финансирования долгосрочных вложений используются краткосрочные обязательства;
- коэффициенты ликвидности достигают только низких значений;
- систематическое невыполнение обязательств перед акционерами и кредиторами;
- наличие сверхнормативных и залежалых товаров и запасов;
- наличие высокого удельного веса просроченной дебиторской задолженности в составе оборотных средств и т.д.

2) факторы, свидетельствующие об ухудшении финансового состояния на качественном уровне [3]:

- потеря ключевых сотрудников аппарата управления;
- участие в судебных разбирательствах;
- потеря ключевых контрагентов;
- отказ финансово-кредитных организаций от кредитования текущей деятельности предприятия;
- неэффективные долгосрочные соглашения.

II. Использование различных степеней неплатежеспособности для мониторинга финансового состояния различных предприятий [22, с.56]. Их отличие состоит в степени тяжести образовавшегося долга и реальной способностью его погасить.

Текущая неплатежеспособность – это характеристика финансового состояния предприятия на момент отсутствия какой-либо возможности рассчитаться с задолженностью из-за неимения необходимого капитала и легко мобилизуемых фондов [27, с. 151].

Нормативом текущей неплатежеспособности при наличии просроченного кредитного долга является понижение коэффициента текущей платежеспособности (Кпт) ниже нуля (1) [25].

$$\begin{aligned}
 & \text{Кпт} = \\
 & \text{Денежные средства} + \text{Финансовые инвестиции} - \\
 & \quad - \text{Текущие обязательства}, \quad (1)
 \end{aligned}$$

Критическая неплатежеспособность – это характеристика экономического положения предприятия близкого к разорению.

О существовании критической неплатежеспособности можно говорить, если происходит снижение коэффициента общей ликвидности (покрытия) ниже 1,5, а также индекса обеспеченности оборотными средствами, находящимися в личной собственности ниже 0,1 [43, с. 127].

Сверхкритическая неплатежеспособность – это такое экономическое положение организации, когда без применения к ней процедуры ликвидации

невозможно будет по решению суда взыскать денежные средства в пользу кредиторов [42].

Показателем сверхкритической неплатежеспособности является снижение коэффициента общей ликвидности ниже единицы и дефицит прибыли у предприятия [30, с. 65].

Для того чтобы вовремя выявить склонность организации формировать отрицательный баланс на период максимально выгодных операций с точки зрения получаемой прибыли, важно принять ряд мер, направленных на предотвращение экономической несостоятельности в будущем. С этой целью общий баланс организации планомерно подвергается экспресс-анализу при помощи расчета коэффициента Бивера (2) [58, с.71]:

$$K_6 = (\text{Стр. 2400} + \text{Стр. 5640}) / (\text{Стр. 1400} + \text{Стр. 1500}), \quad (2)$$

О начале развития неудовлетворительной структуры баланса может говорить сравнительно небольшой коэффициент Бивера – 0,2, не меняющийся около полутора – двух лет [30]. Для предотвращения подобного отрицательного положения и его мониторинга следует рассчитать коэффициент восстановления платежеспособности ($K_{\text{вос}}$) или коэффициент потери платежеспособности ($K_{\text{пот}}$), рассчитывающиеся по формулам 3 и 4 соответственно:

$$K_{\text{вос}} = \frac{K_{\text{Пкон}} + (6/T) \times (K_{\text{Пкон}} - K_{\text{Пнач}})}{2}, \quad (3)$$

где $K_{\text{Пкон}}$ – коэффициент покрытия на конец (начало) отчетного периода;

T – продолжительность отчетного периода в месяцах;

$K_{\text{Пнач}}$ – коэффициент покрытия на начало отчетного периода

Если коэффициент восстановления платежеспособности меньше 1, то платежеспособность невозможно восстановить на период до полугода. Коэффициент утраты (потери) платежеспособности ($K_{\text{пот}}$) – показывает вероят-

ность ухудшения показателя текущий ликвидности предприятия в течение следующих 3 месяцев после отчетной даты (4):

$$K_{\text{пот}} = \frac{K_{\text{ПКОН}} + 3/T \times (K_{\text{ПКОН}} - K_{\text{П нач}})}{2}, \quad (4)$$

Если коэффициент потери платежеспособности больше 1, в продолжение трехмесячного периода возможное отсутствие платежеспособности [19, с. 197].

III. Построение линейных многофакторных регрессивных уравнений, в которых в качестве функции выбраны показатели, характеризующие вероятность банкротства, а в качестве переменных - показатели, характеризующие финансовое состояние предприятия [44, с.84].

В зарубежной литературе довольно много достойных методик прогнозирования банкротства, но уделяется наибольшее внимание рассмотрению двух моделей Э. Альтмана, предложившего методику расчета индекса кредитоспособности, который позволяет в первом приближении разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и не банкротов (5):

$$Z = 0,717 \times K1 + 0,847 \times K2 + 3,107 \times K3 + 0,42 \times K4 + 0,995 \times K5, \quad (5)$$

где K1 –собственный оборотный капитал/ все активы (оценивает сумму чистых ликвидных активов организации по отношению к совокупным активам);

K2 –нераспределенная прибыль текущего года / все активы (отражает уровень финансового рычага организации);

K3 –прибыль до налогообложения / все активов (отражает эффективность операционной деятельности организации);

K4 –стоимость собственного капитала / стоимость всех обязательств;

K5 –объем продаж / все активы предприятия, характеризует рентабельность активов предприятия [30, с. 13].

В результате подсчета Z – показателя для конкретного предприятия делается заключение: $Z < 1,23$ предприятие признается банкротом, при значении Z в диапазоне от 1,23 до 2,89 ситуация неопределенна, значение Z более 2,9 присуще стабильным и финансово устойчивым компаниям [46, с. 143].

Вторая модель Э.Альтмана – двухфакторная – отличающаяся от первой простотой и возможностью применения в условиях ограниченного объема информации об организации [11, с. 132].

Двухфакторная модель учитывает два показателя, от которых зависит вероятность банкротства – коэффициент текущей ликвидности (покрытия) и отношение заемных средств к активам. Данная модель диагностики банкротства выглядит следующим образом (6):

$$Z_1 = -0,3877 - 1,0736 \times X_1 + 0,0579 \times X_2, \quad (6)$$

где X_1 – показатель покрытия, который определяется как отношение текущих активов к текущим обязательствам;

X_2 – заемные средства / все активы.

Если $Z = 0$, то вероятность банкротства равна 50%.

Если $Z < 0$, то вероятность банкротства меньше 50% и далее снижается по мере уменьшения Z .

Если $Z > 0$, то вероятность банкротства больше 50% и возрастает с ростом Z .

Указанная модель не обеспечивает высокую точность прогнозирования банкротства, так как учитывает влияние на финансовое состояние организации коэффициента покрытия и коэффициента финансовой зависимости и не учитывает влияния других важных показателей, таких как рентабельность, отдача активов, деловая активность организации. В результате чего существует вероятность ошибки прогноза. Так же известно, что весовые значения коэффициентов и постоянная величина, фигурирующая в данной модели, найдены эмпирическим путем. Двухфакторная модель была разработана Э.

Альтманом на основе анализа финансового состояния 19 организаций США, пятифакторная модель банкротства была построена на основе изучения данных 66 организаций, половина из которых обанкротилась в 1946 -1965 гг. [12, с. 39].

Ученый Р. Лис разработала четырехфакторную модель определения вероятности банкротства организации. В данной модели – признаки учитывают результаты деятельности такие, как ликвидность, рентабельность и финансовую независимость организации. Метод расчета выглядит следующим образом [41, с. 114]:

$$Z= 0,063X_1+0,092X_2+ 0.057X_3+0,001X_4 , \quad (7)$$

где X_1 –оборотный капитал / все активы;

X_2 –прибыль от реализации / все активы;

X_3 –нераспределенная прибыль / все активы;

X_4 –собственный капитал / заемный капитал.

В зависимости от рассчитанного значения Z дается оценка вероятности банкротства организации по определенной шкале, представленной в таблице 1.1.

Таблица 1.1

Определение вероятности банкротства по методике Р. Лиса

Значение Z	Вероятность наступления банкротства
$Z < 0,037$	Банкротство более чем вероятно
$Z > 0,037$	Банкротство маловероятно

Источник: [41, с. 116]

Интересный метод диагностики банкротства был разработан под руководством канадского специалиста Ж. Лего. При разработке этой модели были проанализированы 30 финансовых показателей, 173 промышленных организаций Квебека, имеющих ежегодную выручку от 1 до 20 млн. долларов. Метод расчета выглядит следующим образом [51, с. 32]:

$$Z = 4,5913X_1 + 4,5080X_2 + 0,3936X_3 - 2,7616, \quad (8)$$

где X_1 – акционерный капитал / все активы;

X_2 – (прибыль до налогообложения + издержки финансирования) / все активы;

X_3 – оборот за два предыдущих периода / все активы за два предыдущих периода.

В зависимости от рассчитанного значения Z дается оценка вероятности банкротства организации по шкале, представленной в таблице 1.2.

Таблица 1.2

Определение вероятности банкротства по методике Ж. Лего

Значение Z	Вероятность наступления банкротства
$Z < 0,3$	Банкротство более чем вероятно
$Z = 0,3$	Организация в состоянии неопределенности
$Z > 0,3$	Банкротство маловероятно

Источник: [50, с. 33]

Точность данной модели составляет 83%. Для прогнозирования банкротства данный метод могут использовать не только промышленные предприятия.

Таким образом, зарубежные модели диагностики банкротства не всегда могут быть применены для оценки деятельности отечественных организаций, так как не учитывают специфику финансовой отчетности российских организаций и отраслевые особенности сферы деятельности. Однако очевидно, что значения финансовых коэффициентов для предприятий различных отраслей могут быть интерпретированы по-разному.

Не смотря на то, что существует огромное количество методов диагностики банкротства предприятий с той или иной степенью вероятности, в данной области существуют и проблемы.

В Российской Федерации по причине молодости института банкротства

пока еще отсутствует статистика банкротств организаций, что затрудняет собственные разработки, основанные на реалиях нашей экономики и направленные на достоверное прогнозирование возможного банкротства организаций. Существует проблема полной достоверности информации о состоянии дел на конкретных предприятиях и трудности в ее получении [48, с. 45].

На сегодняшний момент основным нормативным документом, регламентирующим деятельность российских организаций в области банкротства является Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ.

Методы диагностики банкротства предприятия для условий функционирования российских организаций были разработаны О.П. Зайцевой, Р.С. Сайфуллиным и Г.Г. Кадыковым, Г.С. Савицкой, Иркутской государственной экономической академии (1998 г.), А.В.Постюшкова, А.В.Колышкина, Г.В. Давыдовой, А.Ю. Беликова и др. российскими экономистами.

Более подробно остановимся на методике Г.С. Савицкой, а также Р.С. Сайфуллиным и Г.Г. Кадыковым.

Диагностика банкротства предприятия по методу Г.В. Савицкой включает в себя классификацию предприятий по степени риска, исходя из фактического уровня показателей финансовой устойчивости и рейтинга каждого показателя, выраженного в баллах.

Исходя из метода Г.В. Савицкой, предприятие можно отнести к одному из следующих классов [31, с. 119]:

- предприятия с хорошей финансовой устойчивостью, позволяющие быть уверенным в возврате заемных средств;
- предприятия, имеющие степень риска по задолженности, но еще не рассматриваемые как неблагополучные;
- проблемные предприятия – существует небольшой риск потери средств, но полное получение процентов представляется сомнительно;
- предприятия с высоким риском банкротства, в которых после принятия мер по финансовому оздоровлению, кредиторы рискуют потерять все

средства и проценты;

- предприятия с высочайшим риском, практически несостоятельны;
- предприятия банкроты.

Метод диагностики банкротства Сайфулина Р.С. и Кадыкова Г.Г. представляет собой среднесрочную рейтинговую модель среди других отечественных моделей и является одной из наиболее известных. Модель применима к любым отраслям и предприятиям различного масштаба. Общий вид пяти факторной модели имеет вид [13, с. 73]:

$$Z = 2 \cdot K_э + 0,1 \cdot K_1 + 0,08 \cdot K_2 + 0,45 \cdot K_3 + K_4, \quad (9)$$

где $K_э$ - коэффициент оборачиваемости собственных средств,

K_1 – коэффициент текущей ликвидности,

K_2 – коэффициент оборачиваемости активов,

K_3 – доходность реализованной продукции,

K_4 – доходность собственного капитала.

Удельный вклад каждой переменной, входящей в модель, примерно одинаков и равен 20% от Z . Финансовое положение с итоговым числом, принимающим значение менее 1, следует считать неудовлетворительным.

Таким образом, при диагностики вероятности банкротства необходимо использовать методики, которые в наибольшей степени адаптированы к специфике составления отчетности по отечественным стандартам. При проведении финансового анализа и прогнозировании вероятности банкротства практически к любому оценочному показателю необходимо подходить критически. Так, в российских условиях рентабельность отдельной организации в значительной мере зависит от колебаний внешней среды. Необходимо учитывать также, что чистая прибыль организации в условиях инфляции уходит на текущие расходы. В связи с этим адаптированные модели, видимо должны иметь меньшие параметры для различных показателей рентабельности. При всем том низкое значение показателя коэффициента вероятности банкротства

следует воспринимать как сигнал опасности[17, с. 118].

ГЛАВА 2. ОЦЕНКА РИСКА ФИНАНСОВОЙ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ АО «ЮГОРСКИЙ ЛЕСОПРОМЫШЛЕННЫЙ ХОЛДИНГ»

2.1. Организационно - экономическая характеристика АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Акционерное общество «Югорский лесопромышленный холдинг», в дальнейшем именуемое «общество», является открытым акционерным обществом. Общество является юридическим лицом, действует на основании устава и законодательства Российской Федерации [50].

Единственным акционером общества является Ханты-Мансийский автономный округ - Югра.

Целью общества является извлечение прибыли.

Общество осуществляет следующие основные виды деятельности:

- заготовка и вывоз древесины, производство лесопроductии, круглых пиломатериалов, столярных изделий, прочей продукции деревообработки;
- строительство;
- сдача имущества в аренду;
- другие виды деятельности, не противоречащие законодательству Российской Федерации.

Уставный капитал общества составляет 3 863 480 тыс. рублей. Он состоит из 3 863 480 000,00 обыкновенных именных акций общества номинальной стоимостью 1 рубль, приобретенных акционерами.

Общество вправе размещать дополнительно к размещенным акциям обыкновенные именные акции в количестве 10 000 000 000 штук номинальной стоимостью 1 рубль (объявленные акции).

Органами управления общества являются:

- общее собрание акционеров;
- совет директоров;
- единоличный исполнительный орган (генеральный директор, управляющая организация, управляющий).

Деятельность холдинга осуществляется под эгидой «Региональной программы развития лесного хозяйства и лесопромышленного комплекса Ханты-Мансийского автономного округа - Югры» при непосредственной поддержке правительства Ханты-Мансийского автономного округа (Постановление Правительства Ханты-Мансийского автономного округа – Югры от 9 октября 2013 года № 425-п «О государственной программе Ханты-Мансийского автономного округа – Югры «Развитие лесного хозяйства и лесопромышленного комплекса Ханты-Мансийского автономного округа – Югры на 2014-2020 годы»). В результате государственной поддержки, полученной в 2013-2015 году, удалось выровнять ликвидность Холдинга и осуществить значительные вложения в обновление основных производственных фондов.

Основными видами деятельности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» является производство и реализация следующих видов продукции:

- Пиломатериал экспортный ГОСТ 26 00 83;
- Брус клееный из шпона ЛВЛ;
- Фанера хвойная;
- Каркасные строения – малоэтажные каркасные дома; конструкции и фермы из элементов ЛВЛ.

В структуру АО «Югорский лесопромышленный холдинг» входит:

ООО «ЮграТранСервис» (г. Советский) – было создано в 2006 г. Цель создания: оказание услуг по обслуживанию и ремонту импортной лесозаготовительной, дорожно-строительной, автомобильной техники. ООО «ЮграТранСервис» оказывает выездной сервис, включающий периодическое обслуживание, регламентные работы и ремонты, консультации по эксплуатации, инструктаж и обучение обслуживающего персонала, поставку запчастей и сопутствующих материалов, что исключает перевозку неисправной техни-

ки на дальние расстояния. Обеспечение запасными частями в короткие сроки за счет создания складов при сервисном центре. Выполняет установку обслуживания и ремонт кранов манипуляторов.

ООО «ЛВЛ Югра» (г. Нягань) – единственный в России и других странах СНГ производитель ЛВЛ-Бруса клееного из шпона (англ. Laminated Veneer Lumber). ООО «ЛВЛ Югра» выпускает шпонированного бруса ЛВЛ производственной мощностью 39 тыс. куб. метров бруса в год и каркасно/панельных конструкций применяемых в малоэтажных формах застройки – 200 тыс. кв. м в год.

ООО «Лесопильные заводы Югры» (г. Советский) – предприятие, объединяющее четыре лесозавода с общей производственной мощностью 200 тыс. куб. м продукции в год. В состав ООО «Лесопильные заводы Югры» входят четыре лесопильных завода: Малиновский, Зеленоборский, Самзасский и Торский.

ООО «ЛВЛ-СтройПроект» (г. Нягань) – образовано в 2005 году на базе завода ООО «ЛВЛ-Югра» с целью организации производства каркасных строений как направления наиболее эффективного применения ЛВЛ-Бруса. ООО «ЛВЛ-СтройПроект» самостоятельно осуществляющее застройку на территории автономного округа по каркасно/панельным технологиям с применением товаров и материалов, производимых на предприятиях, входящих в состав АО «Югорский лесопромышленный холдинг». Основная задача ООО «ЛВЛ-СтройПроект» в сокращении времени простоев машин в ремонте, вследствие этого увеличение объема производства предприятий АО «Югорский лесопромышленный холдинг» и других клиентов, развитие экономического потенциала региона.

АО «Югорский лесопромышленный холдинг» является арендатором лесной базы общей площадью более 704 тыс. га с возможным объемом вырубki 636 тыс.м3/год по ликвидной древесине.

АО «Югорский лесопромышленный холдинг» заготовил 534 тыс. куб.м. пиловочного сырья. По объемам заготовки АО «Югорский лесопро-

мышленный холдинг» занимает 11 строчку среди крупнейших предприятий на территории Российской Федерации. Максимальные объемы заготовки производятся компаниями «Группа Илим» и составили в 2013 г. 8 987 тыс. куб.м.

Основным видом товарной продукции в АО «Югорский Лесопромышленный холдинг» является пиломатериал ГОСТ 2600-83.

Объем экспортируемого пиломатериала с территории РФ на Египетский рынок в 2013 г. составил 2 195 тыс.м³. Доля АО «Югорский лесопромышленный холдинг» в общем объеме поставки пиломатериала с территории РФ составила 8%.

Остатки готовой продукции на складах на конец 2015 г. составили 195 831 тыс. руб., остатки готовой продукции в разбивке по видам продукции представлены в таблице 2.1.

Таблица 2.1
Состав готовой продукции АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.
В количественном выражении (м ³):			
Пиломатериал	4 204	21 223	11 422
Брус ЛВЛ	702	103	972
Фанера хвойная	3 586	4 109	4 001
В стоимостном выражении (тыс. руб.):			
Пиломатериал	23 364	135 671	98 760
Брус ЛВЛ	13 744	1 978	19 580
Фанера хвойная	54 739	62 628	77 491

Источник: [43, с.12]

В основном на увеличение остатков готовой продукции (рисунок 1) повлияло повышение количества пиломатериалов (в 4 раза), поскольку данный вид сырья занимает в среднем 47,7% в структуре готовой продукции (рисунок 2). Наибольшее количество готовой продукции был у организации в 2014 г. и составила 200 277 тыс. руб.

В структуре готовой продукции в 2013 г. преобладает фанера хвойная (60%), следующую позицию занимают пиломатериалы, которые в структуре составляют 25% готовой продукции. В 2014 г. количество готовой продукции

увеличилось и произошли изменения в структуре: наибольшую долю заняли пиломатериалы (67,7%), а наименьшую долю также как и в предыдущем периоде занимает брус (1%). В то же время количество фанеры снизилось и в структуре данный тип готовой продукции занимает 31,3%, что на 28,7% меньше, чем в предыдущем году.

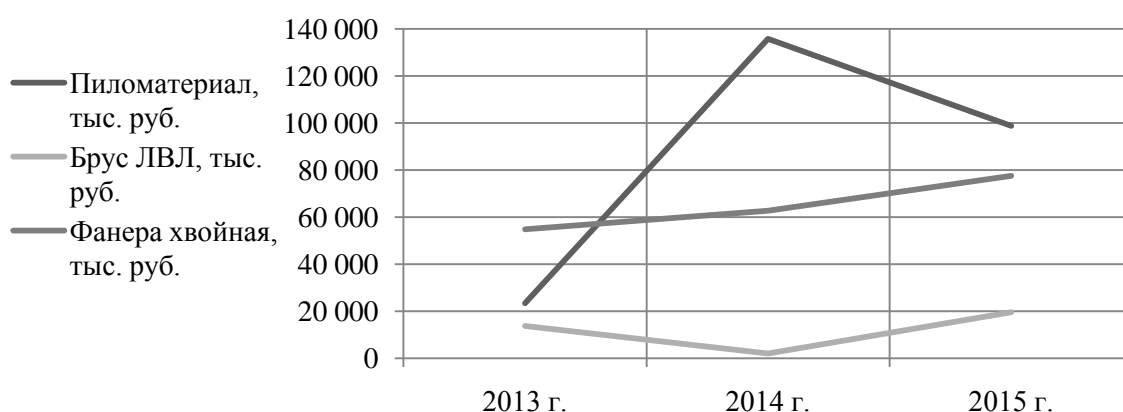


Рисунок 2.1– Динамика готовой продукции за 2013-2015 гг. АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Источник: [43, с.12]

За последний год изменений в структуре готовой продукции не произошло, по сравнению с 2014 г., но наблюдается снижение остатков готовой продукции на складе на 2%. Наибольшую долю также занимают пиломатериалы – 50,4%, что на 17,3% меньше, чем за предыдущий год (Рисунок 2.2).

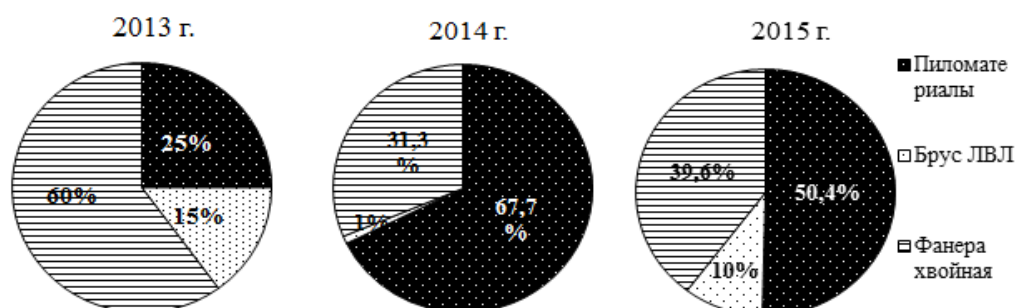


Рисунок 2.2 – Структура готовой продукции по видам выпускаемой продукции за 2013-2015 гг. в АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Источник: [44, с.12]

По сравнению с 2014 г. в 2015 г. количество фанеры хвойной в структуре увеличилось на 8,3%, также увеличилось и количество бруса на 9%. Таким образом, снижение готовой продукции обусловлено снижением количества пиломатериалов.

Динамика основных финансово-экономических показателей деятельности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015г.г. представлена в таблице 2.2.

Таблица 2.2

Динамика основных финансово-экономических показателей деятельности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 г.г.

Наименование показателя	2013г.	2014г.	2015г.	Изменение		Темпы изменения, %	
				2014г.	2015г.	2014г.	2015г.
Выручка, тыс. руб.	1916990	2173234	2486039	256244	312805	113,37	114,39
Себестоимость, тыс. руб.	1515958	1631211	1863805	115253	232594	107,60	114,26
Валовая прибыль, тыс. руб.	401032	542023	622234	140991	80211	135,16	114,80
Коммерческие расходы, тыс. руб.	324456	323016	441609	-1440	118593	99,56	136,71
Управленческие расходы, тыс. руб.	46400	58010	59155	11610	1145	125,02	101,97
Прибыль (убыток) от продаж, тыс. руб.	30176	160997	121470	130821	-39527	533,53	75,45
Прибыль (убыток) до налогообложения, тыс. руб.	155779	369463	314925	213684	-54538	237,17	85,24
Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	152930	295565	251705	142635	-43860	193,27	85,16
Фондоотдача, руб./ руб.	17,92	21,86	25,26	3,94	3,40	122,01	115,57
Капиталоотдача, руб. / руб.	0,60	0,66	0,77	0,06	0,10	110,39	115,73

Источник: Составлено автором на основе [40]

Как свидетельствуют данные таблицы 2.2, наблюдается положительная динамика выручки от продаж, рост выручки в 2014 г. составил 13,37% или 256 млн. руб. В 2015 г. выручка от продаж выросла и составила 2 173 млн. руб., то есть на 14,39%. Вместе с тем наблюдаются высокие темпы роста себестоимости продаж, которые, стоит отметить, не опережают темпы роста

выручки (122,95% – себестоимость; 129,68 – выручка). Рост коммерческих расходов привел к тому, что холдингом в 2015 г. была снижена прибыль от продаж по сравнению с 2014 г. на 39 млн. руб. (на 35,55%). Положительным фактором является опережение темпов роста выручки от основного вида деятельности над себестоимостью в 2015 г., что позволило холдингу получить валовую прибыль в размере 622 млн. руб.

За период с 2013 г. по 2015 г. холдинг имел прибыль от продаж, по сравнению с 2012 г. и 2011 г, где присутствовал убыток от продаж. Результаты инвестиционной и финансовой деятельности положительно повлияли на прибыль до налогообложения, в 2015 г. она составила 314 млн. руб., что по сравнению с 2014 г. меньше на 54 млн. руб. или на 15%.

Чистая прибыль для АО «Югорский лесопромышленный холдинг» после череды убытков оказалась существенной – в 2013 г. организация получила чистой прибыли свыше 152 млн. руб. за счет изменений отложенных налоговых активов, а в 2015 г. чистая прибыль выросла на 65% и составила 251,7 млн. руб.

Снижение среднегодовой стоимости основных фондов привели к повышению фондоотдачи, было получено на 3,4 руб. больше за каждый вложенный руб. в основные фонды.

Увеличение капиталоотдачи в 2015 г. на 15,73% свидетельствует об ускорении кругооборота денежных средств, т.е. 1 рубль оборотных и внеоборотных активов холдинга создает 0,7 рубля выручки. Тенденция капиталоотдачи не имеет ярко четкой направленности, что указывает на устойчивость политики управления активами.

Активы АО «Югорский лесопромышленный холдинг» представляют собой различные объекты, в которые холдинг размещает свои средства в целях получения дохода. Большую часть имущества занимают внеоборотные активы, их доля составляет в 2015 г. 73 %, что больше на 10 % по сравнению с 2014 г. В структуре внеоборотных активов большую часть занимают доходные вложения в материальные ценности, так в 2014 г. их доля составила

50%, а в 2015 г. увеличилась на 3%. В состав основных средств входят основные средства, используемые для управленческих нужд холдинга и комплекс зданий, сооружений и иных объектов основных средств производственного назначения, предназначенных для сдачи в аренду, в целях осуществления производственного процесса. Доля основных средств 2015 г. в составе внеоборотных активов составила 3%. Основными арендаторами имущества в отчетный период являлись ООО «Лесопильные заводы Югры», ООО «ЛВЛ-Югра» и ООО «ЮграТрансСервис».

Доля оборотных активов в 2015 г. составила 26,9%, что на 10 % ниже по сравнению с 2013 г. За отчетный период АО «Югорский лесопромышленный холдинг» в процессе производственно-хозяйственной деятельности создал запасов сырья на сумму 484 008 тыс. руб. Наличие запасов сырья на складах свидетельствует о стабильности производственной деятельности, обеспеченности Общества сырьевыми запасами на среднесрочную перспективу. Запасы сырья увеличились как в количественном, так и в стоимостном выражении, что связано с повышением цен на всех переделах работ.

В структуре оборотных средств большую часть занимает дебиторская задолженность, в 2014 г. доля ее составила 18,35%, а в 2015 г. 10,67%, это связано с тем, что в 2014 г. было заключено 12 договоров лизинга и оплачены авансовые платежи под будущие поставки, а также с тем, что снизилась задолженность по арендным платежам дочерних предприятий (в 2014 г. - 450 млн.руб., в 2015 г. - 211 млн.руб.).

Структура активов АО «Югорский лесопромышленный холдинг» представлена в таблице 2.3.

Таблица 2.3

Состав и структура активов АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Наименование показателя	2013 г.		2014 г.		2015 г.	
	тыс.руб.	уд.вес, %	тыс.руб.	уд.вес, %	тыс.руб.	уд.вес, %
1. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ :	2 170 987	68,02	2 096 376	63,95	2 367 634	73,07
Нематериальные активы	29	0,00	15	0,00	6	0,00
Основные средства	106 999	3,35	99 418	3,03	98 408	3,04

Продолжение таблицы 2.3

Наименование показателя	2013 г.		2014 г.		2015 г.	
	тыс.руб.	уд.вес, %	тыс.руб.	уд.вес, %	тыс.руб.	уд.вес, %
Доходные вложения в материальные ценности	1 527 303	47,85	1 655 072	50,49	1 735 281	53,56
Финансовые вложения	310 390	9,72	310 112	9,46	247 733	7,65
Отложенные налоговые активы	38 543	1,21	9	0,00	189 644	5,85
Прочие внеоборотные активы	187 723	5,88	31 749	0,97	96 562	2,98
2. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ:	1 020 897	31,98	1 181 539	36,05	872 450	26,93
Запасы	356 343	11,16	443 065	13,52	484 008	14,94
НДС по приобретенным ценностям	51 974	1,63	59 019	1,80	41 921	1,29
Дебиторская задолженность	573 708	17,97	601 523	18,35	345 704	10,67
Денежные средства и денежные эквиваленты	36 980	1,16	77 771	2,37	816	0,03
Прочие оборотные активы	1 892	0,06	161	0,00	0	0,00
Итого	3 191 883	100,00	3 277 915	100,00	3 240 084	100,00

Источник: Составлено автором на основе [10]

Пассивы АО «Югорский лесопромышленный холдинг» представляют собой источники финансирования, благодаря которым стало возможным привлечение необходимых ценностей и средств. Большую часть пассивов на протяжении всего исследуемого периода с 2013 г. по 2015 г. занимает раздел «Капитал и резервы», в 2015 г. его доля составила 64,12 %, что на 7,71% ниже по сравнению с 2014 г., это связано с увеличением непокрытого убытка в 2015 г. (1808489 р.). Долгосрочные обязательства в структуре пассивов занимают второе место. Так в 2015 г. доля заемных средств увеличилась на 11% по сравнению с 2014 г. и составила 561702 тыс.руб. это связано с тем, что в 2015 г. холдингом был получен бюджетный кредит в размере 502164 тыс.руб., график погашения предусматривает равномерные выплаты до 15.12.2023 г.

Краткосрочные обязательства в структуре пассивов за период с 2013 г.

по 2015 г. имеют тенденцию к уменьшению. Так доля краткосрочных заемных средств в 2015 г. составила 5,7%, что на 1,1% ниже по сравнению с 2014 г. Кредиторская задолженность к 2015 г. снизилась на 1,1% и составила 110372 тыс.руб.

Структура пассивов АО «Югорский лесопромышленный холдинг» представлена в таблице 2.4.

Таблица 2.4

Состав и структура пассивов АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Наименование показателя	2013 г.		2014 г.		2015 г.	
	тыс.руб.	уд.вес, %	тыс.руб.	уд.вес, %	тыс.руб.	уд.вес, %
КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ:	2 061 946	64,60	2 354 533	71,83	2 077 416	64,12
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	3 863 480	121,04	3 863 480	117,86	3 863 480	119,24
Резервный капитал	0	0,00	7 647	0,14	22 425	0,69
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-1 801 534	-56,44	-1 516 594	-46,27	-1 808 489	-55,82
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:	445 005	13,94	354 829	10,82	729 854	22,53
Заемные средства	285 000	8,93	209 000	6,38	561 702	17,34
Отложенные налоговые обязательства	113 906	3,57	145 829	2,62	127 988	3,95
Прочие обязательства	46 099	1,44	0	0,00	40 164	1,24
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:	684 930	21,46	568 553	17,34	432 814	13,36
Заемные средства	302 920	9,49	223 499	6,82	184 735	5,70
Кредиторская задолженность	205 933	14,59	181 222	5,53	110 372	3,41
Доходы будущих периодов	167 392	17,44	159 525	4,87	130 537	4,03
Оценочные обязательства	6 207	0,80	4 307	0,13	7 170	0,22
Прочие обязательства	2 478	8,57	0	0,00	0	0,00
Итого	3 191 882	100	3 277 915	100,0	3 240 084	100,0

Источник: Составлено автором на основе [10]

Таким образом, холдинг имеет достаточную долю собственного капитала в источниках формирования активов, что свидетельствует о его незави-

симости от заемных источников финансирования.

Стоит отметить, что государственная помощь осуществляется в форме субсидий в соответствии с Постановлением № 425-п «О государственной программе ХМАО - Югры «Развитие лесного хозяйства и лесопромышленного комплекса Ханты-Мансийского автономного округа – Югры на 2014-2020 годы». Данные субсидии предоставляются на реализацию, произведенных на собственных мощностях (оборудовании) бруса ЛВЛ, фанеры хвойной и пиломатериалов экспортных. Всего за 2015 г. поступило 251,5 млн. руб. субсидии на реализацию товарной продукции, израсходовано 262.2 млн. руб. Основные направления использования субсидии – расходы на оплату сырья, услуг производственного назначения [33].

Данные о государственной помощи в соответствии с Постановлением № 425-п «О государственной программе ХМАО - Югры «Развитие лесного хозяйства и лесопромышленного комплекса Ханты-Мансийского автономного округа – Югры на 2014-2020 годы» представлены в таблице 2.5.

Таблица 2.6

Государственная помощь для АО «Югорский лесопромышленный холдинг», тыс.руб.

Вид поступлений	2014 г.			2015 г.	
	Поступило	Израсходовано	Остаток	Поступило	Израсходовано
Субсидия, всего	299 867	289 130	10 736	251 515	262 251
На реализацию бруса ЛВЛ и фанеры хвойной	34 050	33 709	340	24685	25 026
Пиломатериал экспортный	258 558	250 041	8 517	224 913	233 431
Компенсация процентной ставки по инвестиционным кредитам	5 778	5 380	397	1 915	2 313
Компенсация процентной ставки по кредитам на создание межсезонных запасов	1 480	0	1 480	0	1 480

Источник: [43, с.25]

2.2. Анализ финансового состояния АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Анализ финансового положения АО «Югорский лесопромышленный холдинг» начнем с анализа имущественного положения организации. Для оценки ликвидности баланса сопоставляем активы, сгруппированные по убыванию ликвидности с пассивами, сгруппированными по возрастанию сроков платежей. Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются следующие неравенства: $A1 > П1$, $A2 > П2$, $A3 > П3$, $A4 < П4$.

Для анализа ликвидности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» проведем группировку активов баланса по степени ликвидности, а пассивов баланса по срочности оплаты (таблица 2.7).

Таблица 2.7

Группировка активов баланса АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг., тыс. руб. (на конец года)

Актив	На начало года	На конец года	Пассив	На начало года	На конец года	Платежный излишек (+) или недостаток (-)	
						На начало года	На конец года
2013 год							
A1	1265	36980	П1	208056	205933	-206791	-168953
A2	488655	573708	П2	227495	311605	261160	262103
A3	268198	410209	П3	238997	445005	29201	-34796
A4	1 826968	2170987	П4	1910538	2229338	-83570	-58351
Баланс	2585086	3191883	Баланс	2585086	3191883	0	0
2014 год							
A1	36980	77771	П1	205933	181222	-168953	-103451
A2	573708	601523	П2	311605	227806	262103	373717
A3	410209	502245	П3	445005	354829	-34796	147416
A4	2170987	2096376	П4	2229338	2514058	-58351	-417682
Баланс	3191883	3277915	Баланс	3191883	3277915	0	0
2015 год							
A1	77771	816	П1	181222	110372	-103451	-109556
A2	601523	345704	П2	227806	191905	373717	153799
A3	502245	525929	П3	354829	729584	147416	-203655
A4	2096376	2367634	П4	2514058	2207953	-417682	159681
Баланс	3277915	3240084	Баланс	3277915	3240084	0	0

Источник: Составлено автором на основе [10]

Анализ группировки активов баланса по степени ликвидности, а пассивов баланса по срочности погашения показал, что из четырех условий ликвидности баланса соблюдается только второе на протяжении всего анализируемого периода, третье условие соблюдается на начало 2013 г., на конец 2014 г. и на начало 2015 г.

На начало 2013 г. не соблюдается лишь первое условие ликвидности, и такая тенденция наблюдается на протяжении всего рассматриваемого периода: денежных средств и краткосрочных финансовых вложений для погашения краткосрочной кредиторской задолженности недостаточно. Так, абсолютно ликвидных активов меньше в 2013 г. на 40%, чем кредиторской задолженности.

На протяжении всего рассматриваемого периода второе неравенство ликвидности выполнимо: таким образом, значение дебиторской задолженности превышает сумму краткосрочных заемных средств, что является положительной динамикой.

Третье условие ликвидности на начало 2013 г. выполнимо, но, в то же время, на конец 2013 г. долгосрочных заемных средств становится больше, чем незадействованная в первых двух условиях сумма оборотных средств на 34,8 млн. руб.

Четвертое условие в 2013 г. выполняется как на конец года, так и на начало, таким образом, структуру баланса нельзя оценить как «тяжелую». Собственных средств предприятия достаточно, чтобы погасить внеоборотные активы – это положительная динамика, которая наблюдается не на многих предприятиях Ханты-Мансийского автономного округа.

В 2014 г. выполняется второе и четвертое неравенство, как и в 2013 г. Также, на конец 2014 г. выполняется и третье неравенство (больше на 182 млн. руб., чем на начало года). Необходимо отметить, что на конец 2015 г. долгосрочных заемных средств больше оборотных средств на 203,6 млн.

руб., то есть третье условие ликвидности не выполняется в данном периоде.

На конец 2015 г. также не выполняются четвертое и первое неравенства. Таким образом, только второе условие ликвидности выполняется в 2015 г. Данный год является наименее ликвидным в анализируемом периоде.

Следует сделать вывод о низкой степени ликвидности организации.

Финансовая устойчивость – постоянное платежеспособное финансовое состояние предприятия, обеспечиваемое достаточной долей собственного капитала в составе источников финансирования и делающее его практически независимым от внешних негативных воздействий. Поэтому финансовая устойчивость одна из важнейших характеристик финансового состояния организации. Результаты расчетов абсолютных показателей для оценки типа финансовой устойчивости АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг. по методике Шеремета А.Д. представлены в таблице 2.8.

Таблица 2.8

Оценка типа финансовой устойчивости АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг., тыс. руб. (на конец года)

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Изменение	
				2014 г./ 2013 г.	2015 г./ 2014 г.
1. Собственный капитал (итог раздела III баланса «Капитал и резервы» + с.1530 баланса)	2229338	2514058	2207953	284720	-306105
2. Внеоборотные активы (итог раздела I баланса «Внеоборотные активы»)	2170987	2096376	2367634	-74611	271258
3. Наличие собственных оборотных средств (п.1 – п.2)	58351	417682	-159681	359331	-577363
4. Долгосрочные обязательства (итог раздела IV баланса «Долгосрочные обязательства»)	445005	354829	729854	-90176	375025
5. Наличие собственных и долгосрочных средств (п.3 + п.4)	503356	772511	570173	269155	-202338
6. Краткосрочные кредиты и займы (итог раздела V «Краткосрочные обязательства»)	684930	568553	432814	-116377	-135739
7. Наличие общих источников финансирования (п.5 + п. 6)	1188286	1341064	1002987	152778	-338077

Продолжение таблицы 2.8

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Изменение	
				2014 г./ 2013 г.	2015 г./ 2014 г.
8. Общая величина запасов и затрат (с.1210+с.1220 баланса)	408315	502084	525929	93769	23845
9. Излишек (+) / недостаток (-) СОС (п.3 – п.8)	-349964	-84402	-685610	265562	-601208
10. Излишек (+) / недостаток (-) СиДС (п.5 – п.8)	95041	270427	44244	175386	-226183
11. Излишек (+) / недостаток (-) ОИФ (п.7 – п.8)	779971	838980	477058	59009	-361922
Трехкомпонентный показатель типа финансовой устойчивости	(0, 1, 1)			-	-
Тип финансовой устойчивости	Нормальное финансовое состояние			-	-

Источник: Составлено автором на основе [10]

Наличие в балансе статьи «Непокрытый убыток» снижает уровень собственных оборотных средств до отрицательного значения в 2015 г. В 2014 г. в результате увеличения кредиторской задолженности собственные оборотные средства стали положительными. Но, на конец 2013 г. наблюдается снижение собственных оборотных средств. Поэтому организация вынуждена для финансирования текущей деятельности привлекать долгосрочные и краткосрочные источники финансирования. Но даже краткосрочных заемных средств недостаточно для финансирования запасов. И только использование коммерческого кредита в виде кредиторской задолженности поставщикам и подрядчикам позволяет иметь излишек в размере 477 млн. руб. общих источников формирования запасов.

Недостаток собственных оборотных средств имеет тенденцию к увеличению, что является отрицательным моментом, который означает невозможность финансирования оборотных активов собственными оборотными средствами, то есть собственным капиталом после финансирования внеоборотных активов.

В соответствии с данными таблице 2.8, тип финансовой устойчивости

АО «Югорский лесопромышленный холдинг» на конец 2015 г. оценивается как «нормальное финансовое состояние».

Анализ ликвидности баланса и организации будет не полным без относительных показателей ликвидности и платежеспособности организации.

Динамика относительных показателей ликвидности и платежеспособности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг. представлены в таблице 2.9.

Таблица 2.9

Динамика показателей платежеспособности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг. (на конец года)

Показатели	Рекомендуемый уровень	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Изменение (+/-)	
					2014г./2013 г.	2015г./2014 г.
Коэффициент текущей ликвидности	1 – 2,5	1,49	2,08	2,01	0,59	- 0,07
Коэффициент быстрой ликвидности	0,7 - 1,5	1,18	1,66	1,15	0,48	-0,51
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2 - 0,25	0,07	0,19	0,00	0,12	-0,19
Общий показатель ликвидности баланса	≥ 1	0,90	1,32	0,78	0,42	-0,54
Коэффициент степени платежеспособности по текущим обязательствам	≤ 3	3,24	2,26	1,46	-0,98	-0,80

Источник: Составлено автором на основе [10]

Анализ данных таблицы 2.9 показывает, что АО «Югорский лесопромышленный холдинг» не обладает абсолютной ликвидностью из-за низкого уровня денежных средств на счете организации.

В организации за рассматриваемый период коэффициент текущей ликвидности принимает оптимальные значения, что означает возможность организации погасить свои текущие обязательства за счет всех оборотных активов. Поскольку коэффициент принимает оптимальные значения, неплатежеспособной организацию назвать нельзя.

Коэффициент быстрой ликвидности соответствуют рекомендуемому уровню в 2013 г. и 2015 г., а значит, у холдинга имелись денежные средства и

предстоящие поступления от текущей деятельности, которые покрывали текущие долги.

Негативным фактором является отрицательная динамика показателей. Так, коэффициент общей ликвидности имел положительную динамику до 2014 г., а в 2015 г. снизился до 0,78 и не достиг рекомендуемого уровня.

Коэффициенты степени платежеспособности в 2014 г. и 2015 г. свидетельствуют, что холдинг в течении анализируемого периода мог погашать краткосрочные обязательства в течение 1 и 2 месяцев соответственно при рекомендуемом уровне в 3 месяца, в 2013 г. данный показатель превышает рекомендуемый уровень, и равен 3,24. Следовательно, АО «Югорский лесопромышленный холдинг» является платежеспособной организацией.

Для полной достоверной оценки финансовой устойчивости организации необходимо проанализировать коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость организации, которые представлены в таблице 2.10.

Таблица 2.10

Анализ финансовой устойчивости АО «Югорский лесопромышленный холдинг» посредством финансовых коэффициентов за 2013-2015 гг.

Коэффициент	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Темп роста, %
Финансовой автономии	0,65	0,72	0,64	98
Финансовой зависимости	0,35	0,28	0,36	103
Текущей задолженности	0,21	0,17	0,13	62
Покрытия инвестиций	0,79	0,83	0,87	110
Платежеспособности	1,82	2,55	1,79	98
Финансового левериджа	0,55	0,39	0,56	102

Источник: Составлено автором на основе [40]

Коэффициент финансовой автономии показывает, насколько организация независима от кредиторов. Оптимальным значением коэффициента считается значение более 0,5. Исходя из этого, можно сказать, что коэффициент финансовой автономии предприятия находится на допустимом уровне на протяжении всего периода, поскольку минимальным является значение 0,64 в 2015 г., что говорит о занимаемой доле собственного капитала в 64% в струк-

туре капитала. Таким образом, организация вполне финансово независима от внешних источников финансирования.

Коэффициент финансовой зависимости показывает, в какой степени организация зависит от внешних источников финансирования, сколько заемных средств привлекла организация на 1 руб. собственного капитала. Значение коэффициента в рамках рассматриваемого периода увеличилось на 3%, что является отрицательной динамикой, но, в то же время, низкие значения показателя говорят об обратном. В 2015 г. предприятие привлекает 36% заемных средств – наибольшее значение показателя в анализируемом периоде. Минимальное значение коэффициент принимает в 2014 г. – 28% заемных средств в структуре пассива баланса. Следовательно, организация является финансово независимой от внешних источников финансирования в достаточной мере.

Текущая задолженность организации в 2013 г. составляет 0,21 – это наибольшее значение показателя, далее показатель имеет тенденцию снижения, что говорит об уменьшении краткосрочных источников финансирования и снижении заемных средств. Коэффициент за рассматриваемый период снизился почти на 40%, что является положительной динамикой.

Коэффициент платежеспособности (коэффициент покрытия долгов собственным капиталом) характеризует долю средств, вложенных собственниками предприятия в его имущество, определяет степень независимости от кредиторов. Значения коэффициента больше 1 говорят о преобладании в структуре капитала собственных источников (акционерного капитала), что и прослеживается на предприятии в динамике за 2013-2015 гг. Наибольшее значение коэффициент принимает в 2014 г. и составляет 2,55. Это подтверждает высокую степень платежеспособности организации.

Коэффициент покрытия инвестиций (коэффициент долгосрочной финансовой независимости) показывает долю собственных и долгосрочных заемных средств в распоряжении организации. В финансово устойчивом и платежеспособном предприятии коэффициент покрытия инвестиций выше, чем

коэффициент текущей задолженности (обратные формулы расчета). Значение коэффициента увеличивается, что означает рост перманентного капитала, а также в совокупности со снижением значения коэффициента текущей задолженности динамику можно оценить как положительную. Также, значение коэффициента покрытия инвестиций намного больше коэффициента текущей задолженности на протяжении всего рассматриваемого периода, что говорит о преобладании в структуре пассивов перманентного капитала (рисунок 2.3).

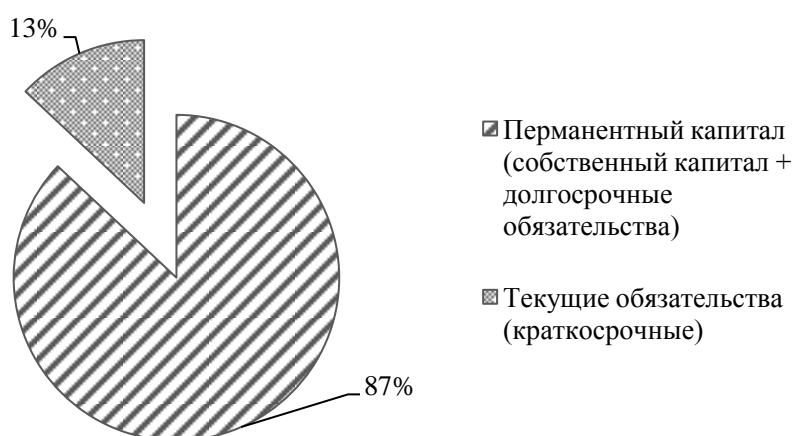


Рисунок 2.3– Структура капитала АО «Югорский лесопромышленный холдинг» в 2015 г.

Источник: Составлено автором на основе [10]

Коэффициент финансового левериджа (коэффициент финансового риска) показывает отношение заемного капитала к собственному и оценивает финансовый риск организации. В 2015 г. коэффициент финансового левериджа составил 0,56 – самое высокое значение показателя за рассматриваемый период, значение коэффициента в сравнении с 2013 г. выросло лишь на 0,01 пункта. В финансово устойчивом предприятии коэффициент финансового левериджа составляет 1,5 – 2 (т.е. 60% заемного и 40% собственного капитала). Организация имеет больше собственных средств, чем заемных, что снижает её финансовый рычаг.

Деловая активность в финансовом аспекте проявляется, прежде всего, в скорости оборота его средств. Коэффициенты оборачиваемости показывают

количество полных циклов обращения определенных активов или обязательств.

Анализ деловой активности заключается в исследовании уровней и динамики разнообразных финансовых коэффициентов, которые представлены в таблице 2.11.

Таблица 2.11

Анализ деловой активности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг.

Коэффициент	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Темп роста, %
Оборачиваемости активов	0,60	0,66	0,77	128
Оборачиваемости основных средств	17,92	21,86	25,26	141
Оборачиваемости собственного капитала	0,93	0,92	1,20	129
Оборачиваемости дебиторской задолженности	3,34	3,61	7,19	215
Оборачиваемости кредиторской задолженности	9,31	11,99	22,52	242
Оборачиваемости материально-производственных запасов	5,38	4,90	5,14	95

Источник: Составлено автором на основе [10]

За рассматриваемый период большинство показателей имеют тенденцию роста и значения больше 1, что является положительной динамикой.

Коэффициент оборачиваемости активов один из тех показателей, чье значение ниже 1. Чем выше значение этого коэффициента, тем быстрее оборачивается капитал, и тем больше выручки приносит каждая единица (каждый рубль) актива организации. Полный оборот активы организации совершают в 2015 г., поскольку значение показателя составляет 1,2.

Коэффициент оборачиваемости основных средств (фондоотдача) характеризует эффективность и интенсивность использования основных средств организации. Таким образом, предприятие в 2013 г. получает 17,92 руб. выручки с каждого рубля основных средств, а в 2015 г. – 25,26 руб. выручки с каждого рубля основных средств, то есть наблюдаются высокие значения и тенденция увеличения показателя – динамика положительная.

Чем больше коэффициент оборачиваемости собственного капитала, тем интенсивней используется капитал в деятельности организации, тем выше её деловая активность. Таким образом, собственный капитал используется достаточно интенсивно, о чем говорит тенденция роста показателя (рост на 29%).

Оборачиваемость кредиторской задолженности оценивают совместно с оборачиваемостью дебиторской задолженности.

Критической для предприятия является ситуация, когда коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности значительно больше коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности, что наблюдается на нашем примере: в 2013 г. разрыв между данными показателями составил 5,97, а в 2015 г. разрыв увеличился на 9,36 и составил 15,33. Также, наблюдаются опережающие темпы роста оборачиваемости кредиторской задолженности в сравнении с дебиторской. Высокие показатели коэффициентов (7-22) являются следствием роста выручки от продаж.

По итогам проведенного анализа деловой активности можно сделать следующие выводы: показатели оборачиваемости на предприятии имеют высокие значения за счет высокого уровня выручки от продаж, что является положительным моментом, также, показатели в своем большинстве имеют тенденцию роста, что также является положительным показателем.

Результативность и экономическая целесообразность функционирования организации могут оцениваться с помощью показателей рентабельности, которые характеризуют эффективность работы хозяйствующего субъекта в целом, доходность различных направлений деятельности, окупаемости затрат. Они более полно, чем прибыли отражают окончательные результаты хозяйствования, потому что их величина показывает соотношение эффекта с наличными или использованными ресурсами.

Анализ показателей рентабельности показывает относительную позитивную тенденцию их в 2015 г. Рентабельность продаж в 2015 г. составила 4,89%, т.е. холдинг получает 5 руб. прибыли с единицы реализованной про-

дукции. Снижение рентабельности от продаж, связано со снижением прибыли от продажи и в тоже время с увеличением выручки.

Снижение затрат наблюдается за весь рассматриваемый период, о чем говорят высокие отрицательные значения показателя (от -26% до -33%). Данная ситуация говорит о том, что предприятие имеет убыток с каждого рубля, затраченного на реализацию продукции, который увеличивается в динамике.

Убыточность также касается и основной деятельности предприятия (в среднем -16,61%), что говорит о её неэффективности. В итоге на единицу стоимости капитала предприятие получает чистый убыток, что является негативным фактором.

Рентабельность активов характеризует отдачу от использования всех активов организации и показывает способность организации генерировать прибыль без учета структуры капитала. Данный показатель также называют нормой прибыли или экономической рентабельностью. Таким образом, оценив рентабельность активов как недостаточную (от 4% до 7%), можно сделать вывод о низком уровне доходности деятельности организации.

Динамика показателей рентабельности АО «Югорский лесопромышленный холдинг» представлена в таблице 2.12.

Таблица 2.12

Динамика показателей рентабельности (убыточности) АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг.

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Изменения	
				2014г./ 2013 г.	2015г. /2014 г.
Рентабельность (убыточность) продаж (с.2200/с.2110), %	1,57	7,41	4,89	5,83	-2,52
Рентабельность (убыточность) затрат (с.2100/с.2120), %	-26,45	-33,23	-33,39	-6,77	-0,16
Рентабельность (убыточность) основной деятельности (с.2300/с.2120), %	-10,28	-22,65	-16,90	-12,37	5,75
Рентабельность (убыточность) активов (экономическая рентабельность, с.2400/с.1600), %	4,79	9,02	7,77	4,23	-1,25
Рентабельность (убыточность) собственного капитала, с.2400/с.1300), %	7,42	12,55	12,12	5,14	-0,44

Источник: Составлено автором на основе [40]

Несмотря на положительную тенденцию рентабельности собственного капитала (рисунок 2.4), стоит отметить, что экономическая рентабельность в 2015 г. снизилась.

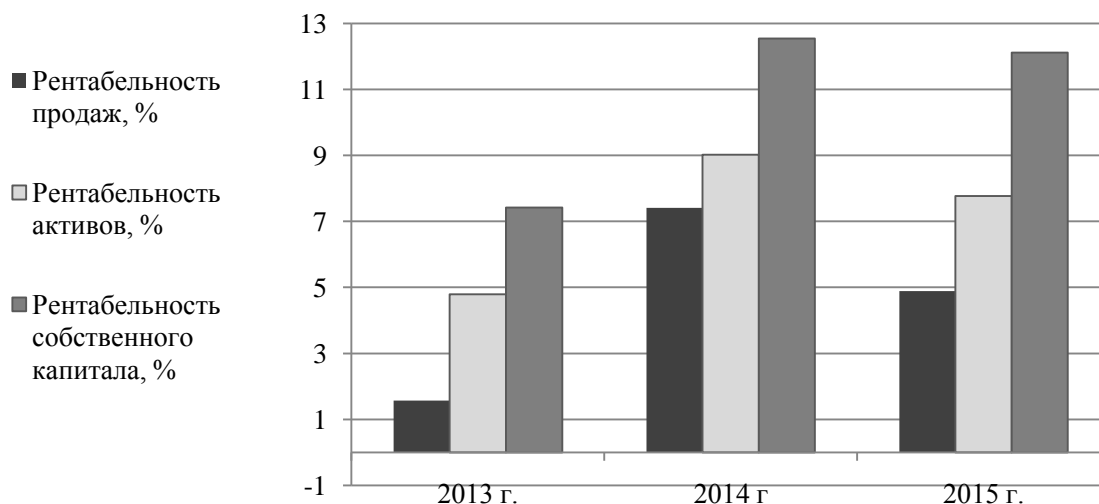


Рисунок 2.4 – Динамика рентабельности (прибыльности) организации
Источник: Составлено автором на основе [40]

Снижение показателей рентабельности в 2015 г. является отрицательным фактором, но негативно отражаться на финансовом состоянии в целом он не может, поскольку значения нормы прибыли для данной отрасли имеют достаточно высокие значения, что можно оценить как положительный показатель.

Таким образом, анализ финансового положения организации показал, что АО «Югорский лесопромышленный холдинг» обладает определенными материальными и финансовыми ресурсами, вместе с тем в 2013 г. наблюдается увеличение непокрытого убытка холдинга, в 2015 г. наблюдается рост привлеченных долгосрочных и снижение краткосрочных источников финансирования. Положительным фактором также является снижение недостатка собственного капитала для финансирования текущей деятельности. Оценка типа финансовой устойчивости по методике А.Д. Шеремета показала, что на

конец 2015 г. финансовое состояние оценивается как нормальное. При этом наблюдается снижение излишков источников формирования запасов. Положительным фактором является выход из убытка 2012 г. и полученная высокая чистая прибыль по итогам 2015 г. Тем не менее, убыточность основной деятельности организации негативно сказывается на его финансовом состоянии как в целом так и в частности, поскольку это также снижает его финансовую привлекательности для внешних контрагентов.

2.3. Оценка вероятности банкротства АО «Югорский лесопромышленный холдинг»

Современная экономическая действительность в Российской Федерации характеризуется развитием рыночного механизма, что требует от руководства хозяйствующих субъектов принятия эффективных и обоснованных управленческих, инвестиционных и финансовых решений на основе получения информации о финансовом состоянии организации. Устойчивость организации на рынке зависит от качества и своевременности такой информации, что позволяет не только находить пути решения финансовых проблем, но и предвидеть кризисные явления. При этом большое внимание уделяется совершенствованию механизма прогнозирования несостоятельности организации с целью предотвращения банкротства [22, с. 29].

Для оценки вероятности банкротства АО «Югорский лесопромышленный холдинг» используем пятифакторную модель Э.Альтмана и дискриминантную модель Г.В. Савицкой.

Пятифакторная модель Э.Альтмана. В Российской Федерации отсутствует информация о рыночной стоимости акций большинства организаций. Поэтому была разработана модифицированная модель для организаций, акции которых не котируются на бирже:

$$Z_1 = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,1X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5, \quad (10)$$

где X_1 –оборотный капитал / активы;

X_2 –нераспределенная прибыль / активы;

X_3 –прибыль до выплаты процентов / активы;

X_4 –собственный капитал / заемный капитал;

X_5 –объем продаж / активы.

Расчет коэффициентов по пятифакторной модели Э.Альтмана представлен в таблице 2.13.

Таблица 2.13

Расчет коэффициентов по пятифакторной модели Э.Альтмана.

Коэффициент	Расчет по балансу
X1	(стр.1200-стр.1500)/ стр.1600
X2	стр.2400/ стр.1600
X3	стр.2300/ стр.1600
X4	стр.1300/ (стр.1400+стр.1500)
X5	стр.2110 /стр.1600

Источник: [47, с.57]

В зависимости от рассчитанного значения Z_1 дается оценка вероятности банкротства организации по шкале, представленной в таблице 2.14.

Таблица 2.14

Определение вероятности наступления банкротства по методике Э.Альтмана

Значение Z_1	Вероятность наступления банкротства
$Z_1 \leq 1,23$	Несостоятельность (банкротство) организации
$1,23 \leq Z_1 \leq 2,89$	Организация в зоне неопределенности
$Z_1 \geq 2,9$	Банкротство маловероятно

Источник: [47, с.57]

Рассмотрим АО «Югорский лесопромышленный холдинг» с позиций пятифакторной модели Э.Альтмана и представим информацию в таблице 2.15.

Таблица 2.15

Оценка вероятности банкротства по пятифакторной модели Э.Альтмана для АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг.

Показатели	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Изменения	
				2014 г./ 2013 г.	2015 г./ 2014 г.
X1	0,105257	0,187005	0,135687	0,081748	-0,051318
X2	0,047912	0,090169	0,077685	0,042256	-0,012484
X3	0,048805	0,112713	0,097197	0,063908	-0,015516
X4	1,824836	2,549901	1,786766	0,725065	-0,763135
X5	0,600583	0,662993	0,767276	0,062410	0,104283
Z-счет	1,631356	2,290501	1,978277	0,659145	-0,312224

Источник: Составлено автором на основе [10]

Критерий X1 оценивает сумму чистых ликвидных активов организации по отношению к её совокупным активам. В 2013 г. показатель составил 0,1, в 2014 г. значение по критерию X1 составило 0,19, что больше на 0,09, чем в 2013 г. В 2015 г. значение показателя составило 0,16, то есть меньше на 18%, чем в 2014г. Данные показания говорят о том, что оборотного капитала (активов) в организации недостаточно (всего 14% в среднем), большую долю в структуре активов занимают внеоборотные активы, что является отрицательным фактором.

Критерий X2 отражает уровень финансового рычага организации, характеризует степень риска и устойчивость предприятия. В 2013 г. значение по критерию X2 составило 0,05. В 2014 г. значение критерия составило 0,09, что на 0,04 пункта больше, чем в предыдущем году, в 2015 г. уровень финансового рычага составил 0,08, то есть на 0,01 пункт меньше, чем в 2014 г., но в целом отмечается рост показателя. Увеличение его в динамике означает рост прибыли организации и является положительным фактором.

Критерий X3 отражает эффективность операционной деятельности организации. В 2013 г. значение критерия составило 0,05, в 2014 г. значение показателя увеличивается и принимает значение в 0,11, это на 0,06 пунктов больше, чем в предыдущем году. В 2015 г. значение показателя составило 0,097, таким образом, значение снова снизилось на 0,003 пункта, что отрица-

тельно сказывается на операционной деятельности организации.

Критерий X4 отражает финансовую независимость предприятия от внешних источников финансирования. В 2013 г. значение по критерию X4 составило 1,82. В 2014 г. значение критерия составило 2,55, что на 0,73 больше, чем в предыдущем году. В 2015 г. критерий составил 1,79, что на 0,76 меньше, чем в предыдущем году и на 0,72 меньше, чем в 2013 г.

Критерий X5 характеризует рентабельность активов организации. В 2013 г. значение критерия составило 0,60. В 2014 г. критерий X5 принимает значение 0,66, это на 0,06 пунктов больше, чем в предыдущем году. В 2015 г. критерий X5 составил 0,76, что на 0,1 больше, чем в предыдущем году и на 0,16 больше, чем в 2013 г. Это означает, что активы рентабельны и в 2015 г. приносят 76% прибыли на рубль активов.

В 2013 г. значение Z – показателя составило 1,63 и это является наименьшим показателем за анализируемый период. В 2014 г. показатель составляет 2,29, что на 0,66 пунктов больше, чем в предыдущем году и это есть наибольшее значение показателя за рассматриваемый период. В 2015 г. значение Z показателя составило 1,98, что на 46% меньше значения показателя, при полностью стабильной ситуации на предприятии. За рассматриваемый период значение Z находится в диапазоне от 1,23 до 2,98, из чего можно сделать вывод, что вероятность признания АО «Югорский лесопромышленный холдинг» банкротом существует, как существует и риск банкротства организации. Таким образом, по пятифакторной модели Э.Альтмана АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за анализируемый период может быть отнесен о к финансово устойчивой организации, но на самом низком уровне.

Дискриминантная модель Г.В. Савицкой для оценки и прогнозирования вероятности банкротства производственных предприятий, имеет следующий вид:

$$Z_2 = 0,111X_1 + 13,239X_2 + 1,676X_3 + 0,5152X_4 + 3,80X_5, \quad (11)$$

где X_1 – собственный оборотный капитал / всем оборотным активам;

X_2 – оборотный капитал / основной капитал;

X_3 – коэффициент оборачиваемости совокупного капитала;

X_4 – рентабельность активов предприятия;

X_5 – собственный капитал / валюта баланса.

Расчет коэффициентов по дискриминантной модели Г.В.Савицкой представлен в таблице 2.16.

Таблица 2.16

Расчет коэффициентов по дискриминантной модели Г.В.Савицкой.

Коэффициент	Расчет по балансу
X_1	стр.1300/ стр.1200
X_2	(стр.1200-стр.1500)/ стр.1300
X_3	стр.2110 /стр.1600
X_4	стр.2400 /стр.1600
X_5	стр.1300 /стр.1600

Источник: [29, с.98]

В зависимости от значения Z_2 дается оценка вероятности банкротства организации по определенной шкале, представленной в таблице 2.17.

Таблица 2.17

Определение вероятности наступления банкротства по методике

Г.В.Савицкой

Значение Z_2	Вероятность наступления банкротства
$Z_2 > 8$	Риск банкротства малый
$5 \leq Z_2 \leq 8$	Небольшой риск наступления несостоятельности
$3 \leq Z_2 \leq 5$	Средний риск банкротства
$1 \leq Z_2 \leq 3$	Большой риск банкротства
$Z_2 < 1$	Предприятие является банкротом

Источник: [29, с.98]

Рассмотрим АО «Югорский лесопромышленный холдинг» с позиций дискриминантной модели Г.В.Савицкой и представим информацию в таблице 2.18.

Таблица 2.18

Оценка вероятности банкротства по дискриминантной модели Г.В.Савицкой для АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2013-2015 гг.

Показатели	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Изменения	
				2014 г./ 2013 г.	2015 г./ 2014 г.
X1	2,019740	1,992768	2,381129	-0,026972	0,388361
X2	0,162937	0,260343	0,211626	0,097406	-0,048717
X3	0,600583	0,662993	0,767276	0,062410	0,104283
X4	0,047912	0,090169	0,077685	0,042256	-0,012484
X5	0,645997	0,718302	0,641161	0,072305	-0,077141
Z-счет	5,867351	7,555038	6,828402	1,687686	-0,726636

Источник: Составлено автором на основе [10]

По модели Г.В.Савицкой АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за анализируемый период может быть отнесен к организации, с небольшим риском наступления несостоятельности. Методика Г.В. Савицкой является наиболее жесткой, чем методика Э.Альтмана.

Таким образом, оценка вероятности банкротства, проведенная по зарубежной и российской методикам, показала, что АО «Югорский лесопромышленный холдинг» имеет достаточную вероятность наступления банкротства.

ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА ПРОГРАММЫ МЕРОПРИЯТИЙ ПО СНИЖЕНИЮ РИСКА БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ

Кризисные ситуации, возникающие на предприятиях в неопределенные моменты события, или связанные с неожиданными влияниями внешней окружающей среды, способствуют неблагоприятному развитию предприятия в целом, и вследствие чего, приводят к повышению риска банкротства.

Рыночная экономика на протяжении нескольких веков непрерывно разрабатывает систему контроля, диагностики и защиты предприятия от кризисных ситуации, которая объединяет в себя идею антикризисного управления. Антикризисный процесс является управляемым процессом в условиях рыночных отношений.

Как отмечают Орехов В.И., Орехова Т.Р., антикризисное управление - это совокупность форм и методов реализации антикризисных процедур применительно к конкретному предприятию [37, с.27]. Однако хочется добавить и то, что антикризисное управление - это еще и процесс, связанный с определением, анализом и мерами по реагированию на риск, возникающий в ходе выведения предприятия из кризиса.

Риск, выявленный в рамках антикризисного управления предприятием, может быть подвержен различным изменениям в течение всего срока использования программы антикризисного управления.

Система антикризисного управления - это и есть система по снижению риска банкротства.

Главным инструментом системного антикризисного управления является антикризисная стабилизационная программа, которая представляет большой комплекс своевременных мероприятий, включающий все факторы бизнеса.

Антикризисная программа может включать в себя следующие составляющие:

- идентификация риска

- определение ранних признаков риска, которые могут быть выявлены, прежде всего, при аудиторских проверках, при составлении финансовых отчетов и т.д.;
- определение внутренних и внешних причин появления риска;
- оценка масштаба риска;
- предложение по снижению риска.

При разработке мероприятия антикризисной программы особое внимание нужно отводить срокам их реализации, т.к. они ограничены, особенно при осуществлении мер, направленных на восстановление платежеспособности предприятия. Для принятия решения о реализации мероприятия удобно использовать методику Эйзенхауэра - «важно / срочно» [26, с.2]. Суть такой методики в том, что она помогает классифицировать мероприятия по важности и срочности исполнения. Содержание методики Эйзенхауэра показано в таблице 3.1.

Таблица 3.1.
Содержание методики Эйзенхауэра - «важно / срочно»

		важность	
		важно	не важно
срочность	срочно	1. И важно , и срочно (до 50%)	3. Не важно, но срочно (около 15%)
	не срочно	2. Важно, но не срочно (до 30%)	4.И не важно, и не срочно (около 1%)

Источник: [24, с.2]

В первую очередь необходимо реализовывать мероприятия первого блока, затем - второго, только после этого осуществлять мероприятия третьего блока, что касается мероприятий четвертого блока, то для начала необходимо проанализировать в целом их важность и целесообразность с позиции интересов предприятия. Указанный выше подход позволит проранжировать мероприятия антикризисной программы, и повысить эффективность использования всех ресурсов предприятия при ее реализации.

Риск банкротства предприятия может появиться на первом этапе - в стратегии, во втором - в финансовой деятельности, на третьем - в ликвидности.

Существует множество способов для снижения риска банкротства предприятия.

Одним из таких является хеджирование, которое представляет собой метод снижения риска, основанного на повышении определенности финансовой операции, ограничении ее конечного результата от рыночных колебаний. В случаях использования хеджирования при управлении рисках, его предназначение заключается в устранении неопределенности будущих денежных потоков и в возможности более четко представлять результаты финансовой деятельности [61, с.266]. Процедура хеджирования сводится к заключению срочных контрактов на покупку или продажу продукции или валютных ценностей по установленным ценам в будущем. Одним из видов хеджирования выступает форвардный контракт, предусматривающий взаимные обязательства сторон по купле – продаже продукции в будущем по ценам, указанным в контракте [22, с. 19].

Другим способом снижения риска является диверсификация т.е. метод управления рисками, заключающийся в распределении рисков по различным видам активов с целью снижения их концентрации. При рассмотрении стратегии диверсификации отмечают изменения нескольких параметров: продукта, рынка, отрасли, технологии, персонала.

Диверсификация является важным фактором снижения риска и вероятности банкротства предприятия, а также требует гибкости производства и больших затрат. В качестве основных форм диверсификации рисков используются:

- диверсификация видов финансовой деятельности предполагает возможность получения дохода от финансовых операций, например: краткосрочные финансовые вложения, формирование кредитного портфеля, осуществление инвестирования;
- диверсификация валютного портфеля предполагает для проведения внешнеэкономических операций выбор нескольких видов валют, за счет чего обеспечивается снижение потерь по валютному риску предприятия;
- диверсификация депозитного портфеля предполагает сосредоточение крупных сумм временно свободных денежных средств на хранение в нескольких банках;
- диверсификация кредитного портфеля предполагает установление дифференцированного по группам покупателей кредитного лимита;
- диверсификация портфеля ценных бумаг предполагает снижение уровня несистематического риска портфеля, не уменьшая уровень его доходности.

Не менее интересным способом снижения риска банкротства является реструктуризация предприятия.

Реструктуризация организации – это целенаправленный процесс изменения производственной структуры, структуры капитала и направлен на увеличение стоимости предприятия.

Реструктуризация рассматривается в качестве инструмента антикризисного управления и предполагает изменение структуры предприятия в целях ее финансового оздоровления или улучшения платежеспособности [ряховская].

Ее основными задачами является [14, с.107]:

- восстановление платежеспособности предприятия и ликвидация причин, приведших к кризису ликвидности;
- усиление конкурентоспособности предприятия за счет слияния и поглощения.

Одна из причин, по которой предприятие проводит реструктуризацию, является низкая эффективность деятельности организации, которая выражается в неудовлетворительных финансовых показателях, высоком уровне дебиторской и кредиторской задолженностях и т.д.

Реструктуризацию предприятия необходимо проводить в два этапа:

1. оперативная реструктуризация, при которой предприятие проводит реструктуризацию активов и долговых обязательств;
2. стратегическая реструктуризация, при которой анализируются маркетинговые исследования, для оценки и представления конкурентной позиции предприятия.

Классификация реструктуризации возможна по следующим критериям:

- По сфере приложения: производственные, организационно-управленческие, имущественные;
- По срокам воздействия: краткосрочные (финансовая сфера), долгосрочные (производственная сфера);
- По отношению к финансово-экономическому состоянию предприятия: реструктуризация нормально-функционирующих предприятий (увеличение рыночной стоимости), реструктуризация «больных» предприятий (возвращение платежеспособности).

При проведенном во второй главе анализа финансового состояния АО «Югорский лесопромышленный холдинг» были выявлены следующие недостатки по состоянию на конец 2015 г.:

- наиболее ликвидных активов недостаточно чтобы погасить текущую задолженность на 109,5 млн. руб.;
- дебиторская задолженность в три раза превышает кредиторскую задолженность;

– собственный капитал не может полностью покрыть сумму внеоборотных активов.

По результатам исследования оценки риска банкротства предприятия на примере АО «Югорский лесопромышленный холдинг», указанной в главе 2, было выявлено, что коэффициенты ликвидности (быстрой и текущей) соответствуют нормативным значениям на протяжении всего исследуемого периода. Более того, сложившаяся динамика изменения дебиторской и кредиторской задолженности показывает возникновение трудностей с финансовым обеспечением текущих потребностей.

Для достижения степени идеального бухгалтерского баланса и высокой степени финансовой устойчивости, а также платежеспособности и ликвидности предприятия, была составлена программа мероприятий по выходу организации из кризисного (предбанкротного) состояния, указанная в таблице 3.2.

Таблица 3.2

Программа по выводу АО «Югорский лесопромышленный холдинг» из кризисного (предбанкротного) состояния

Выявленные недостатки	Решение проблемы	Последствия
<p>Этап 1.</p> <p>Низкая степень текущей ликвидности и дисбаланс кредиторской и дебиторской задолженности</p>	<p>Когда дебиторская задолженность больше кредиторской: увеличение денежной массы или краткосрочных финансовых вложений посредством уступки права требования (реализации дебиторской задолженности)</p>	<p>Положительные: увеличение ликвидности баланса и организации в целом, повышение финансового имиджа предприятия для внешних пользователей, а также приведение баланса в соответствие с «золотым сечением», т.е. кредиторская задолженность имеет значение больше дебиторской задолженности.</p> <p>Отрицательные: незначительное снижение валюты баланса, незначительное снижение прибыли организации без образования убытка</p>

Выявленные недостатки	Решение проблемы	Последствия
Этап 2. Высокие значения внеоборотных активов («тяжелая» структура баланса)	Если какая-либо строка (в нашем случае это строка «Доходные вложения в материальные ценности») внеоборотных активов занимает долю менее 5% в сумме выручки: реализация имущества, которое приносит наименьший доход, при этом занимает большую долю в структуре внеоборотных активов, что создает видимость застоя	Положительные: снижение стоимости внеоборотных активов, что позволяет собственному капиталу профинансировать (обеспечить) постоянно используемое имущество, увеличение прибыли за счет реализации имущества (прочие (внерезультационные) доходы). Отрицательные: снижение выручки приблизительно на 5%, что отразится на финансовом результате.

Источник: Составлено автором

Этап 1.

Первым пунктом оптимизируем строку 1160 «Доходные вложения в материальные ценности», поскольку она занимает 54% валюты баланса. По данной строке отражается стоимость имущества, которое сдается в аренду. Полученный по данной строке доход отражается в отдельной строке отчета о финансовых результатах в составе выручки. По доле выручки, полученной от сдачи в аренду имущества, лидирует вид имущества «Здания», который занимает долю в 37,6%, и «Сооружения» - 34,3% (рисунок 3.1).

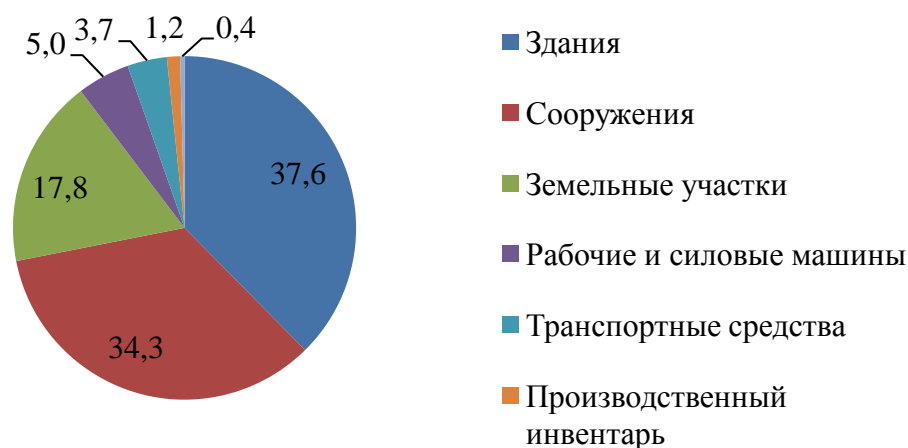


Рисунок 3.1 – Структура полученной выручки от сдаваемого в аренду имущества по видам имущества

Источник: [43, с.18]

В АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2015 г. наиболее эффективно сдавались в аренду следующие виды основных средств:

- Здания: склад готовой продукции, лесопильный цех , ремонтно-механические мастерские;
- Сооружения: котельная, ЖД тупик, цех сушки;
- Земельные участки: участки под офисное помещение;
- Рабочие и силовые машины: лесотранспортер сортировочный, линия сушки и сортировки шпона, фрезерно-брусующая круглопильная установка;
- Транспортные средства: вилочный погрузчик Hyster, форвардер PONSSE BUFFALO, экскаватор VOLVO EC210;
- Инструменты и производственный инвентарь: кондиционеры, корпоративная телефонная сеть;
- Офисное оборудование: сервер SUPERMICRO, система видеоконференцсвязи, компьютеры.

Рассмотрев сумму дохода, полученного от сданного в аренду имущества, можно сказать, что данное имущество не эффективно используется в организации – об этом говорит сумма выручки от сданного в аренду имущества (242 087 руб. в 2015 г.). Таким образом, средства, которые нерационально используются организацией (занимаемые долю выручки менее 5%) можно реализовать.

2 264 367 тыс.руб. - Балансовая стоимость имущества, которая занимает наименьшую долю в составе выручки от сдаваемого в аренду имущества.

879 326 тыс.руб. - Износ, начисленного на реализуемое имущество, которое занимает наименьшую долю в составе выручки от сдаваемого в аренду имущества

$2\,264\,367 - 879\,326 = 1\,385\,041$ тыс.руб. - Остаточная стоимость имущества, которое занимает наименьшую долю в составе выручки от сдаваемого в аренду имущества.

По строке 1230 «Дебиторская задолженность» отражается как сумма долгосрочной задолженности, так и сумма краткосрочной задолженности. Оптимизировать данную строку можно посредством уступки права требования (реализация задолженности) на краткосрочную задолженность. Поскольку данная задолженность имеет срок погашения менее 12 месяцев, реализовать её будет возможнее и поэтому данный вариант развития событий более вероятен.

Таким образом, по строке 1240 «Финансовые вложения» будет отражена сумма в размере $1\ 385\ 041 + 344\ 601 = 1\ 729\ 642$ тыс. руб. Таким образом группа ликвидности А1 вырастет на эту сумму и предприятие автоматически переходит в разряд платежеспособных, то есть способных погасить свою текущую задолженность (краткосрочную кредиторскую задолженность) наиболее ликвидными активами.

Данные высвобожденные денежные средства предлагаем направить на покупку ценных бумаг – применить диверсификацию финансовых активов.

Также, сразу будет выполняться условие, при котором дебиторская задолженность меньше или равна кредиторской. Данное условие является одной из характеристик устойчивого финансового состояния организации.

По оздоровлению финансового состояния также была принята мера по сокращению имущества, сдаваемого в аренду. Таким образом, сократилась сумма внеоборотных активов, что приводит к «облегчению» бухгалтерского баланса.

Таким образом, АО «Югорский лесопромышленный холдинг» сможет выйти на уровень предприятия с высокой степенью финансовой устойчивости и платежеспособности.

По результатам первого этапа, после проделанных операции аналитический баланс АО «Югорский лесопромышленный холдинг» будет выглядеть как продемонстрировано в таблице 3.4.

Аналитический баланс с оптимизированными строками для АО «Югорский лесопромышленный холдинг» за 2015 г.

Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2015 г. с изменениями	на 31 декабря 2015 г. до изменений	Сумма изменений, тыс. руб.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	6	6	0
Основные средства	1150	98 408	98 408	0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	350 240	1 735 281	- 1 385 041
Финансовые вложения	1170	247 733	247 733	0
Отложенные налоговые активы	1180	189 644	189 644	0
Прочие внеоборотные активы	1190	96 562	96 562	0
Итого по разделу I	1100	982 593	2 367 634	- 1 385 041
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	484 008	484 008	0
НДС по приобретенным ценностям	1220	41 921	41 921	0
Дебиторская задолженность	1230	1 104	345 704	- 344 601
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 654 690	0	+ 1 729 642
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	816	816	0
Итого по разделу II	1200	2 182 539	872 450	+ 1 385 041
БАЛАНС	1600	3 165 132	3 240 084	- 74 952
ПАССИВ				
III. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ				
Уставный капитал	1310	3 863 480	3 863 480	0
Резервный капитал	1360	22 425	22 425	0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(1 883 441)	(1 808 489)	- 74 952
Итого по разделу III	1300	2 002 464	2 077 416	- 74 952
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	561 702	561 702	0
Отложенные налоговые обязательства	1420	127 988	127 988	0
Прочие обязательства	1450	40 164	40 164	0
Итого по разделу IV	1400	729 854	729 854	0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	184 735	184 735	0
Кредиторская задолженность	1520	110 372	110 372	0
Доходы будущих периодов	1530	130 537	130 537	0
Оценочные обязательства	1540	7 170	7 170	0
Итого по разделу V	1500	432 814	432 814	0
БАЛАНС	1700	3 165 132	3 240 084	- 74 952

Источник: Составлено автором на основе [10]

Тем не менее, предлагаемые изменения отрицательно скажутся на финансовом результате организации – в связи с издержками продаж активов (уступка права требования, имущество, сдаваемое в аренду) образуется убыток в размере 74 952 тыс. руб., что увеличивает убыток предприятия, снижает стоимость собственного капитала и уменьшает выручку (приблизительно на 5%). Но, стоит отметить, данные изменения в будущем периоде смогут положительно сказаться на финансовом состоянии организации, и принесет гарантированную прибыль по купленным ценным бумагам, поскольку они имеют срок обращения менее 12 месяцев.

Этап 2.

Согласно правилу «золотого сечения» в структуре актива баланса внеоборотные активы должны занимать от 24% до 62%, в то же время оборотные активы должны иметь долю в 38%-76%. Рассмотрим структуру актива баланса (рисунок 3.2).

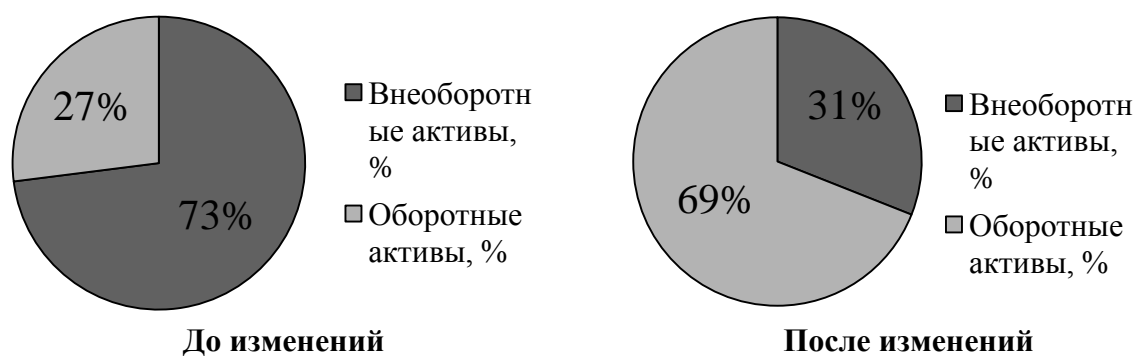


Рисунок 3.2. – Структура актива бухгалтерского баланса на 2015 г. до оптимизации строк и после изменений, %

Источник: Составлено автором на основе [10]

По данным рисунка можно сказать, что структура актива бухгалтерского баланса была приведена в соответствии с пропорциями «золотого сечения». До изменений структуру актива баланса можно оценить как «тяжелую», следует отметить, что такая структура баланса может быть оправдана

отраслевыми особенностями и в составе внеоборотных активов таких предприятий преобладают основные средства (специальное дорогостоящее оборудование для выполнения работ, к примеру, геологоразведочных или добывающих). Но в АО «Югорский лесопромышленный холдинг» в структуре внеоборотных активов преобладает имущество, сдаваемое в аренду, то есть «тяжелая» структура баланса является неоправданной.

В соответствии с этим, был проведен анализ вложений в материальные ценности, и выяснилось, что сдаваемое в аренду имущество приносит достаточно низкую сумму дохода (14%), для устранения данной проблемы была проведена диверсификация с целью получения экономической выгоды и увеличения эффективности вложенных в имущество средств. Данная процедура может предотвратить необходимость применения процедуры банкротства, систематизирует и приводит в соответствие с условиями финансовой устойчивости разделы баланса.

Такие изменения в структуре внеоборотных активов также увеличивают стоимость собственных оборотных средств предприятия, и распределяют источники финансирования по соответствующим строкам баланса для выполнения «золотого» правила финансирования.

Также в рекомендации по оптимизации структуры баланса предприятия АО «Югорский лесопромышленный холдинг» может входить взыскание суммы выданного кредита, который «утяжеляет» баланс отражением по строке 1170 «Финансовые вложения». Данный займ был переведен в 2015 г. из краткосрочного в долгосрочный. Следовательно имеются проблемы со взысканием суммы займа, данная проблема должна решаться юридическим отделом через суд посредством предъявления претензии займодателю. Поскольку данная оптимизация не может рассматриваться в теоретическом аспекте за счет многих факторов, которые могут прямо или косвенно повлиять на его исход, предприятию можно только порекомендовать использовать более настойчивую и суровую политику по отношению к займодателю.

Таким образом, была разработана программа по выводу АО «Югорский лесопромышленный холдинг» из кризисного состояния, посредством проведения оптимизации строк бухгалтерского баланса за 2015 г. и правила «золотого сечения». В результате чего, АО «Югорский лесопромышленный холдинг» смог добиться высокой степени ликвидности, скорректировать пропорции между кредиторской и дебиторской задолженностями, а также снизить стоимость внеоборотных активов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Предпосылки риска банкротства определяются рядом взаимосвязанных причин, которые могут быть как внешними, на которые хозяйствующий субъект не может повлиять или предопределить, либо оказать слабое влияние, так и внутренними, которые прямо зависят от организации деятельности этого хозяйствующего субъекта.

Минимизация рисков возникновения несостоятельности является одним из приоритетных направлений в хозяйственной деятельности любой коммерческой организации. Выявление и диагностика банкротства происходит при проведении комплексного анализа финансового состояния предприятия.

Банкротство – это признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворять требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнять обязанность по уплате других обязательных платежей. Основным признаком банкротства является неспособность организации обеспечить выполнение требований кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков платежей.

Проведенный анализ финансового состояния АО «Югорский лесопромышленный холдинг» позволил выявить приоритетные направления, по которым риск наступления банкротства наиболее велик. К таким направлениям относится минимальная сумма ликвидных активов в организации, которая не способна профинансировать сумму текущей задолженности и соответственно данная тенденция отрицательно сказывается на финансовом состоянии предприятия, снижает его финансовую устойчивость и создает риск банкротства. Также, была выявлена неспособность организации профинансировать собственными средствами внеоборотные активы, что говорит о неэффективном использовании внеоборотных активов.

В состав анализа финансового состояния также входит оценка вероятности банкротства. Для выявления рисков банкротства АО «Югорский лесопромышленный холдинг» были применены две модели: зарубежная по Э.

Альтману и российская по дискриминантной модели Г. В. Савицкой. Вероятность банкротства была оценена как возможная, то есть в организации существует возможность в ближайшем будущем прийти к состоянию банкротства, поэтому предприятие на данном этапе состоит в предбанкротном состоянии.

Для исключения такой возможности и повышения экономической эффективности предприятия была разработана программа по антикризисному управлению (по выводу предприятия из предбанкротного состояния). В соответствии с данной программой были представлены практические методы по оздоровлению организации, в частности по приведению бухгалтерского баланса в соответствие с «золотым сечением». Таким образом, дебиторская задолженность, которая была втрое больше кредиторской задолженности, уменьшилась, и после оптимизации строк баланса ниже кредиторской, что является положительной мерой.

Для увеличения ликвидности баланса и его платежеспособности, в частности по текущим обязательствам, были проведены меры по реализации дебиторской задолженности и доходных вложений в материальные ценности, поскольку данные вложения приносили минимальный доход организации и будет более эффективно вложить данные средства в покупку краткосрочных финансовых вложений (диверсификация ценных бумаг). Таким образом, предприятие увеличит свои ликвидные средства и сможет расплатиться по своим обязательствам. Данное мероприятие увеличивает не только денежные средства организации, но и его финансовую привлекательность для внешних контрагентов и пользователей информации.

Цель выпускной работы выполнена. Для достижения указанной цели было выполнено:

- исследование финансового состояния АО «Югорский лесопромышленный холдинг»;
- проведение анализа ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости АО «Югорский лесопромышленный холдинг»;

- произведена оценка вероятности банкротства АО «Югорский лесопромышленный холдинг», которая составила от 60% до 83%;

- выявлены слабые стороны в деятельности АО «Югорский лесопромышленный холдинг», определены строки бухгалтерского баланса, которые требуют оптимизации;

- разработана программа по выходу из кризисного состояния для АО «Югорский лесопромышленный холдинг» и приведены возможные результаты использования данной программой.

По итогам выпускной работы были предложены мероприятия по оптимизации деятельности организации и выходу из предбанкротного состояния, а также предложены дополнительные меры по оптимизации деятельности предприятия в будущем.

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Авдийский, В. И. Риски хозяйствующих субъектов: теоретические основы, методологии анализа, прогнозирования и управления : учеб. пособие (Магистратура) / В. И. Авдийский, В. М. Безденежных. – Москва : Альфа-М, 2013. – 368 с.
2. Анализ финансового состояния [Электронный ресурс]. – Электрон.текстовые дан. // Дистанционный консалтинг. – Москва, [б. г.]. – Режим доступа: <http://www.dist-cons.ru/modules/fap/section3.html#2> (Дата обращения: 20.10.2016).
3. Анализ финансовой устойчивости [Электронный ресурс]. – Электрон.текстовые дан. // СКБ Контур. – Екатеринбург, [б. г.]. – Режим доступа: <https://kontur.ru/expert/glossary/stability> (Дата обращения: 20.10.2016).
4. Антонов, Г. Д. Управление рисками организации : учеб. пособие / Г. Д. Антонов, О. П. Иванова, В. М. Тумин. – Москва : Высшее образование: Бакалавриат, 2015. - 153 с.
5. Баканов, М. И. Теория экономического анализа / М. И. Баканов. – Москва : Финансы и статистика, 2011. – 416 с.
6. Балдин, К. В. Управление рисками [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 511 с. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=395316> (Дата обращения: 26.11.2016).
7. Беспалов, М. В. Бухгалтерская (финансовая) отчетность коммерческих предприятий : учеб. пособие / М.В. Беспалов, И.Т. Абдукаримов. – Москва: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 192 с.
8. Броненкова, С. А. Комплексный экономический анализ в управлении предприятием : учеб. пособие / С.А. Броненкова, М.В. Мельник. – Москва: Форум, НИЦ ИНФРА-М, 2016. – 352 с.

9. Бухгалтерский баланс АО «Югорский лесопромышленный холдинг» на 31 декабря 2013 г.
10. Бухгалтерский баланс АО «Югорский лесопромышленный холдинг» на 31 декабря 2015 г.
11. Володин, А. А. Управление финансами. Финансы предприятий : учебник / А. А. Володин, Н. Ф. Самсонов [и др.]. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 364 с.
12. Гиляровская, Л. Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций : учеб. пособие / Л. Т. Гиляровская, А. В. Ендовицкая. – Москва : Юнити-Дана, 2012. – 159 с.
13. Гиляровская, Л. Т. [и др.] Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности / Л. Т. Гиляровская [и др.]. – Москва : Велби : Проспект, 2011. – 360 с.
14. Гореликов, К.А. Антикризисное управление : учеб. для студентов вузов / Гореликов К.А. - М.:Дашков и К, 2016. - 216 с.
15. Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 1–2 : с изм. и доп. на 1 мая 2016 г. – Москва : Эксмо, 2016. – 688 с. – (Законы и Кодексы).
16. Дмитриева, О. В. Бухгалтерский учет и анализ операций с ценными бумагами / О. В. Дмитриева. – Москва: НИЦ ИНФРА-М, 2016. – 216 с.
17. Дягель, О. Ю. Диагностика вероятности банкротства организации: сущности, задачи и сравнительная характеристика методов / О. Ю. Дягель. - Журнал Экономический анализ: теория и практика, Выпуск № 13. – 2013. – 9 с.
18. Захаров, В. Я. Антикризисное управление. Теория и практика [Электронный ресурс]: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления (060000) / В. Я. Захаров, А. О. Блинов, Д. В. Хавин. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 287 с. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=376453>. (Дата обращения: 26.11.2016).

19. История банкротства в России [Электронный ресурс]. – Электрон.текстовые дан. // Банкротство и арбитражное управление. – Новосибирск, [б. г.]. – Режим доступа: <http://bankrotstvosnsk.ru/insolvency/russia/rushistory> (Дата обращения: 11.12.2016).
20. Кибиткин, А. И. Учет и анализ в коммерческой организации : учеб. пособие / А. И. Кибиткин [и др.]. – Москва : Акад. естествознания, 2012. – 368 с.
21. Кован, С. Е. Практикум по финансовому оздоровлению неплатежеспособных предприятий / С. Е. Кован, В. В. Мерзлова ; под ред. М. А. Федотовой. – Москва: Финансы и статистика, 2013. – 208 с.: ил.
22. Когденко, В. Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика. Практикум [Текст] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям экономики и управления / В. Г. Когденко, М. В. Мельник. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 159 с.
23. Кондрат, Е.Н. Правонарушения в финансовой сфере России. Угрозы финансовой безопасности и пути противодействия / Е. Н. Кондрат (Монография)– Москва:Юстицинформ, 2014. – 928 с.
24. Кочеткова, А. И. Основы управления в условиях хаоса (неопределенности). Часть 1 [Электронный ресурс] / А. И. Кочеткова (Монография). – Москва, [б. г.] : ИНФРА-М, Znanium.com, 2014. – 484 с. – Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=464328> (Дата обращения: 27.11.2016).
25. Коэффициенты и анализ платежеспособности [Электронный ресурс]. – Электрон.текстовые дан. // Финансовый анализ по данным отчетности. – Калининград, [б. г.]. – Режим доступа: http://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/analysis/solvency_analysis.html (Дата обращения: 20.11.2016).
26. Крушинский, А.А. Принципы и инструменты антикризисного управления предприятием в условиях не стабильной экономики / Крушинский А.А. // Российский экономический вестник. - 2012. - №3. - С.5

27. Крюков, А. Ф. Актуальные направления научных исследований XXI века: теория и практика [Электронный ресурс] / А.Ф.Крюков // Сборник научных трудов по материалам международной заочной научно-практической конференции. – 2015. – №3. – С. 441. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=552180>. (Дата обращения: 26.11.2016).
28. Лупей, Н. А. Финансы : учеб. пособие / Н. А. Лупей, В. И. Соболев. – Москва : Магистр: НИЦ ИНФРА-М, 2014. - 400 с.
29. Любушин, Н. П. Экономический анализ [Электронный ресурс] : учебник для студентов вузов, обучающихся по специальностям «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» и «Финансы и кредит» / Н. П. Любушин. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 575 с. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=396151>. (Дата обращения: 24.11.2016).
30. Макаров, Н. Д. Предпринимательское право : учеб. пособие (Профессиональное образование) / Н. Д. Макаров. – Москва : ИД ФОРУМ: НИЦ Инфра-М, 2013. - 256 с.
31. Морозко, Н. И. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / Н. И. Морозко, И. Ю. Диденко. – Москва : Высшее образование: Бакалавриат, 2014. – 224 с.
32. Негашев, Е. В. Применение имитационных балансовых моделей в анализе финансового состояния компании [Электронный ресурс] / Е.В.Негашев // Аудит и финансовый анализ. – 2011. - №6. – С. 1–9. Режим доступа : <http://znanium.com/bookread2.php?book=400530>. (Дата обращения: 01.12.2016).
33. Никулина, Н. Н. Финансовый менеджмент организации. Теория и практика [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Менеджмент организации» / Н. Н. Никулина, Д. В. Суходоев, Н. Д. Эриашвили. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 511 с. Режим доступа:

- <http://znaniyum.com/catalog.php?bookinfo=395575>. (Дата обращения: 01.12.2016).
34. Новоселов, Е. В. Банкротство: путеводитель по принятию решений / Новоселов Е.В. – Москва: Юстицинформ, 2014. – 104 с.
 35. О государственной программе Ханты-Мансийского автономного округа – Югры «Развитие лесного хозяйства и лесопромышленного комплекса Ханты-Мансийского автономного округа – Югры на 2014-2020 годы [Электронный ресурс] : Постановление Правительства Ханты-Мансийского автономного округа – Югры от 9 октября 2013 года № 425-п. Электрон.текстовые дан. // Режим доступа: <http://www.regionz.ru/index.php?ds=2421659> (Дата обращения: 20.11.2016).
 36. О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : Федеральный закон Российской Федерации от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ : в ред. от 2 июня 2016 г. № 172-ФЗ. – Электрон.текстовые дан. // Официальный интернет-портал правовой информации. – Москва, 2016. – Режим доступа: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/>. (Дата обращения: 03.06.2016).
 37. Орехов, В.И., Балдин, К.В., Орехова, Т.Р. Антикризисное управление: учеб. пособие / В.И. Орехов, К.В. Балдин, Т.Р. Орехова - 2-е изд., испр. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 268 с.
 38. Об акционерных обществах [Электронный ресурс] : Федеральный закон Российской Федерации от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ : в ред. от 29 июня 2015 г. № 210-ФЗ. – Электрон.текстовые дан. // Официальный интернет-портал правовой информации. – Москва, 2015. – Режим доступа: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/>. (Дата обращения: 22.04.2016).
 39. Отчет о финансовых результатах АО «Югорский лесопромышленный комплекс» за январь – декабрь 2013 г.
 40. Отчет о финансовых результатах АО «Югорский лесопромышленный комплекс» за январь – декабрь 2015 г.
 41. Петров, А. М. Финансовый учет для магистров : учебник / А. М. Петров – Москва : Вузовский учебник, НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 400 с.

42. Платежеспособность и ликвидность предприятий. Анализ платежеспособности и ликвидности организации [Электронный ресурс]. – Электрон.текстовые дан. // Энциклопедия экономиста. – [б. м.], [б. г.]. – Режим доступа: <http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/likvidnost-predpriyatiya.html> (Дата обращения: 20.11.2016).
43. Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах за 2015 год. - 26 с.
44. Прогнозирование вероятности банкротства на основе модели Бивера [Электронный ресурс]. – Электрон.текстовые дан. // Анализ финансового состояния предприятия : [сайт]. – [б. м.], [б. г.]. – Режим доступа: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/prognozirovanie_verojatnosti_bankrotstva_na_osnove_modeli_bivera/13-1-0-83. (Дата обращения: 20.11.2016).
45. Радыгин, А. Д. Институт банкротства: становление, проблемы, направления реформирования / А. Д. Радыгин, А. Е. Гонтмахер, М. Г. Кузык [и др.]. – Москва : ИЭПП, 2014. – 432 с.
46. Ряховская, А. Н. Теория антикризисного менеджмента : учебник (Магистратура)/ А. Н. Ряховская – Москва : Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 624 с.
47. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник / Г.В. Савицкая. – 6-е изд., испр. и доп. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 378 с.
48. Савицкая, Г. В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности : Методологические аспекты. Монография / Г. В. Савицкая. – Москва : Научная мысль. Экономика, 2014. - 272 с.
49. Свириденко, О. М. Институт несостоятельности (банкротства) в системе гражданского права / О. М. Свириденко. – Москва : Журнал российского права, 2011. – № 1. – С. 42–44.
50. Сутягин, В. Ю. Дебиторская задолженность: учет, анализ, оценка и управление: учеб. пособие / В.Ю.Сутягин, М.В.Беспалов – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2014.– 216с.

51. Телюкина, М. В. Развитие законодательства о несостоятельности и банкротстве / М. В. Телюкина – Москва : Юрист, 2016. – № 11. – С. 160-165.
52. Ткачѳв, В. Н. Конкурсное право. Правовое регулирование несостоятельности (банкротства) в России : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 030501 «Юриспруденция» и 080503 «Антикризисное управление» / В. Н. Ткачѳв. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА : Закон и право, 2012. – 255 с.
53. Уголовный кодекс Российской Федерации [Текст] : по сост. на 25 октября 2016 г. – Москва : КноРус, 2016. – 240 с. – (Законы и Кодексы).
54. Уродовских, В. Н. Управление рисками предприятия: учеб. пособие / В. Н. Уродовских.– Москва : Вузовский учебник, ИНФРА-М Издательский Дом, 2016. – 168 с.
55. Устав акционерного общества «Югорский лесопромышленный холдинг»
56. Хейне, П Экономический образ мышления / П. Хейне // Перевод на русский язык, редактирование Чайкун С. – Москва : Изд. «Каталаксия», 2011. – 704 с.
57. Черникова, Л. В. Регионоведение: философия, история, социология, юриспруденция, политология, культурология [Электронный ресурс] / Л. В. Черникова. - Вестник Адыгейского государственного университета Выпуск № 3 (124), 2013. – 198 с. Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/genezis-i-tendentsiya-razvitiya-institutanesostoyatelnosti-bankrotstva-v-rossii> (Дата обращения: 25.11.2016)
58. Чернов, В. А. Бухгалтерская (финансовая) отчетность [Электронный ресурс] : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности (080109) «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» / В. А. Чернов; под ред. М. И. Баканова. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 127 с. Режим доступа: <http://mexalib.com/view/200124>. (Дата обращения 21.11.2016).
59. Чернова, М. В. Аудит и анализ при банкротстве: теория и практика: Монография / М. В. Чернова. – Москва : Научная мысль, 2016. - 208 с.

60. Шершеневич, Г.Ф. Конкурсный процесс / Г. Ф. Шершеневич. – Москва : Статут, 2014. – 477 с.
61. Щеголева, Н. Г. Валютные операции [Электронный ресурс] : учебник / Н. Г. Щеголева. - М.: МФПУ Синергия, 2012. - 336 с. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=451148>. (Дата Обращения: 12.12.2016).