

УДК 658.155: 330.131

Д.П. Пилова

ОБОСНОВАНИЕ МЕТОДА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ КАК ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ УРОВНЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ГОРНО-ОБОГАТИТЕЛЬНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Предложена аналитическая модель формирования прибыли предприятия при условии привлечения финансовых ресурсов согласно уровню экономической безопасности.

Ключевые слова: горно-обогатительное предприятие, капитал, чистая прибыль, экономическая безопасность.

Важным условием принятия хозяйственных решений является их финансовое обеспечение. При осуществлении хозяйственной деятельности предприятия используют как собственные, так и заемные финансовые ресурсы. Источники финансовых ресурсов имеют свои особенности, а именно: наряду с самой высокой финансовой устойчивостью предприятия при использовании только собственного капитала имеет место сдерживание темпов развития предприятия; при использовании в большей степени заемного капитала повышаются финансовые риски и угрозы банкротства при наличии возможностей прироста финансовой рентабельности [1].

На протяжении продолжительного периода времени хозяйственная деятельность большинства горно-обогатительных предприятий Украины сопровождается хронической нехваткой собственных оборотных средств, что в значительной мере определяет их нестабильное финансовое положение и низкую эффективность производства [2].

Для повышения эффективности хозяйствования горно-обогатительные

предприятия, как и любые другие предприятия, должны находить пути управления существующими корпоративными ресурсами наряду с привлечением дополнительного оборотного и инвестиционного капиталов. Поэтому целью статьи является определение оптимальной структуры финансового обеспечения горно-обогатительных предприятий, применение которой позволит повысить уровень их экономической безопасности.

Использование в хозяйственной деятельности предприятия собственных или заемных средств отражается на величине его прибыли. Сумма реинвестируемой прибыли зависит от размера чистой прибыли. При покрытии ущерба за счет собственных средств хозяйствующего субъекта в случае их ограниченности убыток предприятия растет. Это связано с тем, что с изменением направления использования собственного капитала для покрытия ущерба предприятие теряет прибыль от альтернативного вложения собственных средств, то есть имеет альтернативные издержки капитала [3, 4]. Поэтому общая величина ущерба равна сумме существующего ущерба U и ущерба от потери

альтернативного дохода V_a . Исходя из этого, ущерб следует корректировать уровнем рентабельности альтернативного вложения средств R_a , $V_n = V + V_a = V(1 + R_a)$.

Для горно-обогательного предприятия покрытие полученного ущерба V_n в значительной степени возможно за счет производства и реализации дополнительного объема продукции $Q_{d,n}$, рассчитываемого по выражению:

$$Q_{d,n} = V_n / R_n C_n, \quad (1)$$

где R_n – рентабельность продукции, доля ед.; C_n – полная себестоимость продукции, грн./т.

При привлечении для покрытия ущерба средств из других источников, кроме собственных, величина ущерба U будет увеличиваться согласно величине платы за использование этих средств R_k . Тогда, общая величина ущерба при условии привлечения средств составит: $V_s = U(1 + R_k)$. Для возврата средств, направленных на покрытие ущерба, дополнительно к объему реализации продукции, соответствующему точке безубыточности, предприятие должно реализовывать объем продукции $Q_n = V_s / R_n C_n$.

Практика привлечения дополнительных средств за счет их будущего потока анализировалась экономистами Р. Брейли и С. Майерсом [3] при разработке теории приведенной стоимости и альтернативных затрат, но при этом принято во внимание ситуацию стабильной финансовой обеспеченности. При решении задачи повышения уровня экономической безопасности при сниженной или нестабильной финансовой обеспеченности, выплата привлеченных средств и суммы процентов по ним может происходить только за счет будущих

денежных поступлений. В таком случае привлечение средств, необходимых для преодоления неустойчивого периода функционирования, может происходить при условии следующих предположений:

1. Не существует препятствий по привлечению средств, то есть согласованность действий на уровне предприятия, доступ к рынкам капитала не имеет ограничений и т.д.

2. Привлечение капитала требует затрат только на плату за него.

3. Нет никаких налогов, которые бы осложняли процесс привлечения средств и их дальнейшее использование.

Нестабильное финансовое состояние предприятия характеризуется ограниченностью собственных средств. Поэтому, для его преодоления, обращаясь к привлеченным средствам, предприятию необходимо: 1) вернуться к объемам реализации, которые позволяют окупить затраты на производство и реализацию продукции; 2) увеличить объемы реализации по отношению к безубыточному объему производства на величину, которая будет достаточной для возвращения ранее полученного займа.

Определенному уровню ущерба предприятия U соответствует объем реализации продукции Q_y (рис. 1).

Для достижения объема реализации продукции Q_6 , обеспечивающего безубыточность хозяйственной деятельности, позволяющего покрыть полученный на предыдущем этапе ущерб U и общую сумму расходов на выпуск продукции TC_c , предприятию необходимо иметь заемные средства в сумме $3K_6$. Рентабельность производства достигается при выпуске продукции в объеме Q_p , для чего необходимо привлечь средств в размере $3K$

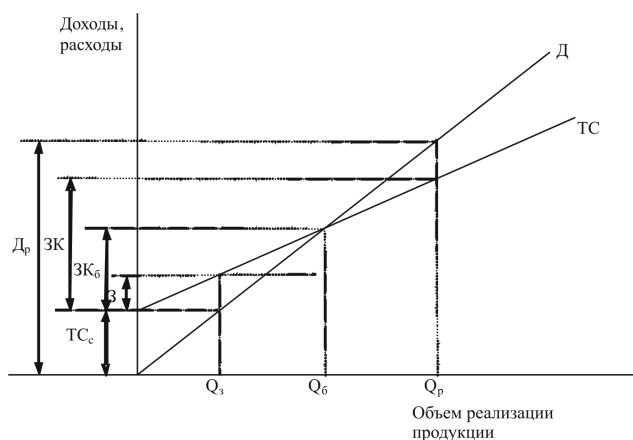


Рис. 1. Зависимость доходов и расходов предприятия от объема реализации продукции

(использованные на предыдущем этапе собственные средства не выводят предприятие из убыточного состояния в связи с их недостаточностью). При этом достигается доход D_p . При вложении дополнительных средств на преодоление убыточного состояния прибыль от обычной деятельности (с учетом реализации продукции только основного производства) может быть определена по формуле:

$$P_p = D_p - ZK - TC_c, \quad (2)$$

где TC_c — расходы, оплаченные за счет собственных средств (равны сумме дохода от реализации на предыдущем этапе).

С целью определения величины реинвестированной в предприятие прибыли, надо установить сумму чистой прибыли. Экономисты Савицкая Г.В. [5], Стоянова Е.С. [6] и многие другие определяют прирост рентабельности собственных средств, полученный благодаря использованию заемных средств, несмотря на их платность, посредством эффекта финансового рычага. Но в приведенных подходах по определению эффективности привлечения заемных средств не уделяется достаточно внимания

расчету величины чистой прибыли предприятия при использовании заемного и собственного капитала (что, однако, не способствовало улучшению результативности его работы). Из этой прибыли предприятие может возместить заемный капитал.

Для определения величины чистой прибыли ЧП надо уменьшить прибыль от обычной деятельности (поскольку она является основным источником прибыли горно-

обогатительного комбината) на величину налога на прибыль и плату за заемный капитал. С учетом этого подхода чистая прибыль будет равна:

$$ЧП = (1 - C_{ин})(TC_c R_n + (R_n - R_k) \frac{ZK^2}{CK}), \quad (3)$$

где $C_{ин}$ — ставка налога на прибыль, доля ед.; R_n — средний уровень общей рентабельности предприятия, доля ед.; R_k — средняя ставка процентов по заемным средствам, доля ед.; ZK — заемный капитал (представляет собой все займы предприятия за анализируемый период), грн.; CK — собственный капитал, грн.

Чистую прибыль ЧП предприятие распределяет по собственному усмотрению, если иное не обусловлено уставными и нормативными документами. С одной стороны, оно должно возвращать заемные средства, с другой — обеспечивать развитие производства. Таким образом, величина чистой прибыли теоретически состоит из чистой прибыли, направляемой на погашение задолженности $ЧП_{н.з}$, и чистой прибыли, остающейся у предприятия на удовлетворение собственных потребностей $ЧП_{у.н}$. Исходя из

месячного периода планирования доходов и расходов, величину прибыли, отчисляемой предприятием на возвращение заемных средств, можно вычислять по формуле:

$$ЧП_{n,з} = (1 - \alpha_{c,n})ЧП, \quad (4)$$

где $\alpha_{c,n}$ – доля прибыли, направленной предприятием на собственные потребности.

Предприятие может возвращать сумму привлеченных средств и плату за них с разной интенсивностью, что определяется долей прибыли на собственные потребности.

Увеличение доли прибыли, распределенной на собственные потребности, приводит к росту собственного капитала за счет реинвестированной прибыли, что способствует росту общей суммы чистой прибыли и, соответственно, уменьшает ее прирост за счет заемного капитала. Увеличение величины $\alpha_{c,n}$ сопровождается также замедлением сроков возврата привлеченных средств. Указанные сроки наибольшим образом сокращаются в случае максимального уменьшения величины $\alpha_{c,n}$, поскольку заемные средства интенсивнее возвращаются. Но это вызывает соответствующее уменьшение чистой прибыли, в том числе и за счет ее прироста в результате привлечения средств. В случае возвращения всей суммы заемных средств после аккумуляции соответствующей суммы собственного капитала (т.е. когда $\alpha_{c,n} = 1$) срок их возвращения стремится к наименьшему сроку.

В зависимости от скорости ликвидации задолженности, предприятие выплачивает ту или иную сумму процентов за пользование заемными средствами. При одинаковой первоначальной сумме привлеченных средств суммарная выплата процен-

тов по ним зависит от срока их погашения и темпов уменьшения суммы заемных средств. Следовательно, предприятие, возвращая средства сразу, имеет наименьшую сумму платы за пользование заемными средствами, но при этом собственный капитал может быть увеличен лишь в конце срока использования. Небольшие суммы чистой прибыли, направленные на возвращение привлеченного капитала, позволяют предприятию увеличивать собственный капитал, но при этом плата за пользование привлеченными средствами будет составлять около половины первоначального собственного капитала. Аккумуляция необходимой для возврата средств суммы сопровождается значительным ростом суммарной платы за его использование.

При анализе величины прибыли также необходимо учитывать, что возможности роста собственных и заемных средств исчерпываются, что вызвано ограничениями потенциальных объемов производства и реализации продукции его ресурсными ограничениями по функциональным составляющим. В настоящее время наиболее влиятельными ресурсными ограничениями являются действия факторов технико-технологической и финансовой функциональных составляющих, в соответствии с которыми объем производства продукции должен удовлетворять следующим условиям: 1) не превышать предельные объемы производства по техническим и технологическим возможностям; 2) отвечать хозяйственным возможностям предприятия (техническим, технологическим, организационно-экономическим и др.) по реализации продукции; 3) полностью обеспечиваться финансовыми и материальными ресурсами; 4) удовлетворять требованиям предельного экономически

целесообразного объема производства в соответствии со стратегией предприятия.

Ресурсные ограничения влияют как на величину заемного, так и собственного капитала, посредством которых, в свою очередь, определяют величину чистой прибыли и срок возвращения заемных средств, а также сумму платы за их использование.

Доля чистой прибыли предприятия, направляемой на удовлетворение собственных потребностей $\alpha_{c,n}$, при условии действия факторов ресурсных ограничений влияет и на величину накопленного чистой прибыли, определяемой путем преобразования формулы (4):

$$ЧП_j = (1 - \alpha_{c,n_j})(1 - C_m) \times \times \sum_{i=T_{k_i}+1}^{T_{k_{\max}}} (TC_c R_n + (R_n - R_k) \frac{3K_i^2}{CK_i}) \rightarrow \max, (5)$$

где $ЧП_j$ – накопленная чистая прибыль по j-м варианту возвращения заемных средств, грн.; $\alpha_{c,n}$ – доля прибыли на собственные потребности по j-м варианту, доля ед. $T_{k_{\max}}$ – максимально возможный срок возвращения заемных средств по рассматриваемым вариантам, мес.; T_{k_i} – текущий месяц пользования заемными средствами, мес.

Для повышения уровня экономической безопасности предприятие должно решать вопросы, связанные с выбором варианта формирования заемного капитала и его использования. Выбор варианта привлечения предприятием средств автор предлагает осуществлять по алгоритму, приведенному на рис. 2.

Повышение уровня экономической безопасности требует эффективного осуществления стратегического

управления предприятием, позволяющего своевременно реагировать на изменения среды и обеспечивать его функционирование в долгосрочной перспективе, достигая при этом поставленных целей.

Определение общей потребности в заемных средствах происходит исходя из задач и целей стратегического и оперативного управления предприятием. При сниженной или нестабильной финансовой обеспеченности потребность в капитале сводится к потребностям, в первую очередь, в оборотном капитале для приобретения факторов производства, а также в капитале для обслуживания заемного капитала и его возвращения и уплаты других обязательных платежей в бюджет. Поэтому общий объем привлечения средств определяется объемом названных потребностей с учетом объема уже существующего привлеченного капитала:

$$3K_n = \Pi_{зк} \cdot \gamma - 3K_n, (6)$$

где $\Pi_{зк}$ – потребность в заемном капитале на покрытие убытков предприятия на конец планового периода, грн.; γ – доля заемного капитала в активах предприятия в плановом периоде, доля ед.; $3K_n$ – сумма заемного капитала на начало планового периода, грн.

На покрытие ущерба величина заемных средств $\Pi_{зк}$ равна разнице между ущербом $У$ и расходами TC_c , оплаченными за счет собственных средств.

Соотношение между величинами заемных средств и активов предприятия определяет долю заемного капитала в их объеме. На этом этапе также анализируются динамика и структура активов, изучается динамика общего объема привлечения средств. Темпы этой динамики сопоставляются

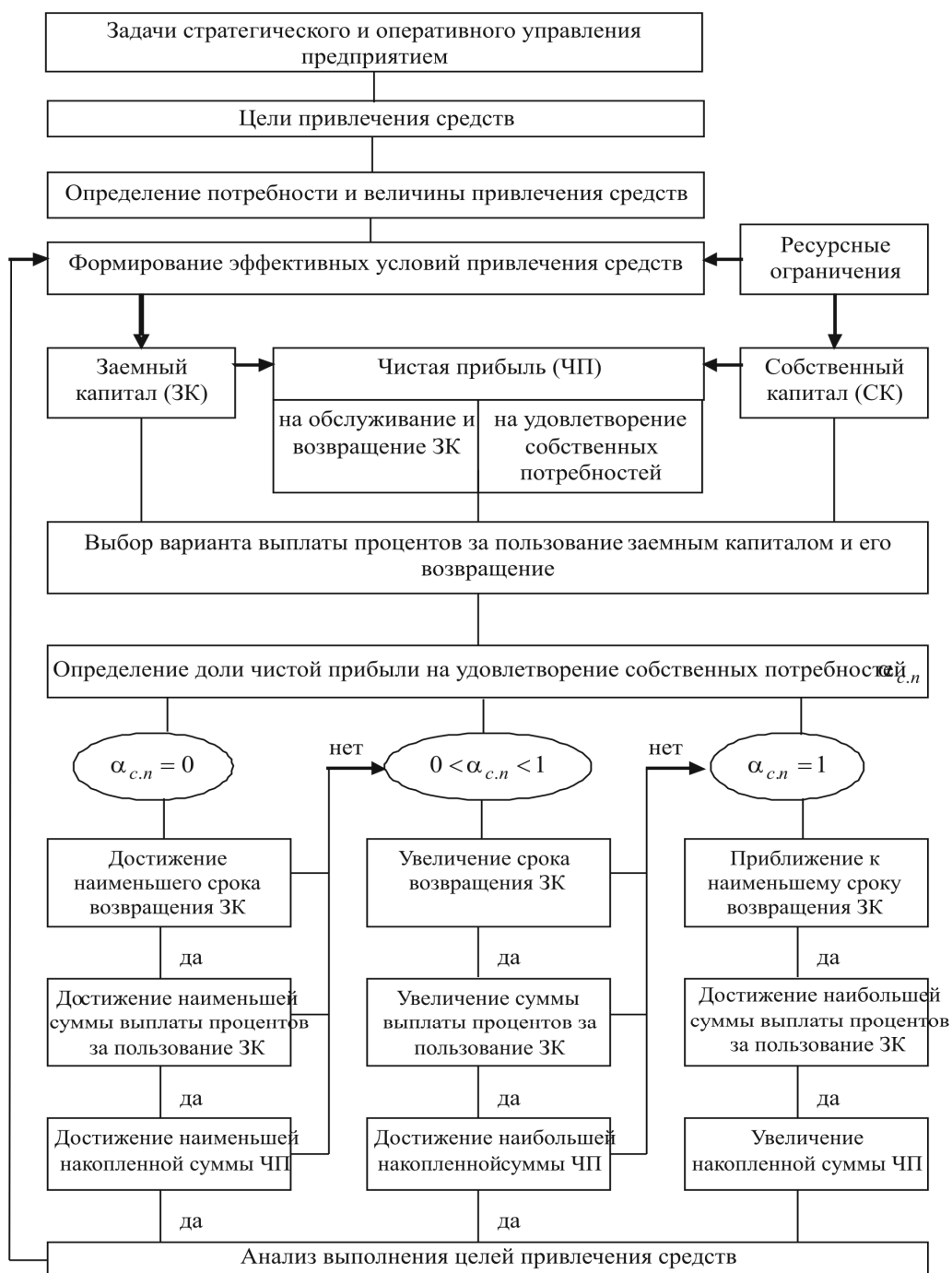


Рис. 2. Алгоритм выбора целесообразного варианта использования заемных средств

с темпами прироста суммы собственных ресурсов, объемами общей задолженности и общей суммы активов предприятия.

Формирование эффективных условий привлечения средств предполагает анализ срока их предоставления, ставки процентов за пользование ими, условия выплаты суммы процентов и первоначальной суммы привлеченных средств, а также другие условия, связанные с получением предприятием необходимой величины заемных средств. Кроме того, изучаются и порядок их использования в предыдущем периоде.

Таким образом, предлагаемый алгоритм выбора целесообразного варианта использования заемных средств позволяет принять решение относительно оптимальной структуры финансового обеспечения хозяйственной деятельности горно-обогатительного предприятия с целью повышения уровня его экономической безопасности. С использованием механизма выделения доли чистой прибыли на удовлетворение собственных потребностей или возврат задолженности предприятие имеет возможность управлять величиной чистой прибыли, накопленного в период использования заемных средств.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Бланк И.А.* Основы инвестиционного менеджмента. Т.2. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 512 с.
2. *Технико-экономические показатели горнодобывающих предприятий Украины в 2005-2006 гг.* – Кривой Рог: ГНИГРИ, 2007. – 156 с.
3. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. – 1120 с.
4. *Ван Хорн Дж. К.* Основы управления финансами: Пер. с англ. / Гл. ред. серии Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 800 с.
5. *Савицкая Г.В.* Анализ хозяйственной деятельности предприятия: 4-е изд., перераб. и доп. – Минск: ООО «Новое знание», 2000. – 688 с.
6. *Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е. С. Стояновой.* – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива». 1999. – 656 с. **ИЛБ**

КОРОТКО ОБ АВТОРЕ

Пилова Дарья Петровна – кандидат экономических наук, доцент кафедры прикладной экономики, Национальный горный университет, Украина, тел. (0562)46-90-40.

