

Здесь в первую очередь необходимо обратить внимание на маркетинг. Как известно, маркетинг - одно из самых больных мест наших предприятий и менеджеры должны умело проводить маркетинговые мероприятия, иначе предприятию не выжить. Суть антикризисного маркетинга - деятельность, превращающая потребности покупателя в доходы предприятия.

IV. Вывод. Итак, на сегодняшний день в украинских условиях процесс преодоления кризисной ситуации на предприятии должен представлять собой многоплановый комплекс взаимосвязанных и взаимообусловленных действий и инструментов финансового менеджмента, охватывающих все основные факторы бизнеса (в том числе человеческий), нацеленный на осуществление эффективной финансово-хозяйственной деятельности.

Литература

1. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України // *Инвест-газета*. - 2006. - №43. - с. 4-31.

2. Брігхем Е. *Основы финансового менеджмента*: Пер. з англ. - Київ: Молодь. - 1997. - 1000 с.

3. Захарченко В.И. *Практика організаційно-правового регулювання процедур банкрутства в країнах з розвитою економікою* // *Підприємництво, господарство і право*. - 2002. - № 4. - С. 107-112.

4. Калина А.В., Конева М.И., Яценко В. А. *Современный экономический анализ и прогнозирование (микро- и макроуровни)*. - К.: МАУП. - 2003. - 416 с.

5. Кац И. *Антикризисное управление предприятием* // *Проблемы теории и практики управления*. - 2003. - №2. - С. 82-85.

Иванищева А.В.

МЕХАНИЗМЫ И ИНСТРУМЕНТЫ ПРЕДУПРЕЖДЕНИЯ БАНКРУТСТВА НА ПРЕДПРИЯТИИ

Аннотация. Предложены методологические основы и правовые финансовые механизмы досудебного предупреждения неплатежеспособности украинского промышленного предприятия.

Ключевые слова: банкротство, предприятие, матрица, модель, реструктуризация, регулирование, показатель, обязательства.

I. Введение. Экономическая стратегия роста ВВП Украины предполагает, прежде всего, существенный рост отечественной промышленности. Однако, кроме тотального износа основных фондов многих производственных компаний, весьма остро стоит вопрос их финансовой несостоятельности. До недавнего времени каких-либо четких правовых требований к содержанию предупреждения банкротства и правилам его осуществления в Украине фактически не существовало. Это явилось причиной огромного количества банкротств коммерческих организаций, которых можно было бы избежать. Ситуация не изменилась и после 1999г. - с

принятием Закона Украины «О возобновлении платежеспособности должника или признания его банкротом» в новой редакции [1].

II. Постановка задачи. Улучшение финансового состояния предприятий КМ Украины пытается обеспечивать посредством фискальных послаблений и других мер государственного правового регулирования. Пока значимых результатов они не принесли. Игнорируется презумпция, что действующие трудовые коллективы (организации), развивающие производство - это большая ценность, чем финансовый результат от распродажи конкурсной массы юридического лица-банкрота. Такая практика выявляет неэффективность правового механизма «оздоровления» промышленности через банкротство. Поэтому хозяйствующие субъекты необходимо вооружить комплексной методологией и методикой восстановления платежеспособности, прежде всего, для предупреждения банкротства на досудебном этапе.

III. Результаты. Мы различаем предупреждение банкротства в двух курсах: первый подход предполагает спасение несостоятельного должника от конкурсного производства в арбитражном процессе, его судебную реабилитацию в полноценного субъекта делового оборота. Второй подход охватывает правовое регулирование деятельности коммерческой организации - небанкрота, которая до возбуждения дела о банкротстве является в обороте обычным предпринимателем. Несмотря на свою актуальность, проблема предупреждения банкротства хозяйствующих субъектов для досудебного восстановления их платежеспособности (особенно применительно к украинской промышленности) до сих пор не привлекала к себе должного внимания исследователей, как финансистов, так и правоведов.

Современное предприятие представляет собой правовую систему предпринимательских интересов, основанную на людских интеллектуальных, трудовых и материальных ресурсах, жизнедеятельность и сделки которой обеспечиваются рациональными хозяйственными денежными потоками. Причем, когда входящий и исходящий потоки сбалансированы, денежные взаимоотношения компании со всеми контрагентами осуществляются строго в договорном режиме. В противоположном случае неизбежно возникают конфликты с кредиторами и государством, наступают неплатежеспособность и банкротство. Поскольку денежная (финансовая) сфера представляет собой отображение сферы производственной и в силу способности отражения внешних воздействующих факторов является областью материальной реальности, особым участком материальной действительности. Именно деньги являются материей, обладающей особым принудительным свойством исполнения обязательств.

Предупреждение банкротства есть цель, которая достигается в процессе оздоровления предприятия путем восстановления его платежеспособности, которое, в свою очередь, является заранее заданным, положительным результатом процесса досудебной реабилитации. Результат достигается в рамках системного подхода, который в концентрированном виде можно

представить четырьмя блоками: оперативно-предупредительный мониторинг платежеспособности, оздоровление финансов, обновление основных средств, оптимизация структуры имущества хозяйствующего субъекта.

1. Хозяйственные отношения предприятия реализуются посредством движении потоков денежных средств и производных от них правовых финансовых инструментов. В широком смысле, денежные потоки включают наличную и безналичную валюту, высоколиквидные ценные бумаги и денежные документы. Финансовые активы (требования) находятся в состоянии баланса с денежными обязательствами (пассивами). И те, и другие, в совокупности с обязательствами и активами сторонних лиц, участвующих в деловом обороте, образуют хозяйственные денежные потоки - правовую форму движения финансовых ресурсов. Правовая (соответствующая действующим договорам и законам) форма движения хозяйственного денежного потока предприятия исключает неплатежеспособность и банкротство.

Расчеты по сделкам (происходящие либо своевременно и полностью, либо нет) в ходе реализации хозяйственных отношений выявляют или стабилизирующее, или надлежащее финансовое состояние хозяйствующего субъекта. Своевременные и полные платежи каждой производственной компанией, как по внешним, так и по внутренним обязательствам и обязанностям обеспечивают размеренное и насыщенное деньгами течение множества хозяйственных денежных потоков, которые прямо либо косвенно, но обязательно связаны с каждой единичной сделкой и все вместе. При этом, внешние по отношению к данному хозяйствующему субъекту ничему иному от него не ожидают, кроме предоставления товаров и/или услуг либо финансового исполнения в срок, определенный условиями двусторонних соглашений, а также в фиксированном количестве (сумме). Несвоевременное и неполное исполнение денежных обязательств, исходящее хотя бы от одного хозяйствующего субъекта, вызывает напряженность и искажения последующих расчетов по всему глобальному множеству хозяйственных денежных потоков, оказывает негативное влияние на макроэкономическую ситуацию в целом. Все хозяйственные правоотношения скреплены неразрывной и взаимообусловленной правовой связью: платежеспособность всех участников сделок зависит от финансовой состоятельности каждого. Следовательно, платежеспособность обусловлена правовой организацией внешних и внутренних отношений юридического лица, всецело зависит от качества его хозяйственного денежного потока, которое влияет и на внутреннее (микро уровень) и внешнее (макроэкономическое) деловое пространство, причем последнее оказывает обратное влияние на данную производственную компанию.

Восстановление платежеспособности предприятия для предупреждения банкротства объединяет комплекс досудебных правовых механизмов приведения хозяйственных обязательств и требований данного юридического лица в состояние, которое исключает их дисбаланс, позволяет

своевременно и в полном объеме исполнять все денежные обязательства и платежи, устраняет причины неплатежеспособности. Ключом к реализации досудебного предупреждения банкротства предприятия является своевременное начало и системный характер соответствующих мер.

Обосновывая в какой момент (когда еще не поздно) следует начинать восстановление платежеспособности хозяйствующего субъекта, необходимо сначала проанализировать, есть ли какое-либо соотношение каких-то величин, которое покажет, что за санацию юридического лица браться - вообще не стоит. Очевидно, такое состояние имеет место, если краткосрочные обязательства превышают текущие активы коммерческой организации. В нормальных же условиях величина текущих активов выше текущих обязательств, сумма оборотных средств превышает кредиторскую задолженность.

Исходя из того, что юридический факт неплатежеспособности является крайне нежелательным событием для каждого предпринимателя, поскольку в абсолютном большинстве случаев радикально изменяет судьбу хозяйствующего субъекта, следует искомым правовой критерий момента наступления неплатежеспособности связывать именно с правилами определения факта банкротства должника. Далее, после заблаговременного обнаружения тренда к наступлению неплатежеспособности, надо использовать этот же критерий для движения «в обратном» направлении, чтобы вывести организацию из неудовлетворительного состояния, восстановив ее платежеспособность.

Производственная компания - кредитор, как правило, получает удовлетворение своего требования лишь после того, как контрагент (чаще всего тоже товаропроизводитель) извлечет деньги из своей дебиторской задолженности. После этого хозяйственный денежный поток может распределяться и использоваться на исполнение обязательств и иные нужды. Дебиторские - кредиторские задолженности любого товаропроизводителя, таким образом, системно связаны.

Известные нам нормативные и эмпирические подходы к оценке платежеспособности юридического лица не позволяют определить - когда же начинать устранять неплатежеспособность. Потому что этот факт финансовой несостоятельности организации может быть выявлен слишком поздно. Здесь необходимы правовые критерии, позволяющие, с одной стороны, обнаружить момент «начала банкротства» компании через интенсивность и результативность ее работы с дебиторами, с другой стороны, учитывающие реальные объемы текущих обязательств организации. С нашей точки зрения, надо применять систему, состоящую из 2-х показателей: долговой показатель Д и долговой показатель К.

Отношение суммы средств в расчетах и высоколиквидных вложениях (по окончании заданного периода времени) к величине денежной выручки (за этот же период) показывает ритм входящего хозяйственного денежного потока организации. Если отношение средств в расчетах и вло-

жениях к 1-месячной денежной выручке равно числу 3, это означает, что все требования и высоколиквидные вложения могут быть обращены в деньги и направлены на исполнение обязательств перед кредиторами и государством за 3 месяца.

Вместе с тем, отношение суммы текущих обязательств (по окончании заданного периода времени) к величине денежной выручки (за этот же период) показывает ритм хозяйственного денежного потока, который может исходить от организации, если все эти денежные средства направлять на погашение текущих (срок до 12 месяцев) кредиторских задолженностей. Если отношение суммы текущих обязательств к 1-месячной денежной выручке равно числу 3, это означает, что все, требования и задолженности могут быть оплачены кредиторам и государству за 3 месяца. По существу это и есть платежная способность организации, укладываемаяся в нормативные рамки.

Тогда нормы действующего законодательства о расчете в срок не позднее 3-х месяцев со дня, предусмотренного договором (публично-правовой обязанностью), по денежным обязательствам и обязательным платежам выполняются. Значит, момент наступления неплатежеспособности организации или момент начала досудебного оздоровления - это тот период, в котором система долговых показателей Д и К не соответствует предельным значениям: $D \geq K > 3$. Момент определяется точнее (на более ранних проблемных стадиях), если чаще, например, еженедельно вычисляется и анализируется это системное отношение.

Долговой показатель Д представляет собой следующую дробь: в числителе дроби - средства в расчетах плюс высоколиквидных вложениях данной организации на конец расчетного периода (одного месяца), в знаменателе дроби - ежемесячная денежная выручка:

$$D = \frac{\text{Средства в расчетах и вложения}}{\text{Выручка денежная за месяц}} \geq K$$

Долговой показатель К представляет собой следующую дробь: в числителе дроби - текущие кредиторские обязательства данной организации на конец расчетного периода (одного месяца), в знаменателе дроби - ежемесячная денежная выручка:

$$K = \frac{\text{Обязательства текущие}}{\text{Выручка денежная за месяц}} < 3$$

В обеих формулах выручка денежная за месяц - это сумма фактических поступлений денежных средств в кассу и на расчетные счета хозяй-

ствующего субъекта. В знаменателях обеих формул - остатки на счетах бухгалтерского учета организации.

Принимая во внимание подход специалистов [3] к оценке степени платежеспособности организаций следует отметить, что индекс неплатежеспособности (отношение суммы заемных средств к среднемесячной выручке) является отвлеченным контрольным параметром и не позволяет определить целевые ориентиры по предупреждению банкротства, сохранению, активизации бизнеса производственной компании.

Для своевременного предупреждения банкротства правильнее, на наш взгляд, рассчитывать значение долговых показателей Д и К за минимальные - 1-недельные промежутки времени. Реализация такого подхода вполне осуществима. Например, каждую пятницу, к концу дня, юридическое и финансовое подразделения организации представляют руководству таблицу остатков по вышеуказанным счетам бухгалтерского учета с графиком предстоящих платежей по фактически имеющимся денежным обязательствам и обязательным платежам и расчет величины долговых показателей Д и К. Оперативность и регулярность такого мониторинга имеют исключительное значение в судьбе хозяйствующего субъекта для своевременного предупреждения его банкротства.

2. Правовые финансовые инструменты снижения дебиторских - кредиторских задолженностей предприятия нужно сконцентрировать в единый комплекс с использованием таких законодательно закрепленных способов как факторинг, перевод долга, уступка требований, обмен требований на акции (доли участия), налоговый кредит, новация долга. Применимость и эффективность этих хозяйственно-правовых мер обоснована направленным изменением значений долговых показателей Д и К правовым значениям, соответствующим надлежащей платежеспособности хозяйствующего субъекта.

Правовые финансовые инструменты наращивания денежной выручки предприятия следует также применять в комплексе, включая правовые механизмы наращивания входящих и рационализации исходящих хозяйственных денежных потоков компании: увеличение уставного капитала, товарный и коммерческий кредит, финансовый лизинг, выпуск облигаций, коммерческая концессия, бюджетный кредит. Применимость этих правовых средств также обоснована направленным изменением значений долговых показателей Д и К к правовым значениям, соответствующим восстановленной платежеспособности хозяйствующего субъекта.

Матричная форма систематизации указанных инструментов в правовую модель оптимизации требований, задолженностей, денежной выручки обеспечивает эффективное сочетание правовых финансовых инструментов для каждой конкретной ситуации восстановления платежеспособности предприятия (табл. 1).

Таблица 1

Матрица оптимизации требований, задолженностей, денежной выручки предприятия

		Наращивание (экономия) денежной выручки организации				
Снижение дебиторских-кредиторских задолженностей организации	Преращение действующего обязательства исполнителем	Увеличение уставного капитала хозяйственного общества	Выпуск облигаций для получения займа	Получение организацией долгосрочного бюджетного кредита	Наращивание (экономия) денежной выручки организации	
	Финансирование под уступку денежного требования	Преращение действующего обязательства зачетом	Товарный кредит, коммерческий кредит контрагентов	Заключение договора коммерческой концессии (франчайзинг)		
	Обмен требований кредиторов на акции (доли) уставн. капитала организации	Перевод долга акционеру, участнику, собственнику имущества	Преращение обязательства представлением отсутствующего	Заключение договора финансовой аренды (лизинга)		
	Новация долга в заемное обязательство	Получение долгосрочного инвестиционного налогового кредита	Уступка кредиторам требований организации к дебиторам	Преращение обязательства прощением долга		
Снижение дебиторских-кредиторских задолженностей организации						

Диагональ матрицы (серые квадраты) объединяет правовые способы прекращения обязательств. Начиная с более предпочтительного для организации, способы последовательно расположены по диагонали. Шесть хозяйственно-правовых способов, обеспечивающих снижение дебиторской и кредиторской задолженностей хозяйствующего субъекта, расположены ниже диагонали матрицы. Чем ближе конкретный инструмент к диагонали, тем он более эффективен для коммерческой организации и легче реализуем практически. Другие шесть хозяйственно-правовых способов, обеспечивающих наращивание (экономия) денежной выручки хозяйствующего субъекта расположены выше диагонали матрицы. Чем ближе правовой способ к диагонали, тем скорее он позволит добиться восстановления платежеспособности.

3. Правовые финансовые инструменты обновления имущественного комплекса коммерческой организации для предупреждения банкротства

обеспечивают получение новых основных средств на основе финансовой аренды (лизинга), а также возврат предприятием-лизингополучателем суммы инвестиций.

Восстанавливающая платежеспособность организация может решить эту сложную проблему только при существенном обновлении своего производственного парка. Напротив, хозяйствующий субъект с удовлетворительным финансовым состоянием может очень скоро стать неплатежеспособным, если не выпускает конкурентоспособную и пользующуюся спросом продукцию, так как этого не позволяют делать производственные фонды, устаревшие физически и морально. В условиях, когда хозяйствующий субъект стремится наращивать входящий денежный поток и экономить исходящий, лизинг становится незаменимым правовым механизмом кредитования капитальных вложений в новые машины и оборудование.

Предприятие, восстанавливающее платежеспособность, и идущее на долгосрочный инвестиционный проект будет подвержено многим рискам. Какие бы риски ни стояли на пути лизингополучателя - инициатора инвестиционного проекта, в конечном счете - все они интегрируются в проблемное финансовое состояние рискующего хозяйствующего субъекта. Такое состояние может сложиться при неблагоприятном развитии событий, когда лизингополучатель не сможет своевременно и в полном объеме исполнять денежные обязательства перед партнерами и обязательные платежи государству. Следует оценивать данный риск как риск банкротства. Задача лизингополучателя по исключению этого риска будет состоять в том, чтобы как можно раньше обнаружить приближение своей финансовой несостоятельности и эффективными мерами произвести досудебное оздоровление, тем самым - предупредить и устранить риск своего банкротства. Задача оперативно-предупредительного обнаружения указанного риска банкротства должна решаться путем систематического мониторинга текущих значений правовых критериев - долговых показателей Д и К.

Правовая модель обеспечения возврата инвестиций коммерческой организацией при лизинге также основана на матричной форме сочетания и взаимодействия правовых финансовых инструментов, которые в каждой конкретной ситуации сочетаются и применяются индивидуально (табл. 2).

По диагонали матрицы (по аналогии с матрицей восстановления платежеспособности предприятия) сгруппированы имущественные способы обеспечения обязательств, начиная с наиболее предпочтительного и реального для кредитной организации - инвестора.

Шесть хозяйственно-правовых способов, нацеленных на обеспечение своевременных и полных денежных расчетов с лизингополучателем, расположены ниже диагонали матрицы. Чем ближе конкретный финансовый инструмент к диагонали и к левому углу матрицы, тем он более желателен для инвестора-кредитора.

Таблица 2

Матрица обеспечения возврата инвестиций предприятием при лизинге основных средств

Получение запланированных денежных средств от сделки	Получение запланированных бизнес-результатов от сделки				Получение запланированных бизнес-результатов от сделки
	Залог предмета лизинга	Мониторинг финансовой состоятельности лизингополучателя	Страхование риска аварий предмета лизинга	Сделка с другими лизингополучателями	
	Факторинговое обслуживание лизингополучателя	Банковская гарантия лизингополучателя	Залог ликвидного имущества и нематериальных активов лизингополучателя	Изменение уставного графика лизинговых платежей	
	Страхование предпринимательского риска лизингодателя	Единый расчетный счет, удержание денежных средств лизингополучателя	Поручительство за лизингополучателя	Уступка дежных требований по долгосрочным контрактам	
	Отказ инвестора от сделки, продажа прав кредитора	Получение лизингового платежа в товарной форме	Аккредитивные расчеты с покупателями лизингополучателя	Задаток, депозит в банке-инвесторе	
Получение запланированных денежных средств от сделки					

Другие шесть хозяйственно-правовых мероприятий, способствующих достижению запланированных бизнес-планом производственных результатов лизингополучателя, расположены выше главной диагонали матрицы. Чем ближе соответствующий финансовый инструмент к диагонали и к левому верхнему углу матрицы, тем он более эффективен при практическом применении для участников сделки.

4. Правовые меры для реструктуризации имущественного комплекса коммерческой организации эффективны в составе правовой модели оптимизации структуры имущества - неотъемлемой части стратегии предупреждения банкротства украинских производственных компаний (табл. 3).

Таблица 3

Матрица реструктуризации имущественного комплекса коммерческой организации

Правовые меры формирования новых имущественных комплексов	Правовые меры развития действующего имущественного комплекса				Правовые меры развития действующего имущественного комплекса
	Синергия нескольких имущественных комплексов	Преобразование формы коммерческой организации в другую форму	Листинг акций акционерного общества, публичная транспарентность	Передача имущественного комплекса в долгосрочную аренду	
	Присоединение ком. организации к финансово-промышленной группе	Увеличение имущественного комплекса	Организация сбыта продукции через собственные филиалы	Стимулирование рационализации и изобретательства работников	
	Продажа непрофильного, вспомогательного, излишков имущества	Слияние двух и более имущественных комплексов в единый комплекс	Уменьшение имущественного комплекса	Финансовая (аренда) лизинг энергопроизводящего оборудования	
	Продажа имущественного комплекса (предприятия) в целом	Разделение имущественного комплекса коммерческой организации	Выделение из действующей ком. организации хозяйствующих субъектов	Дробление имущественного комплекса	
	Правовые меры формирования новых имущественных комплексов				

Реструктуризация производственной компании может классифицироваться на два принципиально различных типа: 1) будет изменена только внутренняя структура предприятия и этот же субъект продолжит свое существование, либо 2) данное предприятие (бизнес) претерпит реорганизацию и будет существовать другой хозяйствующий субъект (несколько других субъектов).

Структурная оптимизация имущественного комплекса предприятия - это приведение состава имущества юридического лица к таким пропорциям, которые способствуют наращиванию входящего и экономии исходящего хозяйственного денежного потока, что для эффективного предупреждения банкротства должно быть системно связано с мероприятиями

по оптимизации требований, кредиторских задолженностей, денежной выручки, обновлению основных средств. Следует изначально подходить к имущественной структуре производственной компании как к одному из ресурсов, который следует интенсивно использовать.

Платежеспособность хозяйствующего субъекта будет долгосрочно надлежащей в сопряжении с мероприятиями по комплексному изменению структуры и активов и пассивов, что на практике осуществляется путем реорганизации. Такая реструктуризация юридического лица подразделяется на четыре вида: слияние, присоединение, разделение, выделение. Практическую значимость имеет также и преобразование.

Правовая модель реструктуризации имущественного комплекса коммерческой организации также основана на матричной форме сочетания и взаимодействия хозяйственно-правовых мероприятий, которые в каждой конкретной ситуации сочетаются и применяются индивидуально.

Рекомендуемые действия по оптимизации структуры имущества хозяйствующего субъекта объединены в комплекс с учетом основной направленности реорганизации: либо на развитие действующей организации (в ее рамках), либо на формирование новых. По диагонали матрицы выделены основные направления реорганизации при изменении структуры хозяйствующего субъекта, причем, начиная с более предпочтительного для предприятия, далее - к менее желательным вариантам.

Шесть хозяйственно-правовых способов, обеспечивающих формирование новых предприятий, расположены ниже диагонали матрицы. Чем ближе мероприятие к диагонали и верхнему углу матрицы, тем оно более эффективно при практическом применении для производственной компании.

Другие шесть хозяйственно-правовых мероприятий, обеспечивающих развитие действующего предприятия, расположены выше диагонали матрицы. Чем ближе конкретное мероприятие к диагонали и верхнему углу матрицы, тем оно более приоритетное для хозяйствующего субъекта.

Выбирая мероприятия из матрицы, прежде всего, нужно определить конкретное направление реорганизации (из одного квадрата диагонали матрицы). Если принято направление формирования новых хозяйствующих субъектов, то в логическом соответствии с ним подбирается какое-то одно мероприятие из пяти, расположенных ниже диагонали матрицы. Если будет продолжено развитие действующего юридического лица, тогда могут применяться все шесть вариантов, расположенных выше диагонали матрицы.

IV. Вывод. Разработанные методологические основы и правовые финансовые механизмы досудебного предупреждения неплатежеспособности украинского предприятия, с учетом соответствующих нормативных ограничений, могут быть применены и для восстановления платежеспособности хозяйствующего субъекта, проходящего процедуры банкротства.

Литература

1. Законодавство України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» // Інвест-газета. - 2006. - № 43.
2. Примак Т.О. «Економіка підприємства: Навчальний посібник» - К.: Вікар, 2002. - 176 с.
3. Соколовская З.Н., Ковбасюк М.Р., Дерен М.В. «Экономический анализ и прогнозирование деятельности предприятий и организаций» - Одесса: ОК-ФА, 1995. - 144 с.
4. Захарченко В.И., Филиппова С.В. Экономика предприятия. Краткий курс. - Харьков: Одиссей, 2003. - 164 с.

Костромин С.А.

ПОВЫШЕНИЕ ДОХОДНОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

Аннотация. Предложены подходы и уточнен математический аппарат к анализу эффективности собственного капитала предприятия.

Ключевые слова: доходность, капитал, предприятие, структура, оптимальность, производство.

I. Введение. Внешняя задолженность сама по себе не благо и не зло. Она и акселератор развития предприятия, и акселератор риска. Привлекая заемные средства, предприятие может быстрее и масштабнее реализовать свои цели [1]. При этом задача финансиста не в том, чтобы исключить всяческий риск, а в том, чтобы пойти на экономически обоснованный риск. А для этого необходим прогноз экономической рентабельности предприятия, ставки банковского процента и уровня инфляции [2, 4].

II. Постановка задачи. Для оценки эффективности использования капитала можно использовать три основные показатели доходности: общую рентабельность инвестированного капитала, ставку доходности заемного капитала, ставку доходности собственного капитала. Вокруг этих показателей и группируются предлагаемые методы анализа.

III. Результаты.

1. Основные предпосылки и соотношения.

В данной работе будем опираться на один из основополагающих постулатов рыночной экономики, заключающийся в том, что главной причиной привлечения заемного капитала является стремление менеджмента компании повысить доходность собственного капитала. Оценкой доходности в данном случае является норма прибыли $p_{СК}$, характеризующая среднюю отдачу одного руб. собственного капитала в результатах производственной деятельности предприятия за анализируемый промежуток времени (например, календарный год):

$$P_{СК} = \frac{R - FC(1 + a_F d_F) - VC(1 + a_V d_V)}{FC(1 - d_F) + VC(1 - d_V)}, \quad (1)$$