Клопов Виталий Николаевич. Финансовое оздоровление предприятия методом реструктуризации задолженности : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Волгоград, 2005 169 c. РГБ ОД, 61:05-8/4337

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретико-методологические основы управления задолженностью предприятия

1.1. Роль задолженности в системе управления предприятием 11

1.2. Влияние задолженности на финансово-экономические результаты деятельности предприятия 29

1.3. Контроль и реструктуризация задолженности как основа финансовой устойчивости предприятия 45

Глава 2. Формы и методы реструктуризации задолженностей предприятия 64

2.1. Обзор и оценка основных форм и методов реструктуризации задолженностей

2.2. Анализ способов управления задолженностью и повышение эффективности финансово-экономической деятельности предприятия 78

2.3. Особенности реструктуризации задолженности по расчетам с бюджетом 94

Глава 3. Разработка политики финансового оздоровления предприятия на основе методов реструктуризации задолженности.. 110

3.1. Использование факторинговых схем в реструктуризации задолженности предприятия 110

3.2. Перспективы реструктуризации задолженностей с использование схем вексельного обращения 127

3.3. Формирование реестра старения долгов и расчет эффективности операций по управлению задолженностью предприятия 141

Заключение 151

Список литературы 153

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. В условиях дефицита капитала, когда долгосрочные внешние источники финансирования весьма ограниченны и зачастую труднодоступны, а внутренних недостаточно для обеспечения, как правило, даже простого воспроизводства, отечественные предприятия вынуждены обращать особое внимание на управление кредиторской и дебиторской задолженностями. В связи с этим решение проблемы взыскания платежей с дебиторов и выполнение обязательств перед кредиторами являются одними из необходимых условий повышения эффективности функционирования предприятий и постоянным средством адаптации последних к изменяющимся условиям внешней среды.

Недостаточное внимание к управлению структурой дебиторской и кредиторской задолженностями может привести вполне благополучное предприятие к банкротству, поэтому реструктуризацию задолженности целесообразно рассматривать как метод финансового оздоровления предприятия. В настоящее время реструктуризация задолженностей предприятий представляет собой самостоятельный процесс экономических преобразований и объект государственного регулирования.

Таким образом, актуальность исследования обусловлена необходимостью дальнейшего всестороннего научного анализа управления структурой дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия, которое оказывает непосредственное влияние на финансовый результат деятельности этого предприятия, что, во-первых, позволяет выбирать и обосновывать направления политики финансового оздоровления, а, во-вторых, определять возможные пути и необходимые меры повышения финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов.

Степень разработанности проблемы. Теоретические и практические аспекты управления структурой источников финансирования деятельности предприятия с разной степенью полноты рассматривались в трудах И. Балабанова, В. Белолипецкого, И. Бланка, О. Ефимовой, В. Ковалева, Н. Колчиной, А. Константиновой, М. Крейниной, Е. Кузнецова, М. Лимитовского, Е. Лобановой, Л. Павловой, Р. Сайфулина, Н. Самсонова, О. Соколовой, Е. Стояновой, Т. Тепловой, Н. Тренева, Э. Уткина, И. Хоминич, А. Шеремета, П. Шуляка, Г. Александера, Дж. Бейли, Ю. Бригхема, 3. Боди, Дж. Ван Хорна, Л. Гапенски, Б. Коласса, Р. Колба, Л. Крушвица, X. Курца, Р. Мертона, С. Росса, Э. Хелферта, Р. Холта, Ч. Ли, Дж. Финнерти, У. Шарпа и др.

Проблемы финансового оздоровления отечественных предприятий представлены в трудах А. Алпатова, В. Балашова, Г Беляева, А. Бивана, Г. Иванова, С. Ильдеменова, В. Ирикова, В. Кошкина, В. Леонтьева, И. Липсица, И. Мазура, А. Нещадина, С. Реброва, Е. Стояновой, В. Тренева, В. Шапиро, С. Эстрина и др.

В работах М. Бойковой, С. Валдайцева, Н. Вараксиной, С. Кована, М. Масленникова, В. Мешалкина, Е. Овчаровой, О. Степановой, А. Тюриной большое внимание уделяется вопросам реструктуризации задолженности отечественных предприятий. Однако, несмотря на большое . количество работ, посвященных проблемам управления структурой задолженности и финансового оздоровления предприятий, существует необходимость более глубокого изучения возможностей финансового оздоровления методами реструктуризации их задолженности. Вместе с тем, результаты научных исследований большинства перечисленных ученых послужили базой при выборе и обосновании указанных методов.

Недостаточная изученность, актуальность, теоретическая и практическая значимость разработки вопросов реструктуризации задолженности, а также оценки эффективности ее результатов определили выбор темы, цель исследования и его задачи.

Цель исследования заключается в разработке методического инструментария финансового оздоровления предприятия на основе теоретического обоснования методов реструктуризации его задолженности.

Осуществление поставленной цели потребовало решения следующих основных задач:

- реализовать системный подход к разработке политики финансового оздоровления предприятия, позволяющий уточнить его основные цели и принципы;

- уточнить критерий эффективности реструктуризации дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия;

- конкретизировать структуру информации реестра старения дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия на основе расширения традиционной системы показателей;

- предложить алгоритм разработки политики финансового оздоровления с использованием наиболее значимых факторов, влияющих на стоимость предприятия;

- формализовать финансовые решения по финансовому оздоровлению предприятия разработкой матричной формы мероприятий реструктуризации его задолженности.

Предметом исследования стали методы реструктуризации задолженности предприятия с целью осуществления его финансового оздоровления.

Объект исследования - промышленные предприятия региона, осуществляющие реструктуризацию задолженности в целях своего финансового оздоровления.

Теоретической и методологической основой послужили теоретические положения, изложенные в работах отечественных и зарубежных авторов по исследуемым проблемам, нормативные документы Российской Федерации, регулирующие реструктуризацию задолженности и определяющие меры финансового оздоровления предприятий. В работе применялись научные методы экономического, математического и финансового анализа; сравнения и аналогии; единства объективного и субъективного в развитии экономических процессов; статистического и математического моделирования.

Информационно-эмпирической базой стали данные статистических и финансово-экономических изданий России и других стран, информационной сети Интернет; материалы научных семинаров и конференций; статистическая информация Госкомстата Российской Федерации и Волгоградского областного комитета государственной статистики; аналитические статьи отечественных и зарубежных ученых; данные финансовой отчетности промышленных предприятий Волгоградской области.

Основные положения диссертационного исследования, выносимые на защиту:

1. Принципами разработки эффективной политики финансового оздоровления предприятия являются ориентация на базовые стратегии их развития (ограниченный или ускоренный рост, сокращение деятельности, комбинирование); непрерывность адаптации к внешней среде (предстоящие стратегические изменения должны быть согласованы с изменениями во внешней бизнес-среде); синхронность типовых трендов возникновения дебиторской задолженности и отдачи долга предприятием (линейный, степенной, ступенчато-неопределенный); учет уровня финансового риска при прогнозе сценариев возврата дебиторской задолженности (интерполяция, стагнация и «затухание» возврата долга).

2. В рамках политики финансового оздоровления стратегической целью реструктуризации задолженности является рост стоимости бизнеса либо вследствие увеличения объемов продаж (что будет происходить при либерализации кредитной политики предприятия), либо за счет ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности (чему способствует ужесточение кредитной политики); тактической целью — обеспечение предприятия достаточным объемом финансовых ресурсов для реализации текущей деятельности предприятия.

3. Критериями эффективности реструктуризации задолженности предприятия являются максимизация рыночной стоимости дебиторской задолженности как наиболее вероятной рыночной цены ее продажи и минимизация цены использования кредиторской задолженности, которая определяется как относительные издержки ее удержания (бартерные сделки, просроченные сроки оплаты).

4. Для предотвращения снижения рыночной стоимости предприятия необходимо формировать реестр старения дебиторской и кредиторской задолженностей, позволяющий проводить расчет цены, периода оборота и денежного потока по соответствующим видам задолженностей (по каждому контрагенту и поставщику предприятия); сроков возврата и риска невозврата кредита контрагентом (метод оценки кредитной истории и метод определения оптимального срока кредита).

5. Формирование политики финансового оздоровления целесообразно осуществлять на основе оценки чувствительности стоимости предприятия к отдельным факторам (таким, как ставка дисконта, длительность финансового и производственного циклов, период оборота дебиторской и кредиторской задолженностей и их денежных потоков). Факторы, влияние которых на стоимость предприятия максимально, должны быть учтены в первую очередь при разработке политики финансового оздоровления.

6. Стратегию финансового оздоровления предприятия целесообразно выбирать в соответствии с матрицей финансовых решений, которая представляет собой четыре квадранта, позволяющих согласовать стратегическую важность политики реструктуризации задолженности с ее вариантом: изменения условий погашения обязательств (сроков, величины начисляемой пени и других штрафных санкций) или конверсии обязательств в принципиально иной вид задолженностей (например, обмен дебиторской задолженности на акции или доли участия в уставном капитале предприятия-должника).

Научная новизна полученных результатов состоит в следующем:

- развиты теоретические основы политики финансового оздоровления посредством систематизации ее принципов (ориентация на базовые стратегии предприятия; непрерывность адаптации к внешней среде, синхронность типовых трендов возникновения задолженности и отдачи долга; учет уровня финансового риска) и выделения стратегической и тактической целей реструктуризации задолженности;

- конкретизированы критерии эффективности реструктуризации задолженности: для дебиторской задолженности - максимизация ее рыночной стоимости, для кредиторской задолженности - минимизация цены ее использования, которая возникает в случае бартерной сделки и наличия штрафов, пени за несвоевременную уплату;

- увеличена информационная емкость реестра старения дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия на основе расширения системы показателей, характеризующих полученный эффект от операций по управлению задолженностью (таких, как сроки возврата, риск невозврата, период оборота соответствующих видов задолженностей и их денежный поток, цена кредиторской задолженности);

- дополнительно аргументирована необходимость разработки политики финансового оздоровления предприятия на основе оценки чувствительности его стоимости к отдельным факторам (ставке дисконта, длительности финансового и производственного циклов, периоду оборота дебиторской и кредиторской задолженностей и их денежному потоку) и предложен алгоритм ее реализации;

- разработана матрица финансовых решений, в которой сопоставляются стратегическая важность реструктуризации задолженности, ее наиболее распространенные варианты и определяются рациональные методы реструктуризации.

Теоретическая и практическая значимость работы. Теоретическая значимость диссертационного исследования определяется уточнением содержания принципов политики финансового оздоровления предприятия, целей и критериев эффективности реструктуризации его задолженности.

Практическая значимость диссертационного исследования определяется тем, что в нем решены конкретные задачи промышленных предприятий России, связанные с их финансовым оздоровлением. Расширена информационная емкость реестра старения дебиторской и кредиторской задолженностей, разработан алгоритм выбора и обоснования основных направлений политики финансового оздоровления. Отдельные положения диссертации могут быть использованы в курсах «Финансовый менеджмент», «Финансы предприятий».

Апробация результатов исследования. Основные положения и выводы диссертации прошли апробацию на Всероссийской научно-практической конференции «Современное состояние и перспективы развития экономики» (г. Пенза, 2004г.), V Международной конференции молодых ученых «Актуальные проблемы современной науки» (г. Самара, 2004г.), Международной научно-практической конференции «Проблемы функционирования финансовой системы страны и пути их решения» (г. Ижевск, 2004г.), 40-й научно-практической конференции "Стратегия и тактика управления предприятием в переходной экономике" (г. Волгоград, Волгоградский государственный технический, университет, 2003г.) и на научно-практической конференции в рамках научной сессии Волгоградского государственного университета (г. Волгоград, 2003-2004г.г.). Результаты диссертационного исследования использованы при финансовом оздоровлении методом реструктуризации задолженности ООО «Ярославские моторы».

Публикации. По материалам диссертации опубликовано 10 научных публикаций общим объемом 4,5 п.л.

## Роль задолженности в системе управления предприятием

Настоящая экономическая обстановка характеризуется признаками, типичными для перехода к рыночным условиям хозяйствования, а именно - общей финансовой нестабильностью, инфляцией, циклически чередующимися фазами спада, депрессии, незначительным ростом объемов производства. В этих условиях результаты деятельности любого предприятия, зависящие от множества факторов, подвержены существенным колебаниям.

Сегодня реального накопления финансовых ресурсов предприятий по существу не происходит. Одной из главных причин является высокий уровень инфляции, который обусловил обесценивание амортизационных фондов и оборотных средств предприятий. У многих предприятий не хватает финансовых ресурсов даже на поддержание объемов производства, а тем более на техническое перевооружение или увеличение выпуска продукции. В свою очередь, падение производства приводит к уменьшению прибыли, необходимой для накопления финансовых ресурсов.

Для российских предприятий характерны высокие издержки и низкая рентабельность производства, значительный уровень износа и устаревания оборудования, потеря достаточно весомой части высококвалифицированного персонала, рост задолженности, что не может не приводить к сокращению реальной базы для накопления и инвестиций.

Учитывая вышеизложенное, важнейшей задачей для современных предприятий является необходимость "продержаться на плаву", обеспечить относительно стабильное развитие до лучших времен, что призвана обеспечить разработка и реализация политики финансового оздоровления.

Политика финансового оздоровления представляет собой часть общей стратегии развития предприятия и заключается в обеспечении наиболее эффективных форм и методов улучшения финансового состояния предприятия.

Совершенствование производства, усиление конкуренции, увеличение неопределенности во внутренней и внешней среде бизнеса вызывают необходимость постоянного осуществления политики финансового оздоровления. Эффективная реализация данной политики обеспечивается рядом принципов, основными из которых являются:

Ориентация на базовые стратегии развития предприятия. Стратегия политики финансового оздоровления является частью общей стратегии развития предприятия, признанной обеспечить операционную, инвестиционную и финансовую деятельности достаточным объемом финансовых ресурсов. Поэтому она должна быть согласована с целями и направлениями стратегии развития предприятия, которые могут быть сведены к следующим видам: ограниченный рост (выбор такой стратегии возможен в условиях стабильной конкурентной позиции предприятия), ускоренный рост (реализация данной стратегии целесообразна на стадиях зарождения и роста бизнеса), сокращение деятельности (реализация данной стратегии целесообразна на последних стадиях жизненного цикла), комбинирование (данная стратегия содержит в себе элементы выше описанных стратегий, и ее реализация характерна для предприятий с широкой отраслевой и региональной диверсификацией).

Непрерывность адаптации к внешней среде — предстоящие стратегические изменения должны быть согласованы с изменениями степени неопределенности внешней среды бизнеса;

## Обзор и оценка основных форм и методов реструктуризации задолженностей

Предприятие можно считать успешным, если его взаимные задолженности оправданы и сбалансированы, если предприятие ими разумно управляет. Особое значение имеет управление дебиторской задолженностью предприятия, поскольку она ведет к прямому отвлечению денежных и других платежных средств из оборота. Существует ряд форм и методов реструктуризации задолженности и предотвращения неоправданного роста дебиторской задолженности предприятия, обеспечения возврата долгов и снижения потерь при их невозврате. Для этого необходимо:

- продавать долги дебиторов банку, осуществляющему факторинговые операции;

- гасить задолженность путем зачета, новации, отступного, т.е. предоставления встречного однородного требования;

- периодически пересматривать предельную сумму отпуска товаров (услуг) в долг и избегать дебиторов с высоким риском неоплаты;

- при продаже большого количества товаров немедленно выставлять счета покупателям;

- определять срок просроченных платежей на счетах дебиторов;

- обменивать дебиторскую задолженность на акции или доли участия в уставном капитале предприятия-должника с целью усиления своего влияния в его бизнесе.

Конечно, в первую очередь необходимо не допускать необоснованной задолженности, роста не оплаченных в срок и безнадежных к возврату долгов. Важную роль здесь играет избранная форма расчетов между поставщиками и покупателями.

Управлять дебиторской задолженностью можно также, стимулируя покупателей за досрочную оплату счетов. Обычно это делают путем предоставления скидок с цены продажи или стоимости поставки, если платеж осуществлен ранее договорного срока. Выигрыш поставщика состоит в том, что, получив выручку раньше обусловленного срока и используя ее в денежном обороте, он с лихвой возмещает предоставленную скидку.

Бартерная сделка является также формой реструктуризации задолженности и представляет собой неденежный, но оцененный и сбалансированный товарообмен, оформляемый единым договором или контрактом. При этом оценка товаров и компенсация дебиторской и кредиторской задолженности и взаимных претензий осуществляется, в основном, дополнительными поставками или их уменьшением.

Величина задолженностей по договору мены, регламентирующему бартерные поставки, определяется на момент перехода права собственности на товар. Такое право переходит к каждой из сторон, выступающей в договоре покупателем, после исполнения ее обязательств как поставщика. Таким образом, переданные ценности (продукция, товары) остаются собственностью продавца до момента их получения. Одновременно с этим полученные ценности не переходят в собственность покупателя до тех пор, пока им не будет передана продукция другой участвующей в договоре предприятия.13

## Использование факторинговых схем в реструктуризации задолженности предприятия

Сегодня можно с уверенностью сказать, что в финансово- экономической жизни хозяйствующих субъектов мира и России все большее распространение получают факторинговые схемы, использующиеся при реструктуризации задолженностей предприятий. Это во многом является следствием взаимодействия большого количества предприятий, государственных органов и частных лиц, заинтересованных в развитии данных факторинговых схем. Тем не менее, препятствием продвижению факторинговых схем в России является отсутствие четко отработанной структуры взаимоотношений предприятий в сфере факторингового обслуживания. Автор считает, что для того, чтобы обеспечить использование факторинговых схем при реструктуризации задолженностей в России, необходимо создание эффективного и гибкого организационно-экономического механизма функционирования факторинговых схем.

Для изучения механизма функционирования факторинговых схем в реструктуризации задолженности предприятия необходимо учитывать специфику образования долгов предприятия в зависимости от возможностей и легитимности реализации факторинговых схем. Автором формализована классификация основных факторинговых схем, которая позволяет более точно определить особенности и сферу применения каждого вида факторинговой схемы в реструктуризации задолженностей предприятий. В основу формализованной автором классификации (см. табл. З.1.), положены следующие критерии: место проведения факторинговой схемы, наличие у банка права регресса, информированность дебиторов о сделке, момент реализации факторинговой схемы и так далее.

Формализация указанной классификации позволяет сделать вывод о многообразии видов факторинговых схем, что должно способствовать максимальному удовлетворению предприятий в сфере реструктуризации своих задолженностей, которые могут выбрать необходимое им обслуживание в зависимости от текущих обстоятельств. Однако перечень видов факторинговых схем, фактически реализуемых предприятиями при реструктуризации задолженностей, сегодня несколько меньше. Так, согласно Конвенции о международном факторинге, к факторингу относятся не все схемы, обычно определяемые как таковые. Для целей Конвенции внутренний и закрытый факторинг "факторинговыми схемами" не являются. Поскольку позиция российского законодательства основывается на Конвенции, то, в соответствии и Гражданским кодексом, факторинговое соглашение по реструктуризации задолженностей предприятия может иметь только открытый характер.

В целях проявления роли и места факторинговых схем, а также выявления возможностей эффективной организации и управления факторинговыми схемами при реструктуризации задолженностей предприятий, автор считает необходимым формализовать механизм их функционирования за рубежом. Под механизмом автор понимает совокупность специальных институтов, органов и лиц, участвующих в процессе реализации факторинговой схемы (субъектная составляющая), а также набор типов факторинговых соглашений по реструктуризации задолженностей предприятий (функциональная составляющая).

Начиная с рассмотрения субъектной составляющей механизма, можно выделить несколько видов финансовых агентов, занимающихся реализацией факторинговых схем при реструктуризации задолженностей предприятий за рубежом. Примеры основных видов "поставщиков" факторинговых схем представлены в табл. 3.2 .