Киреев, Иван Вячеславович. Формы и методы обеспечения финансовой устойчивости промышленных компаний РФ в посткризисный период : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Киреев Иван Вячеславович; [Место защиты: Гос. ун-т - учебно-научно-произв. комплекс].- Орел, 2012.- 151 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1466

**Содержание к диссертации**

Введение

**1 Научно-методические аспекты формирования форм и методов финансирования и обеспечения финансовой устойчивости металлургическихкомпаний в посткризисный период11**

1.1 Понятие и факторы функционирования предприятий в условиях глобального финансового кризиса 11

1.2 Теоретические основы управления финансами в кризисных ситуациях в акционерных обществах металлургической промышленности 23

1.3 Финансовое реструктурирование в кризисных ситуациях акционерных обществ металлургической промышленности 30

**2 Инновационные направления обеспечения финансовой устойчивости на промышленном предприятии 41**

2.1 Основные процессы и механизмы совершенствования финансового оздоровления металлургических компаний в условиях глобального финансового кризиса 41

2.2 Оценка эффективности реструктуризации на основе применения критерия финансовой устойчивости компаний 54

2.3 Повышение финансовой устойчивости металлургических компаний в посткризисный период 62

**3 Современные методы оценки финансовой устойчивости при проведении антикризисного реструктурирования в условиях посткризисного развития металлургических компаний 82**

3.1 Методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса 82

3.2 Методика проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленных предприятий 90

3.3 Инструментарий оценки неплатежеспособных организаций и методы прогнозирования возможного банкротства промышленных предприятий в посткризисный период 109

Заключение 126

Список литературы 13 0

* [Теоретические основы управления финансами в кризисных ситуациях в акционерных обществах металлургической промышленности](http://www.dslib.net/finansy/formy-i-metody-obespechenija-finansovoj-ustojchivosti-promyshlennyh-kompanij-rf-v.html#5236121)
* [Оценка эффективности реструктуризации на основе применения критерия финансовой устойчивости компаний](http://www.dslib.net/finansy/formy-i-metody-obespechenija-finansovoj-ustojchivosti-promyshlennyh-kompanij-rf-v.html#5236122)
* [Повышение финансовой устойчивости металлургических компаний в посткризисный период](http://www.dslib.net/finansy/formy-i-metody-obespechenija-finansovoj-ustojchivosti-promyshlennyh-kompanij-rf-v.html#5236123)
* [Методика проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленных предприятий](http://www.dslib.net/finansy/formy-i-metody-obespechenija-finansovoj-ustojchivosti-promyshlennyh-kompanij-rf-v.html#5236124)

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** Трансформационно - рыночные институциональные и структурные видоизменения финансово-экономических систем всех уровней иерархии российской экономики с имманентно присущими им высокой конкурентностью среды, сложностью и неопределенностью происходящих процессов на внутреннем и внешнем рынках, процессами интеграции и перераспределения собственности актуализируют необходимость целенаправленного поиска адекватных сложившимся условиям посткризисного периода российской рыночной модернизации методов, моделей и технологий совершенствования и укрепления позиций наиболее действенных форм и методов финансирования в российские промышленные компании. Это в значительной степени сопряжено с полномасштабным учетом долговременной существенной взаимосвязи и взаимообусловленности между финансовыми стратегиями крупных металлургических компаний, оказывающими существенное влияние на формирование общей стратегии экономического развития интегрированных образований, и их ресурсно-финансовым потенциалом.

Определение наиболее значимых факторов, влияющих на финансовую устойчивость металлургических компаний в посткризисный период, а также оценка уровня её текущего финансового состояния, являются основой формирования стратегии финансовой устойчивости интегрированного корпоративного образования, представляющей собой своеобразный «гарант» экономической самостоятельности и независимости бизнес-объединения, одну из ключевых целевых детерминант корпоративного управления.

В контексте принятия эффективных разноплановых и разноуровневых решений по обеспечению устойчивого финансового состояния металлургических компаний РФ принципиально важным моментом является определение роли и места стратегии финансовой устойчивости в системе стратегических координат развития интегрированной структуры, что является концептуальным базисом дальнейших исследований.

**Степень научной разработанности проблемы.** Управлением финансами занимались многие зарубежные авторы, такие как: Р. Брейли, Ю. Бригхэм, Ван Хорн, Л. Гапенски, Л. Гитман, С. Майерс, М. Миллер, У. Шарп и др., **а** также отечественные ученые: М.Ю. Алексеев, И.Т. Балабанов, В.В. Ковалев,

4 В.И. Колесников, П.Н. Машегов, Я.М. Миркин, Е.С. Стоянов, М.В. Романовский,

Л.Н. Павлова, А.В. Плахов, B.C. Торкановский и др.

В работах этих авторов обобщен опыт относительно процессов и механизмов совершенствования финансового оздоровления металлургических компаний, а также формы и методы обеспечения финансовой устойчивости. Однако недостаточно полно освещены вопросы повышения финансовой устойчивости в постризисный период.

**Целью диссертационного исследования** является разработка научно-обоснованных теоретико-методических рекомендаций по развитию форм и методов обеспечения финансовой устойчивости посткризисного развития промышленных компаний РФ и выработка рекомендаций по их совершенствованию.

Для достижения сформулированной цели были поставлены и решены следующие задачи:

определить факторы и условия, влияющие на финансовую устойчивость металлургических компаний в посткризисный период;

расширить трактовку понятия «финансовая устойчивость металлургической компании в условиях посткризисного периода»;

сформировать методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса, на основе реструктуризации дебиторской задолженности предприятия с учетом влияния мероприятий антикризисного реструктурирования на его ресурсное обеспечение;

обосновать и предложить апробацию методики проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленного предприятия по выделенным направлениям;

предложить инструментарий оценки платежеспособности и методы прогнозирования возможного банкротства в рамках рыночных отношений, отраслевых особенностей, формы собственности промышленных предприятий в посткризисный период.

Область исследования. Диссертационная работа выполнена в соответствии с паспортом специальности 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит», п. 3.11 «Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций», п. 3.13. «Теория, методология, методика финансового планирования на уровне хозяйствующих субъектов» и п. 3.25 «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый

5 инструментарий инвестирования».

**Объектом исследования** являются формы и методы обеспечения финансовой устойчивости.

**Предметом исследования** выступают финансово-экономические отношения по поводу формирования стратегии финансовой устойчивости металлургических компаний, а также методы и технологии повышения эффективности финансовой деятельности металлургических предприятий.

**Теоретической и методологической основой диссертации** послужили труды отечественных и зарубежных исследователей, посвященные описанию форм и методов финансирования посткризисного развития промышленных компаний, а также основные положения современной теории финансов. В работе использованы монографии, брошюры, статьи в научных сборниках по вопросам, рассматриваемым в диссертации.

При проведении диссертационного исследования использовались методы системного и сравнительного анализа, статистические методы, методы сравнения и группировок, методы факторного и логического анализа, эконометрические методы, опросы арбитражных управляющих и руководителей предприятий промышленности.

Фундаментальные выводы, положения, концепции и гипотезы, изложенные в трудах отечественных и зарубежных ученых по проблемам развития корпоративных структур, оценки финансового состояния интегрированных структур, определению критериев оценки и выбора оптимальной стратегии финансовой устойчивости металлургического предприятия. Поскольку изучаемая проблема носит многоаспектный характер, в диссертации используются теоретические положения классических, неокейнсианских, неоинституциональных концепций, таких как, теория прав собственности, теория трансакционных издержек, теория структуры капитала, теория экономического роста, теория устойчивого развития предприятий металлургии.

Используются базовые концепции финансового менеджмента, положения теории посткризисной экономики и трансформации социально-экономических систем, модели финансового обеспечения устойчивого роста металлургических компаний.

**Информационной базой исследования** послужили теоретические работы известных отечественных и зарубежных специалистов в области финансов, нормативная и законодательная база РФ, статистическая информация по

промышленности РФ, информация из деловых СМИ и результаты опросов арбитражных управляющих и руководителей предприятий промышленности.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в разработке теоретико-методических положений и практических рекомендаций по оценке финансовой устойчивости промышленного предприятия, на основе разработанного инструментария, форм и методов привлечения капитала в посткризисный период.

Научная новизна подтверждается полученными **научными результатами,** выносимыми на защиту:

выделены факторы и условия, влияющие на финансовую устойчивость металлургических компаний в посткризисный период, и определяющие приоритеты выбора их финансовой стратегии, при этом к числу наиболее важных отнесены интеграционные процессы, исследование которых позволило выявить двойственную направленность воздействия процессов интеграции на финансовые результаты деятельности предприятия металлургии: с одной стороны, процессы интеграции могут повысить финансово-экономический потенциал объединившихся компаний, с другой - ухудшить финансовые показатели их производственно-хозяйственной деятельности (п. 3.11. паспорта специальности 08.00.10);

за счет учета влияния эффекта синергии интеграционного взаимодействия предприятий расширена трактовка понятия «финансовая устойчивость металлургической компании в условиях посткризисного периода», которая рассматривается, как способность интегрированной структуры функционировать и развиваться в изменяющейся внутренней **и** внешней среде, гарантирующая ее постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня финансового риска, для целей сохранения экономической самостоятельности и независимости металлургических компаний (п. 3.11. паспорта специальности 08.00.10);

сформированы методические рекомендации по проведению антикризисного реструктурирования в условиях выхода из глобального финансового кризиса, на основе реструктуризации дебиторской задолженности предприятия с учетом влияния мероприятий антикризисного реструктурирования на его ресурсное обеспечение (п. 3.13. паспорта специальности 08.00.10);

научно обоснована и практически апробирована методик проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности

7 промышленного предприятия по выделенным направлениям, с целью повышения его

инвестиционной привлекательности (п. 3.11. паспорта специальности 08.00.10);

- предложен инструментарий оценки платежеспособности и методы прогнозирования возможного банкротства в рамках, отраслевых особенностей, формы собственности промышленных предприятий в посткризисный период **с** целью реализации кредитных отношений, как формы инвестиционной деятельности (п. 3.25. паспорта специальности 08.00.10).

**Теоретическое значение диссертационного исследования** заключается в разработке теоретических положений и методических рекомендаций по проведению антикризисного реструктурирования компаний в условиях выхода из глобального финансового кризиса.

**Практическая значимость** диссертационного исследования заключается в том, что автором разработаны и приведены практические рекомендации по построению матрицы финансовой устойчивости предприятия, показывающей начальное состояние финансовой устойчивости, тенденцию ее изменения и предполагаемое ее состояние на конец анализируемого периода времени.

Также разработаны предложения по повышению финансовой устойчивости металлургических компаний в посткризисный период, которые позволят определить инновационные направления совершенствования системы антикризисного управления финансами на промышленном предприятии.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Основные положения и результаты, сформулированные в диссертации, нашли отражение в докладах и выступлениях автора на общеуниверситетских научных конференциях студентов и аспирантов (Москва, 2007-2010 гг.). Кроме того, предложенные в работе подходы, методика, инструментарий оценки финансового состояния металлургической компании и механизм формирования стратегии финансовой устойчивости использовались при анализе и разработке управленческих решений в рамках группы предприятий.

**Публикации.** Основное содержание диссертации и результаты проведенных исследований изложены в 10 опубликованных научных работах общим объемом 10,65 п.л., все авторские, в т.ч. 3 статьи представлены **в** журналах, рекомендованных ВАК.

## Теоретические основы управления финансами в кризисных ситуациях в акционерных обществах металлургической промышленности

Исследование проводилось в два этапа, первым из которых был корреляционный анализ парной зависимости факторов. Полученные данные о корреляции факторов можно трактовать следующим образом.

Положительное увеличение таких факторов как: уровень рентабельности активов промышленных предприятий; объемы кредитов, выданных предприятиям; объемы привлечения финансовых ресурсов в основной капитал; объемы собственных средств, вложенные в основной капитал; объемы привлеченных средств; объемы собственных инвестиций в основной капитал, полученные из бюджета; выпуск специалистов СПО; выпуск специалистов ВПО; объемы внутренних затрат на исследования; объемы затрат на фундаментальные и прикладные исследования; объем инновационной продукции; наличие основных фондов влечет за собой уменьшение удельного веса убыточных предприятий. При этом факторы, определяющие объемы инвестиций в основной капитал предприятий взяты с отсрочкой на один год, так как известно, что инвестиционные вливания в производство оказывают влияние не сразу, а спустя какой-то промежуток времени. То же самое можно сказать и о затратах на научные исследования, при этом затраты на прикладные исследования дают более быстрый результат, чем затраты на фундаментальные, поэтому объемы затрат на фундаментальные исследования взяты с отсрочкой в три года, а прикладные -в один год.

На втором этапе для анализа зависимости доли убыточных предприятий от других факторов был применен регрессионный анализ. Исследование производилось по панельным данным, включающим временные значения показателей в разрезе федеральных округов Российской Федерации, т е по каждому году с 2008 по 2010 г. и каждому показателю использовались данные семи федеральных округов. При этом все факторы были разбиты на группы.

В первую группу входят факторы, обуславливающие возникновение кризиса - нехватка персонала, уровень квалификации персонала, факторы ограничения деловой активности, состояния основных фондов.

При увеличении численности работающих в промышленности относительно своего среднего уровня на 1% количество убыточных предприятий увеличивается на 0,226%. Эти данные говорят о том, что в промышленности России есть проблемы с избыточной численностью персонала. В то же время при увеличении потребности в работниках на 1% удельный вес убыточных предприятий сокращается на 0,259%.

При увеличении доли предприятий, жалующихся на недостаток денежных средств, обусловленный глобальным финансовым кризисом, на 1% доля убыточных предприятий увеличивается на 0,639%. При росте доли неудовлетворенных спросом на продукцию организации внутри страны на 1% от среднего уровня удельный вес убыточных предприятий увеличивается на 1,588%. Рост числа неудовлетворенных спросом на продукцию организации за рубежом на 1%, наоборот, приводит к снижению удельного веса убыточных предприятий на 0,592% относительно среднего уровня. Последний показатель говорит о том, что при росте экспорта цены на продукцию внутри страны начинают расти, что приводит к снижению спроса на них на внутреннем рынке, снижению прибыли организаций и увеличению доли убыточных предприятий.

Состояние основных фондов отражают: наличие основных фондов (по полной учетной стоимости; на конец года), рублях х18; степень износа основных фондов на конец года, проценты х19; коэффициент обновления основных фондов х20; коэффициент выбытия основных фондов х2.

При увеличении стоимости основных фондов на 1% доля убыточных предприятий уменьшается на 0,485%. При увеличении коэффициента обновления основных фондов на 1% удельный вес убыточных предприятий увеличивается на 2,353%, а при увеличении коэффициента выбытия на 1%-увеличивается на 0,889%. Коэффициент обновления основных фондов взят без запаздывания, так как обновление основных фондов в первую очередь сказывается на суммарном финансовом результате, а лишь затем приводит к увеличению прибыли.

Как показывает анализ коэффициентов эластичности удельного веса убыточных предприятий по различным показателям, наибольшее влияние оказывают факторы: доля работников со средним специальным образованием (Е = -0,604), доля неудовлетворенных спросом на продукцию внутри страны (Е--1,588), доля жалующихся на недостаток денежных средств (Е = 0,639 ), коэффициент выбытия основных средств (Е = 0,889 ), наличие основных фондов (Е = -0,485), расходы на фундаментальные исследования (Е = -1,398 ). Во вторую группу факторов входят факторы, характеризующие процессы реструктурирования производства - объемы привлеченных финансовых ресурсов, освоение новых технологий, освоение новой продукции.

## Оценка эффективности реструктуризации на основе применения критерия финансовой устойчивости компаний

Кроме того, финансовое оздоровление крупного предприятия может быть облегчено тем, что из материнской фирмы в качестве юридически отдельных, имеющих самостоятельный баланс предприятий выделяются кандидаты на банкротство, которое только в ограниченной мере затронет имущество выделивщей их из своего состава материнской фирмы.

Слияние происходит с финансово благополучными компаниями. Чтобы заинтересовать ключевых поставщиков и заказчиков (клиентов), кризисное предприятие предлагает им пакеты своих акций, не находящиеся в обращении; эти акции по цене ниже рыночной предлагаются в счет отсрочки в платежах за поставки и гарантий размещения дополнительных заказов по более высоким ценам. Когда финансово здоровое предприятие вложит в приобретение акций финансово-кризисного предприятия, значительные реальные средства, то у него ради недопущения их потери при банкротстве купленной фирмы может появиться интерес вкладывать и далее в эту фирму дополнительные средства. Реструктурирование через поглощение предприятия. Поглощения отличаются от слияний тем, что поглощающая фирма приобретает (зачастую по частям от многих сравнительно мелких акционеров) контрольный пакет акций поглощаемого предприятия. Эффект этого способа становится ощутимым, если кризисное предприятие поглощается: его финансово здоровым кредитором, постоянным поставщиком или клиентом; сторонней финансово здоровой фирмой из любой отрасли; инвестиционной компанией или банком, которые до сих пор не имели финансовых отношений с данным предприятием.

Кредитору, постоянному поставщику или клиенту финансово -кризисного предприятия его контрольный пакет акций может быть предложен согласно тем же схемам зачета задолженности перед ними, которые рассматривались выше в связи со слиянием финансово-кризисного предприятия с его контрагентами.

Если финансово-кризисная фирма поглощается сторонней нефинансовой компанией, то это может быть вызвано стремлением последней диверсифицироваться с освоением вида деятельности поглощаемого предприятия. В частности, может сыграть свою роль стремление поглощающей компании к горизональной диверсификации с освоением товаров, дополняющих продукты поглощающей фирмы. Реструктурирование через аутсорсинг.

Аутсорсинг - это стратегия управления компанией, направленная на передачу ведения функционально необходимых, но не основных направлений деятельности организации компаниям, специализирующимся в этом конкретном роде деятельности. В центральном узле таких предприятий сосредоточиваются важнейшие стратегические ресурсы и накапливаются знания. Менее значимые процессы и компоненты доверяются поставщикам, подрядчикам и прочим внешним партнерам. В настоящее время аутсорсинговая интеграция получила использование для периодически выполняемых работ - ремонтных, технического обслуживания и других.

Уровень использования производственных фондов некоторых промышленных предприятий составляет не более 20%. Такой низкий показатель использования оборудования объясняется тем, что многие промышленные предприятия страны до настоящего времени обладают почти полным заготовительным комплексом - литейное, кузнечное, ремонтное производство, производство метизов и т.п.

Антикризисное реструктурирование госпредприятий через приватизацию.

Важным направлением деятельности при решении задачи оптимизации государственного сектора остается приватизация федерального имущества, которая пока осуществляется не такими темпами, которые запланированы государством. К примеру, из 1 453 федеральных государственных унитарных предприятий, включенных в прогнозный план (программу) приватизации федерального имущества на 2005 г., процедура приватизации была приостановлена или прекращена в отношении 711 федеральных государственных унитарных предприятий. Такой инструмент антикризисного управления, как реструктуризация, также может быть использован государством в целях повышения инвестиционной привлекательности приватизируемых предприятий.

В случае если финансовая реструктуризация каждого проблемного предприятия в условиях глобального финансового кризиса будет носить комплексный и стратегический характер, это позволит государству -получить дополнительные бюджетные доходы, которые станут результатом возросшей заинтересованности инвесторов в приобретении приватизируемых предприятий в связи с повышением их инвестиционной привлекательности в результате проведения комплексной стратегической реструктуризации.

## Повышение финансовой устойчивости металлургических компаний в посткризисный период

Первоочередным условием для успешной реструктуризации задолженности является признание дебитором своего долга, и, безусловно, сотрудничество сторон в определении механизма реструктуризации. Обычно при мирных (досудебных) сценариях урегулирования долгов используют векселя должника, а также передачу имущества или акций предприятия в погашение долга. Речь, безусловно, не может вестись о передаче контрольного пакета акций предприятия - должника.

Хотелось бы отметить, что для работы с кредиторами в первую очередь необходимо завоевать их доверие, убедить в жизнеспособности своего предприятия и своей лояльности, то есть способности и желании четко выполнять взятые на себя обязательства. Для работы же с дебиторами важно регулярно и с завидным постоянством (желательно еженедельно) отслеживать дебиторскую задолженность, выполнение существующих договоров. Это снижает финансовый риск списания дебиторской задолженности по истечении исковой давности.

Рассмотрим такой распространенный способ реструктуризации как передача имущества. Она осуществляется на основании соглашения сторон о погашении долга путем передачи имущества (договор отступного) либо договора купли-продажи имущества (с последующим оформлением зачета однородных встречных требований). При отказе должника удовлетворить требования кредитора имущество первого при соответствующем решении суда может быть изъято судебными приставами и реализовано. Кредитор в этом случае получает не само имущество, а деньги за реализованное имущество.

Передача имущества в погашение долга по отступному приемлема в том случае, если приобретаемое имущество имеет достаточно высокую ликвидность. Если же кредитору для собственных нужд не требуется имущество должника, необходимо найти покупателя, которому его можно было бы реализовать. Кроме того, приобретаемое имущество требуется оценить. Привлечение независимого оценщика приведет к дополнительным издержкам. Кроме того, кредитору необходимо убедиться, что имущество не заложено. Эта задача осложняется тем, что на многих предприятиях книга залогов ведется практически всегда не совсем добросовестно. Если переданное имущество окажется заложенным, то сделка впоследствии может быть оспорена в суде и признана незаконной.

Кредитор также рискует, если должник находится в кризисном состоянии. Сделки, заключенные за шесть месяцев до возбуждения процедуры банкротства, могут быть оспорены в суде как ущемляющие права других кредиторов.

Кроме того, при погашении долга имуществом возможно противодействие органов власти. Если осуществлять передачу более 10% основных фондов должника, необходимо согласование с Министерством по антимонопольной политике (МАП) и Федеральной службой по финансовому оздоровлению и банкротству (ФСФО). Они проверяют, не приведет ли отчуждение имущества к прекращению деятельности предприятия.

Помимо передачи имущества для погашения долга существует и другой способ - передача акций (для акционерных обществ) или долей (для обществ с ограниченной ответственностью) должника кредитору. Но, основой этого способа является готовность должника допустить кредитора к управлению предприятием. Естественно, для обеспечения финансовой устойчивости должника данный способ не самый лучший. Передача акций (долей) осуществляется также на основании договора отступного или договора купли-продажи пакета акций (долей) по цене, равной сумме долга. На практике предприятия-должники часто настаивают на включении в договор условия последующего выкупа пакета акций у кредитора по такой же цене. Такой пункт позволяет вернуть предприятию-дебитору над предприятием в том случае, если у него появятся ресурсы для выкупа акций.

Дополнительная эмиссия акций для погашения долга запрещена ст. 100 Гражданский кодекс РФ, которая говорит о недопустимости увеличения уставного капитала общества для покрытия понесенных убытков. Запрет основывается на том, что при выпуске дополнительных акций в счет погашения долга нарушается основная функция уставного капитала акционерного общества, а именно - гарантийная функция. Однако хотелось бы отметить, что Министерство экономического развития и торговли РФ неоднократно высказывалось за отмену этой запретительной нормы, ссылаясь на западный опыт акционирования долга.

Тем не менее, в обход запрета ГК РФ иногда проводят дополнительную эмиссию акций. Дебитор проводит дополнительную эмиссию, акции выпуска размещаются по закрытой подписке, в результате чего в состав акционерного общества вводится третье лицо. После этого предприятие-должник проводит сделку, которая в соответствие со ст. 78 Закона «Об акционерных обществах» классифицируется как крупная, что требует одобрения собрания акционеров (Закон «Об акционерных обществах», п.2, ст. 79). В случае если акционер не принимал участия в голосовании или голосовал против крупной сделки, статья 75 дает ему право требовать выкупа его доли обществом.

Далее (по логике) новый акционер продает свои акции обществу в связи с несогласием на совершение крупной сделки, предприятие-должник в свою очередь передает акции кредитору на основании договора купли-продажи. Однако, такой вариант реструктуризации задолженности содержит значительные риски, так как новый акционер может не согласиться продать свои акции. Кроме того, используемая схема несет и дополнительные издержки по регистрации проспекта эмиссии.

Реструктуризация долга при помощи векселя дебитора применяется, если кредитор может использовать эту ценную бумагу в своем хозяйственном обороте. Однако эта схема не слишком привлекательна. В конечном итоге получается, что предприятия под обеспечение своего долга создает еще один долг. Как вариант можно рассмотреть и увеличение суммы долга. Но это исключение. Еще одним привлекательным моментом является возможность последующей продажи векселя.

## Методика проведения анализа краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности промышленных предприятий

Анализ структуры капитала как основа оценки долгосрочной финансовой устойчивости и платежеспособности.

В основе анализа долгосрочной финансовой устойчивости лежит оценка эффективности структуры капитала. Под структурой капитала понимается соотношение собственных и заемных источников капитала. Здесь особое внимание должно уделяться не всей массе обязательств, а соотношению с собственным капиталом долгосрочных заемных средств, поскольку краткосрочные обязательства предназначены, прежде всего, для финансирования текущей деятельности.

Оценка долгосрочной финансовой устойчивости наиболее важна с точки зрения перспектив развития бизнеса. Вместе с тем современные экономические реалии не позволяют российским организациям активно привлекать для финансирования бизнеса различные долгосрочные финансовые инструменты, такие, как ипотека, лизинг, долгосрочные облигации, пенсионные обязательства и др. из-за отсутствия соответствующего законодательства по этим вопросам. Свидетельством такой ситуации является состояние раздела «Долгосрочные обязательства» баланса большинства российских организаций и перечень статей этого раздела. Долгосрочные обязательства в бухгалтерском балансе представлены только кредитами и займами и, следовательно, можно сделать вывод, что в связи с этим данное направление анализа полностью не может быть реализовано, а значит, и возможности оценки перспектив бизнеса таких организаций в долговременной перспективе занижены.

Практически ни одна организация не обходится собственными источниками. Тому есть большое количество причин и, прежде всего, очевидно, что заемные источники используются для физического увеличения капитала с целью наращивания доходов и прибыли.

Необходимо сопоставить преимущества и недостатки использования собственных и заемных источников финансирования, чтобы лучше понять их характер и особенности их влияния на структуру и стоимость капитала. По сути, все иеточники, используемые в бизнесе, являются привлеченными. В качестве собственного капитала привлекаются ресурсы инвесторов. Собственный капитал различается в зависимости от организационно-правовой формы его привлечения в бизнес - единоличный, партнерский (складочный) и акционерный. В качестве заемного капитала используются кредиты и займы, а также многие финансовые инструменты.

По обслуживанию собственного и заемного капитала организации несут расходы. Расходами по обслуживанию собственного капитала являются дивиденды, выплачиваемые акционерам, участникам. Расходами по обслуживанию заемного капитала являются проценты.

К положительным сторонам использования собственного капитала можно отнести: - стабильность - собственный капитал (Ксоб) характеризуется стабильностью с учетом принципа функционирующей организации; - необязательность выплаты дивидендов. Требование выплаты дивидендов не всегда является обязательным по сравнению с требованием возврата кредитов и процентов по ним. Отрицательными сторонами использования собственного капитала являются: - неопределенность в выплате дивидендов - фактор неопределенности проявляется в процессе оперативного финансового планирования, поскольку до определения суммы чистой прибыли сложно спрогнозировать величину дивидендов к распределению; - выплата дивидендов из чистой прибыли означает, во-первых, двойное налогообложение и, во-вторых, невыгодность по сравнению с системой выплаты процентов по займам.

К положительным сторонам заемного капитала можно отнести: - способ относительной страховки от инфляции. Современное общество живет в условиях постоянной инфляции. В этих условиях с экономической точки зрения выгодно использовать заемные источники финансирования, потому что, даже страхуясь от инфляции, должник всегда отдает более дешевые деньги, чем берет. В этом свойстве инфляции одна из ключевых проблем управления дебиторской и кредиторской задолженностью; - стабильность выплат - стабильность выплат по процентам удобна с позиции оперативного финансового планирования, поскольку минимизирует фактор неопределенности и риска в планировании денежных потоков; - включение расходов по процентам в расходы, уменьшающие прибыль до налогообложения, что позволяет увеличить налоговые расходы и снизить налог на прибыль. К отрицательным сторонам использования заемного капитала можно отнести общее увеличение финансового, кредитного и в целом бизнес-риска, поскольку всегда имеется угроза невозможности вовремя заплатить проценты или выплатить сумму долга, что может привести к частичной или полной потере бизнеса. При анализе использования заемных источников финансирования всегда необходимо рассматривать различные аспекты эффективности их использования: - выгоднее использовать кредиты с более длительными сроками - это позволяет в каждом периоде выплат экономить в целом на расходах по обслуживанию кредита, а также на налоговых платежах; - если расходы по выплате процентов по кредитам ниже той прибыли, которая получена за счет вложения заемных средств, выгоднее использовать заемные источники; - если расходы по выплате процентов по кредитам выше той прибыли, которая получена за счет вложения заемных средств, организации выгоднее самой давать в долг свои средства и таким образом увеличивать доходы организации.

Финансовая устойчивость выражается целой системой аналитических коэффициентов, позволяющих разносторонне оценить структуру капитала по данным баланса. Эти коэффициенты отражают разные аспекты финансовой устойчивости, и только их совокупная оценка позволяет делать общие выводы. Организации с учетом специфики деятельности устанавливают нормативные значения коэффициентов финансовой устойчивости и в ходе анализа сопоставляют нормативные значения с фактическими. Это позволяет выстраивать систему относительно объективных критериев оценки. При этом нормативные значения могут быть как внешними, так и внутренними.