

**ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ
С ПОМОЩЬЮ МЕХАНИЗМА УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ**

О.В. Володько

Полесский государственный университет, Olga_Volodko@mail.ru

В системе управления различными аспектами деятельности любого предприятия в современных условиях функционирования наиболее сложным и ответственным звеном является управление капиталом, так как его динамика – важнейший индикатор уровня эффективности хозяйственной деятельности предприятия. Структура капитала определяет многие аспекты не только финан-

совой, но и операционной, и инвестиционной деятельности предприятия, оказывает активное воздействие на конечные результаты этой деятельности, и представляет собой соотношение собственных и заемных финансовых средств, используемых предприятием в процессе своей хозяйственной деятельности [1, с. 21.]. В условиях ограниченности собственных финансовых ресурсов и высокой стоимости привлекаемых ресурсов формирование и реализация эффективного механизма управления капиталом становится основой сохранения финансовой устойчивости, стабильности функционирования и стратегического развития организации. Основной целью формирования капитала предприятия является удовлетворение потребности в приобретении необходимых активов и оптимизация его структуры с позиций обеспечения условий эффективности его использования. С учетом этой цели процесс формирования капитала предприятия строится на основе следующих принципов[2, 3, 4]:

1. Формирование достаточного объема капитала, обеспечивающего необходимые темпы экономического развития предприятия. Этот принцип реализуется путем определения общей потребности в капитале для финансирования необходимых предприятию активов, формирования схем финансирования внеоборотных и оборотных активов, разработки системы мероприятий по привлечению различных форм капитала из предусматриваемых источников.

2. Оптимизация распределения сформированного капитала по видам деятельности и направлениям использования. Это принцип реализуется путем исследования возможностей наиболее эффективного использования капитала в отдельных видах деятельности предприятия и хозяйственных операциях; формирования пропорций предстоящего использования капитала, обеспечивающих достижение условий наиболее эффективного его функционирования.

3. Обеспечение оптимальной структуры капитала с позиций эффективного его функционирования.

4. Обеспечение минимизации затрат по формированию капитала из различных источников.

5. Обеспечение высокоэффективного использования капитала в процессе его хозяйственной деятельности. Реализация этого принципа обеспечивается путем максимизации показателя рентабельности собственного капитала при приемлемом для предприятия уровне финансового риска.

Существует три общепринятых подхода к формированию капитала: консервативный, агрессивный и компромиссный (умеренный) [5, с.33]. Основное различие состоит в приоритетах при установлении соотношения риск–доходность (рисунок 1).

Так, при консервативном подходе приоритет отдается сокращению рисков ведения бизнеса, при агрессивном – эффективности самой деятельности, а при умеренном – достижению компромисса, то есть нахождению комбинации невысоких рисков при достаточном уровне доходности. Упомянутые подходы в отношении политики финансирования различаются пропорциями использования долгосрочного и краткосрочного финансирования при покрытии общей потребности организации в капитале.

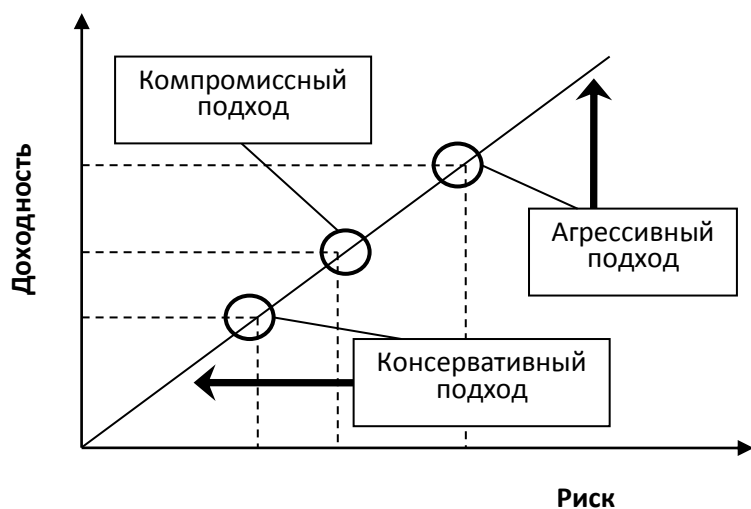


Рисунок – Подходы к формированию капитала предприятия

Консервативный подход исходит из того, что краткосрочное финансирование является очень рискованным из-за возможного отказа в финансировании, поэтому для того, чтобы в распоряжении организации в любой момент жизненного цикла были доступные финансовые ресурсы, приоритетность отдается долгосрочному финансированию. Причем в наиболее ярком проявлении консервативной стратегии среди форм долгосрочного финансирования приоритет отдается акционерному финансированию как менее рискованному по сравнению с кредитованием. Однако достижение минимального уровня риска при данном подходе осуществляется за счет сознательного ограничения доходности. Так, с одной стороны, в периоды неблагоприятной конъюнктуры рынка, когда потребность организации в капитале сокращается, в ее распоряжении образуется избыток капитала, который даже при осуществлении краткосрочных финансовых вложений не может покрыть всех затрат на его обслуживание. С другой стороны, долгосрочное финансирование обходится дороже краткосрочного, что приводит к недополучению прибыли.

В противоположность этому агрессивный подход направлен на достижение в деятельности организации максимальной доходности, что предопределяет при формировании ее капитала приоритетность краткосрочного финансирования, которое обходится дешевле. За счет краткосрочного финансирования формируется не только временный оборотный капитал, но и часть фиксированного. В крайней форме агрессивного подхода возможно покрытие за счет краткосрочного финансирования даже части основного капитала. В то же время достижение максимального уровня доходности осуществляется за счет сознательного игнорирования рисков отказа в финансировании. Так, в случае перебоев в финансировании предприятия производство продукции даже в минимальном объеме становится невозможным из-за дефицита финансовых ресурсов. Это приводит к убыткам, а при достаточной продолжительности может привести к банкротству предприятия.

Достижение компромисса между рассмотренными подходами в отношении политики финансирования возможно при сопоставлении сроков финансирования с целевой потребностью в капитале, что реализуется при умеренном подходе. В соответствии с данным подходом, потребность в фиксированном капитале обеспечивается за счет долгосрочного финансирования, а потребность во временном капитале – за счет краткосрочного. Так умеренный подход позволяет избежать большей части потерь в уровне рентабельности при консервативном подходе и в то же время сохранить уровень риска отказа в финансировании на приемлемом уровне (так как реализация умеренного подхода позволяет обеспечить минимальный уровень производства при любых колебаниях конъюнктуры на рынке капитала) [6, 7].

В современных условиях хозяйствования предприятие должно организовать финансовую работу по совершенствованию механизма управления капиталом посредством внесения корректив в проводимую им финансовую политику в области формирования собственных и привлечения заемных средств.

Проведем исследование динамики, структуры источников формирования капитала, а также их взаимосвязь и влияние на финансовую устойчивость предприятия на примере ЗАО «Амкодор–Пинск» (за 2007–2009 гг.) (таблица 1, 2).

Таблица 1 – Анализ динамики и структуры капитала ЗАО «Амкодор–Пинск»

| Источник капитала | Наличие средств, млн. руб. | | | Темп роста, % | | Структура средств, % | | |
|---------------------|----------------------------|-------|-------|---------------|-----------|----------------------|-------|-------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Собственный капитал | 14815 | 19207 | 20285 | 129,6 | 105,6 | 48,7 | 58,8 | 52,1 |
| Заемный капитал | 15611 | 13480 | 18621 | 86,3 | 138,1 | 51,3 | 41,2 | 47,9 |
| Итого | 30426 | 32687 | 38906 | 107,4 | 119,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Как видно из таблицы 1, на анализируемом предприятии за рассматриваемый период общая сумма капитала увеличилась на 8480 млн. руб. и составила 38906 млн. руб. Формирование капитала предприятия осуществлялось как за счет собственных, так и за счет заемных источников. Причем если в 2007 году соотношение собственного и заемного капитала составило 48,7% к 51,3% соответственно, то в 2008 году доля собственного капитала увеличилась до 58,8%, что свидетельствует об уменьшении зависимости предприятия от внешних кредиторов. Однако в 2009 году си-

туация опять изменилась: доля собственного капитала снизилась до 52,1% за счет значительного превышения темпа роста заемного капитала над темпом роста собственного капитала.

Таблица 2 – Показатели финансовой устойчивости ЗАО «Амкодор–Пинск» за 2007–2009 гг.

| Показатель | Уровень показателя | | | Темп роста, % | |
|--|--------------------|-------|-------|---------------|-----------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2008/2007 | 2009/2008 |
| Коэффициент концентрации собственного капитала ($K_{СК}$ = доля собственного капитала/ сумму источников финансирования валюты баланса) | 0,487 | 0,588 | 0,521 | 120,7 | 88,7 |
| Коэффициент концентрации заемного капитала ($K_{ЗК}$ = удельный вес заёмных средств/ общую валюту баланса) | 0,513 | 0,412 | 0,479 | 80,4 | 116,1 |
| Коэффициент устойчивого финансирования ($K_{УФ}$ = сумма собственного и долгосрочного заёмного капитала/ общая сумма используемого предприятием капитала) | 0,505 | 0,681 | 0,731 | 134,9 | 107,3 |
| Коэффициент финансового левериджа ($K_{ФЛ}$ = собственный капитал/ заёмный капитал) | 1,054 | 0,702 | 0,918 | 66,6 | 130,8 |

Данные таблицы 2 показывают, что финансовая зависимость ЗАО «Амкодор–Пинск» от внешних источников формирования капитала за рассматриваемый период была наиболее сильна в 2007 году. Коэффициент финансового левериджа превысил единицу, так как заемные средства в структуре капитала преобладали. Уровень финансового риска в данном случае являлся достаточно высоким, но не критическим, так как коэффициент концентрации заемного капитала не превышал нормативного уровня при данном подходе (0,85). В 2008 году предприятию удалось снизить финансовый риск и повысить устойчивость за счет роста собственного капитала на 20,7% и снижения концентрации заемного капитала на 19,6%, в результате чего коэффициент финансового риска составил 0,702. Однако в 2009 году финансовая зависимость предприятия вновь возросла, так как темп роста заемного капитала значительно превысил темп роста собственного капитала за счет увеличения долгосрочных обязательств, и коэффициент финансового риска составил 0,944. Рост коэффициента устойчивого финансирования в течение рассматриваемого периода свидетельствует об увеличении доли активов, сформированных за счет устойчивых источников (собственного капитала и долгосрочных кредитов и займов). Проведённое исследование показывает, что такие изменения коэффициентов финансовой устойчивости в 2008–2009 гг. обусловлены переходом предприятия от агрессивного к умеренному подходу при формировании капитала (то есть к процессу нахождения комбинации невысоких рисков при достаточном уровне доходности.)

На основе всего вышеизложенного можно сделать вывод: повышение эффективности использования капитала реализуется посредством адекватного управления им в системе менеджмента предприятия. Каждой организации необходимо самостоятельно разрабатывать политику формирования капитала, и с учетом стратегии своего развития выбирать подход при формировании капитала. Предприятие, использующее только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость, но ограничивает темпы своего развития и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал. Предприятие, использующее заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства (возрастающие по мере увеличения удельного веса заемных средств в общей сумме используемого капитала). Необходимо сочетать два вида капитала в балансе предприятия, чтобы не сдерживать темпы своего развития, и, в то же время, избежать банкротства.

Список использованных источников:

1. Панков, Д. Собственный и заемный капитал организации. Анализ обеспеченности финансовыми ресурсами / Д. Панков, Л. Воскресенская // Финансы. Учет. Аудит. – 2007. – №2. – с. 20–23.
2. Кулагина, М.Е. Использование современных инструментов в системе управления финансовыми ресурсами / М.Е. Кулагина // Финансы и кредит. – 2009. – №3. – С. 19–23.

3. Аносов, В.М. Об использовании резервов совершенствования финансового планирования в современных условиях / В.М. Аносов // Планово–экономический отдел. – 2009. – № 7. – С. 64–71.
4. Бородина, Е.И. Финансовый анализ в системе менеджмента организации / Е.И. Мишкова // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – №22. – С.37–43.
5. Руденков, А.М. Совершенствование механизма управления оптимизацией финансовых ресурсов / А.М. Руденко, М.Е. Кулагина // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – №8. – С. 31–36.
6. Левкович, А.О. Принятие решений по финансированию бизнеса / А.О. Левкович // Экономика. Финансы. Управление. – 2008. – №2. – С. 101–108.
7. Акулич, В. В. Современные подходы к оценке эффективности деятельности организации / В. В. Акулич // Планово–экономический отдел. – 2008. – N 11. – С. 27–34.