

ПАРАМЕТРЫ ДОЛГОСРОЧНОГО И ТЕКУЩЕГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ

Лисовский Максим Иванович, к.э.н., доцент,
Полесский государственный университет, lmipoles@gmail.com

Аннотация: в статье освещаются вопросы долгосрочного и текущего финансового планирования, а также основные ориентиры данного процесса

Ключевые слова: план, финансы, капитал, доходность, ликвидность, платежеспособность

Долгосрочный финансовый план, по сути, воплощает решения менеджеров об инвестициях, которые необходимы для воплощения принятой стратегии, и о способах финансирования.

В этих решениях как эталон сравнения альтернатив используется **средневзвешенная цена капитала WACC**, которая применяется для оценки:

- максимального уровня расходов, связанных с дополнительным привлечением капитала, при выборе схем финансирования, обосновании лизинга;
- минимальной нормы операционной прибыли;
- эффективности инвестиционных решений — как ставка дисконтирования;
- рыночной стоимости предприятия в целом.

Так как WACC возрастает с увеличением доли заемных средств, то задача менеджмента состоит в выборе целевой структуры капитала, которая зависит от многих факторов:

- структура активов — более интенсивно используют займы предприятия, обладающие имуществом, подходящим для залога;
- темпы роста — быстрорастущие предприятия более интенсивно используют внешнее финансирование; при этом, как правило, затраты на размещение акций выше, чем затраты на займы;
- доходность — предприятия с высокой отдачей на вложенный капитал предпочитают ограничиваться собственными источниками, им хватает нераспределенной (накопленной) прибыли.

Планирование структуры капитала предприятия относится к области финансового рычага (левериджа), категории которого используют для принятия решений о том, брать или не брать кредиты — то есть о структуре источников финансирования.

Полярными мотивами принятия решений служат доходность и риск: высокая доходность достигается, как правило, ценой рискованных действий.

С целью минимизации риска выработаны определенные правила финансирования, которые

легко контролируются путем сопоставления соответствующих позиций активов и пассивов в балансе предприятия.

Золотое правило финансирования и балансирования описывает требование к горизонтальной структуре баланса. Предметы имущества, долговременно находящиеся в распоряжении предприятия, должны финансироваться из долгосрочных источников финансирования, то есть из собственного капитала или из собственного и долгосрочного заемного капитала. При этом необходимо, чтобы выполнялось неравенство:

$$СК > ВНА$$

Требование к вертикальной структуре капитала состоит в том, чтобы собственный капитал, собственные источники финансирования превышали заемные:

$$СК > ЗК$$

Впрочем, при анализе структуры капитала (пассивов) отклонение от критического уровня (менее 50% СК) может быть вызвано несопадением рыночной и балансовой стоимости бизнеса.

Низкую долю собственного капитала могут позволить себе фирмы, имеющие стабильное и прогнозируемое поступление денег, как, например, в торговле и банковской деятельности.

Помимо прямого сопоставления позиций баланса для анализа соблюдения правил финансирования используют специальные аналитические коэффициенты:

- **коэффициент** покрытия внеоборотных активов собственным капиталом или долгосрочными источниками финансирования;
- **коэффициент** обеспеченности оборотных активов собственными средствами;
- **коэффициент** маневренности собственного капитала;
- **коэффициенты** финансовой устойчивости (финансовой активности, финансовой автономии, финансовой зависимости, уровень собственного капитала, плечо финансового рычага).

Приведенные выше коэффициенты взаимосвязаны.

Например, если предприятие соблюдает базовые правила финансирования, то:

- коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом больше 1;
- у предприятия есть собственные оборотные средства;
- уровень собственного капитала больше 1;
- коэффициент финансовой автономии больше 0,5.

Правила финансирования и контрольные соотношения позиций баланса учитывают кредиторы при установлении ставки по кредиту, включая в нее премию за риск для заемщиков с низкой долей собственного капитала.

Таким образом, выходными параметрами финансового прогнозирования являются: объем инвестиций и структура активов, источники финансирования и структура капитала, накопление прибыли и чистый денежный поток. Эти параметры служат основой для текущего планирования.

Тактика текущего планирования вырабатывается как ответ на вопрос: "Что нужно сделать для реализации стратегии?"

Задачей текущего финансового планирования является обеспечение финансового равновесия, т.е. такого состояния, которое позволяет достигать поставленных целей в процессе развития предприятия. Это балансирование между стремлением к доходности и уклонением от риска, между рентабельностью и ликвидностью

Например, если направить все ресурсы в какую –либо одну, наиболее прибыльную сферу деятельности, это может привести к прерыванию процессов производства и обращения товаров на других стадиях.

С другой стороны излишнее связывание финансовых средств (например, в запасах) означает отток средств из более рентабельной текущей деятельности.

Отказ от использования заемного капитала, связанного с риском потери финансовой устойчивости, означает, с другой стороны, упущенную возможность повысить рентабельность собственного капитала, используя действие финансового рычага.

Финансовая устойчивость — способность предприятия сохранять самостоятельность, независимость от кредиторов.

Условия обеспечения финансового равновесия формируют стратегические решения об инвестициях и финансировании — финансовое равновесие базируется на равновесной структуре капитала, на финансовой устойчивости.

Финансовую устойчивость характеризуют следующие **коэффициенты**:

- финансовой активности, или плечо финансового рычага (соотношение заемных и собственных средств) < 1 ;
- финансовой автономии (доля собственного капитала в пассивах) $> 0,5$;
- финансовой зависимости (доля заемного капитала в пассивах) $< 0,5$;
- уровень собственного капитала (соотношение собственных и заемных средств) > 1 .

Ликвидность — достаточно проблемная категория как в теории, так и на практике. Теоретически это понятие рассматривают в широком и узком смысле, отождествляя, с одной стороны, с финансовой устойчивостью, с другой — с платежеспособностью.

В узком смысле понятие ликвидность рассматривают с точки зрения оборачиваемости текущих активов.

В широком смысле ликвидность компании — это сбалансированность денежных потоков.

Ликвидность текущая, структурная — это согласованность текущих активов и текущих пассивов.

Ликвидность актива — это скорость трансформации текущих активов в денежные средства.

Расчет **коэффициентов** ликвидности основан на сопоставлении позиций текущих активов и текущих пассивов — это горизонтальный анализ структуры баланса снизу:

- коэффициент текущей ликвидности;
- коэффициент промежуточной ликвидности;
- коэффициент абсолютной ликвидности.

Практика расчета коэффициентов ликвидности вызывает споры об их нормативном уровне.

Понятия финансовой устойчивости и ликвидности (структурной) по экономической сути едины и взаимосвязаны — характеризуют соблюдение правил финансирования, связывают между собой структуру пассивов и активов.

Платежеспособность — возможность своевременно платить по счетам. *Критериями платежеспособности является* наличие денег на расчетном счете, отсутствие просроченных задолженностей.

Степень неплатежеспособности предприятия характеризует общая *сумма просроченной кредиторской задолженности*, длительность задержек платежей, доля просроченной кредиторской задолженности в общей сумме обязательств. Финансовая устойчивость, ликвидность и платежеспособность в тактике планирования служат ограничителями уровня риска, который сопутствует росту рентабельности и оборачиваемости.

Пример:

- агрессивная политика для увеличения доли рынка, ставка на наращивание объемов производства и соответственно дополнительные инвестиции в производственные мощности связаны с риском оказаться в убытках (снизить рентабельность деятельности) при изменении ситуации на рынке — действует *операционный рычаг*;
- стремление повысить рентабельность собственного капитала при помощи дополнительных кредитов может привести к потере финансовой устойчивости — действует *финансовый рычаг*;
- высокая рентабельность активов может достигаться благодаря минимизации запасов, что чревато срывом операционных процессов и означает риск потери ликвидности;
- чрезмерная запасливость неизбежно грозит оборачиваемости и рентабельности активов.

Таким образом, текущее финансовое планирование должно обеспечить эффективность деятельности, финансовую устойчивость, ликвидность и платежеспособность при росте рыночной стоимости предприятия.

Уровень эффективности (рентабельность, оборачиваемость) зависит от качества продукции, от интенсивности использования ресурсов, и, соответственно, от соблюдения нормативного уровня себестоимости.

В ходе текущего планирования эти главные параметры, определяемые по результатам прошлого года, *служат заданием для следующего периода.*