

УДК 622.3:332 (06)

**А.Ф. Баташова**

## **ВЛИЯНИЕ СПОСОБОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ НА ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ УГЛЕДОБЫВАЮЩЕЙ КОМПАНИИ**

*Дается краткая характеристика источников финансирования угледобывающих компаний. Предложена методика оценки финансового состояния при различных вариантах финансирования инвестиций.*

*Ключевые слова: финансирование инвестиций, угледобывающая компания, финансовая устойчивость, финансовое состояние предприятия.*

**Семинар № 6**

---

**К**ак известно, инвестиции – это главный источник формирования производственного потенциала на долгосрочной основе, без них невозможна полноценная реализация инновационной политики, интенсивное развитие предприятия. Для угледобывающих компаний проблема привлечения средств всегда актуальна, различаются лишь темпы и источники формирования капитала. Среди задач инвестиционной политики компании можно выделить обеспечение достаточного объема инвестиционных ресурсов, оптимизацию их стоимости и поддержание финансового равновесия предприятия в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Большое количество заемных средств дает компании много преимуществ, однако в случае неграмотного управления или просто резкого изменения рыночной конъюнктуры может привести к потере платежеспособности, вплоть до банкротства.

Анализ источников финансирования инвестиций угледобывающих предприятий позволяет выделить три основные группы. Это собственные, привлеченные и заемные средства. К собственным относится прибыль и амортизационные отчисления, к привлеченным – эмиссия акций, инвестиционные взносы в уставный капитал, к заемным – эмиссия облигаций, кредиты банков и других кредитных институтов, лизинг.

Прибыль – наиболее дешевый и быстрореализуемый источник, однако, во-первых, его объемы, как правило, ограничены и, во-вторых, существуют некоторые обязательные направления использования текущей прибыли, например, выплата дивидендов. Практика реинвестирования прибыли, затрудняя увеличение текущих дивидендов, может оказать неблагоприятное воздействие на курс акций, поскольку непрерывность выплаты дивидендов – важнейший условие рыночной привлекательности предприятия.

Средства от эмиссии акций являются источником, который активно применяется акционерными компаниями для привлечения капитала. Основное преимущество эмиссии акций, как формы привлечения инвестиций, состоит в отсутствии обязательств по выплате дивидендов, непременному возврату вложенного в акции капитала, а с точки зрения изменения структуры баланса – в снижении степени финансовой зависимости компании.

В целом следует учитывать, что акционирование эффективно лишь для конкурентоспособных предприятий. Недостатки эмиссии акций связаны со значительными затратами, и возможностью утраты контроля над компанией.

Эмиссия облигаций, как источник финансирования инвестиционной деятельности, может использоваться в основном крупными компаниями. Основной недостаток – повышение финансового риска, так как выпуск облигаций приводит к повышению финансовой зависимости.

Привлечение кредитов банка зачастую рассматривается как лучший методов финансирования инвестиционной деятельности, если предприятие не может удовлетворить потребности в финансовых ресурсах за счет собственных средств. Экономическая особенность в использовании кредита связана с эффектом финансового рычага. Предприятия, использующие только собственные средства, ограничивают их рентабельность величиной, примерно равной двум третям экономической рентабельности. Предприятие, использующее заемные средства, может увеличить рентабельность собственного капитала в зависимости от соотношения заемных и собственных средств в пассив баланса и стоимости заемных средств.

Альтернативой прямому кредитованию может служить лизинг, который по своему содержанию можно отнести к производственным инвестициям. В качестве основных преимуществ лизинга выделяют: его доступность и меньший объем гарантий по договору по сравнению с прямым кредитованием, возможность относить лизинговые платежи на затраты, уменьшая налогооблагаемую прибыль, применять ускоренную амортизацию, возможность учитывать имущество, полученное по договору лизинга, на балансе лизингодателя, что улучшает структуру баланса компании.

При выборе источника финансирования инвестиций необходимо ориентироваться не только на стоимость инвестиционных ресурсов, доступность того или иного источника, но и учитывать изменения в системе базовых финансовых коэффициентов, характеризующих финансовое состояние предприятия.

Оценка финансового состояния позволяет инвесторам, заемодавцам и партнерам по бизнесу определить финансовые возможности предприятия на перспективу, потенциал его дальнейшего развития.

Финансовое состояние предприятия, по мнению большинства специалистов по финансовому менеджменту, включает оценку имущественного состояния, платежеспособности предприятия и ликвидности имущества, финансовой устойчивости, эффективности использования капитала и рентабельности выпускаемой продукции.

Наибольшее значение в системе перечисленных показателей занимают коэффициенты финансовой устойчивости, характеризующие соотношение собственного и заемного капитала, так как именно они показывают степень защищенности интересов кредиторов и инвесторов, имеющих долгосрочные вложения в компанию. Увеличение финансовой устойчивости предприятия обеспечивает возможность дополнительного привлечения инвестиций, что способствует развитию предприятия.

В теории и практике финансового анализа используются различные подходы и показатели оценки финансово устойчивости. Для анализа влияния источников финансирования инвестиций на структуру баланса предлагается ограничиться следующими коэффициентами.

1. Коэффициент заемного капитала,  $K_{3K}$ , который показывает удельный вес заемных средств в общей валюте баланса.

2. Коэффициент финансовой зависимости капитализированных источников,  $K_{3KI}$ , который характеризует структуру долгосрочных источников финансирования (отношение долгосрочных обязательств к сумме собственного капитала и долгосрочных обязательств предприятия).

3. Коэффициент зависимости (или коэффициент финансового левериджа),  $K_{\Phi L}$ , который показывает отношение заемного капитала к собственному.

Алгоритм расчета коэффициентов представлен ниже:

$$K_{3K} = \frac{3K}{3K + CK}, \quad K_{3KI} = \frac{DO}{CK + DO}, \quad K_{\Phi L} = \frac{3K}{CK},$$

где  $3K$ ,  $CK$ ,  $DO$  – заемный капитал, собственный капитал и долгосрочные пассивы.

Данные коэффициенты выбраны не случайно. При анализе различных вариантов финансирования, более благоприятной ситуацией с точки зрения оценки финансового состояния будет являться *снижение* всех трех коэффициентов.

Расчеты для различных вариантов финансирования инвестиций можно значительно упростить, если представить:

1) величину заемного капитала, как величину, кратную собственному капиталу, с коэффициентом пропорциональности  $b$ :

$$3K = b \cdot CK;$$

2) величину долгосрочных обязательств, как величину кратную заемному капиталу, с коэффициентом пропорциональности  $c$ :

$$DO = c \cdot 3K = bc \cdot CK;$$

3) величину финансовых ресурсов,  $\Phi P$ , необходимых для финансирования инвестиций, как величину, кратную собственному капиталу компании, с коэффициентом пропорциональности  $d$ :

$$\Phi P = d \cdot CK.$$

Тогда значения коэффициентов можно представить в следующем виде:

$$K_{3K} = \frac{3K}{3K + CK} = \frac{b \cdot CK}{b \cdot CK + CK} = \frac{b}{1+b},$$

$$K_{3KI} = \frac{DO}{CK + DO} = \frac{bc \cdot CK}{CK + bc \cdot CK} = \frac{bc}{1+bc},$$

$$K_{\Phi L} = \frac{3K}{CK} = \frac{b \cdot CK}{CK} = b.$$

Величина финансовых коэффициентов при различном способе финансирования инвестиций будет иметь вид:

1) При эмиссии акций:

$$K_{3K} = \frac{3K}{3K + CK + \Phi P} = \frac{b \cdot CK}{b \cdot CK + CK + d \cdot CK} = \frac{b}{1+bd},$$

АКТИВ		ПАССИВ	
<b>Внеоборотные активы</b>		<b>Собственный капитал</b>	
Основные средства	21 314	Уставный капитал	758 836
Долгосрочные финансовые вложения	16 906	Фонды и резервы	36 223
Прочие внеоборотные активы	1 437 331	Итого собственный капитал	795 059
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>1 475 551</b>		
<b>Оборотные активы</b>		<b>Привлеченный капитал</b>	
Денежные средства и их эквиваленты	2 154	Долгосрочные пассивы	811 559
Дебиторская задолженность	57 315	Краткосрочные пассивы	39 988
Запасы	25 249	Итого привлеченный капитал	851 547
Прочие оборотные активы	86 337		
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>171 055</b>		
<b>ВСЕГО АКТИВОВ</b>	<b>1 646 606</b>	<b>ВСЕГО ПАССИВОВ</b>	<b>1 646 606</b>

$$K_{3KI} = \frac{DO}{CK + \Phi P + DO} = \frac{bc \cdot CK}{CK + d \cdot CK + bc \cdot CK} = \frac{bc}{1 + d + cd},$$

$$K_{\phi L} = \frac{3K}{CK + \Phi P} = \frac{b \cdot CK}{CK + d \cdot CK} = \frac{b}{1 + d}.$$

2) При эмиссии облигаций и прямом кредитовании:

$$K_{3K} = \frac{3K + \Phi P}{3K + \Phi P + CK} = \frac{b + d}{1 + bd},$$

$$K_{3KI} = \frac{DO + \Phi P}{CK + DO + \Phi P} = \frac{bc \cdot CK + d \cdot CK}{CK + \Phi P + DO} = \frac{bc + d}{1 + d + bc},$$

$$K_{\phi L} = \frac{3K + \Phi P}{CK} = b + d.$$

3) При лизинге структура баланса не меняется, коэффициенты имеют вид, как и в ситуации без финансирования:

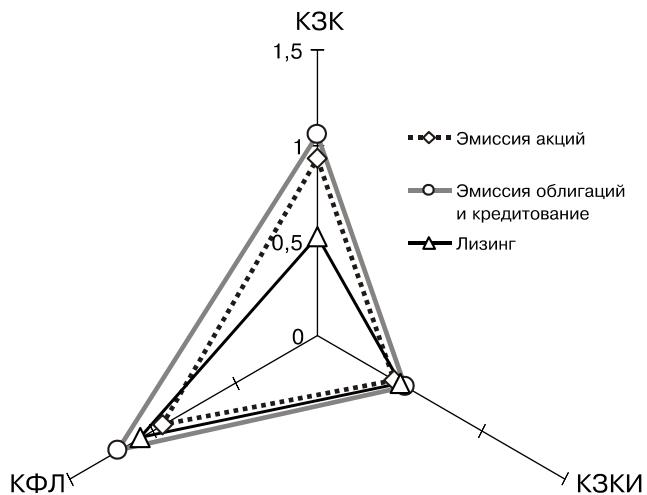
$$K_{3K} = \frac{b}{1 + b}, \quad K_{3KI} = \frac{bc}{1 + bc}, \quad K_{\phi L} = b.$$

Рассмотрим использование предложенной методики на примере. В таблице представлен уплотненный баланс угледобывающей компании на 1.01.07. Потребность в инвестициях составляет 110 000 тыс. руб. Значения показателей:  $b = 1,07$ ,  $c = 0,95$ ,  $d = 0,14$ .

Значения финансовых коэффициентов для различных способов финансирования, представлены на диаграмме (рисунок), которая демонстрирует, что наибольшая финансовая устойчивость обеспечивается при выборе лизинга как источника производственных инвестиций.

**Значения коэффициентов, характеризующих финансовую устойчивость компании, для различных вариантов финансирования инвестиций**

Предложенная методика значительно упрощает расчеты и может использоваться при принятии решений, связанных с выбором источника финансирования угледобывающих компаний. **ГИАБ**



**Коротко об авторе**

Баташова А.Ф. – кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономика и право» Шахтинского института (филиала) Южно-Российского государственного технического университета, siurgtu@siurgtu.ru



**РУКОПИСИ,**

**ДЕПОНИРОВАННЫЕ В ИЗДАТЕЛЬСТВЕ  
МОСКОВСКОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ГОРНОГО УНИВЕРСИТЕТА**

**Крылов И.Ю., Запенин И.В.** Особенности расчета ленточного конвейера со сложным профилем трассы и жестким натяжным устройством. (732/01-10 от 23.09.09 г.) 8 с.

Изложены принципы автоматизированного тягового расчета ленточных конвейеров большой длины со сложным профилем трассы. Программа расчета позволяет установить величину контрольного натяжного усилия при холостом ходе конвейера и определить распределение натяжений по контуру ленты при любой схеме загрузки конвейера по длине.

**Krylov I.U., Zapenin I. V.** FEATURES OF CALCULATION OF THE TAPE CONVEYOR WITH A DIFFICULT PROFILE OF A LINE AND THE RIGID TENSION DEVICE

Principles of the automated traction calculation of tape conveyors of the big length with a difficult profile of a line are stated. The calculation program allows to establish size of control tension effort at idling of the conveyor and to define distribution of tension on a tape contour at any scheme of loading of the conveyor on length.