

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕМА КРЕДИТНЫХ СРЕДСТВ, ОБЕСПЕЧИВАЮЩИХ ФИНАНСОВУЮ УСТОЙЧИВОСТЬ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Федотова Марина Анатольевна, аспирант кафедры «Финансы и кредит»
ФГБОУ ВПО «Ульяновская государственная сельскохозяйственная академия».
432000, г. Ульяновск, бульвар Новый Венец, 1.
Тел.: 8 (8422) 5-11-75
e-mail: fed_mar@mail.ru

Ключевые слова: сельскохозяйственные организации, собственный и заемный капитал, финансовая устойчивость, оптимальная структура капитала, эффект финансового рычага.

Доступность кредитных ресурсов для сельскохозяйственных организаций обусловлена их финансовой устойчивостью, а эффективность использования характеризуется генерацией дополнительной прибыли на каждый заемный рубль. В статье предложена модель оптимизации структуры капитала сельскохозяйственных организаций, позволяющая определить потребность в кредитных ресурсах.

Для большинства сельскохозяйственных организаций современной России первоочередными являются задачи поддержания устойчивого производственного процесса и стабильного финансового состояния. Ключевой проблемой является дефицит денежных средств, необходимых для обеспечения текущего производства и финансирования капитальных вложений. Длительность производственного цикла, большой временной разрыв между производством и периодом реализации приводит к замедлению кругооборота средств в этой отрасли, постепенному нарастанию затрат, неравномерности получения выручки. Поэтому до получения доходов основная часть затрат сельскохозяйственных организаций покрывается за счет заемных источников финансирования. В этой связи привлечение банковского кредита для сельскохозяйственных организаций приобретает первостепенное значение. Расширение банковского кредитования в аграрной сфере является потенциальным решением проблемы финансового обеспечения сельскохозяйственных товаропроизводителей.

Одной из задач управления финансами организаций является формирование оптимальной структуры капитала, привлеченного из разных источников. В научной лите-

ратуре структуру капитала рассматривают российские и зарубежные ученые, такие как В.В. Ковалев, Е.С. Стоянова, И.А. Бланк, О.И. Дранко, Е.Ф. Сысоева, Ш. Беннинга. Они отмечают, что цена долгосрочных банковских кредитов должна определяться с учетом налога на прибыль. Это связано с тем, что проценты за пользование ссудами банка в большинстве стран включаются в себестоимость продукции, что уменьшает размер налогооблагаемой прибыли и соответственно сумму налога на прибыль, уплачиваемую организацией. В результате увеличивается чистая прибыль организации. Поэтому цена долгосрочной ссуды банка будет меньше, чем размер процента, уплачиваемого банку организацией. В связи с этим финансирование долгосрочных проектов целесообразнее осуществлять из заемных источников финансовых ресурсов. Наиболее приемлемым методом для определения оптимальной структуры капитала сельскохозяйственных организаций является метод по подсчету уровня эффекта финансового рычага (ЭФР). Механизм действия финансового рычага служит обоснованием для принятия управленческих решений по привлечению заемных средств. Обеспечение мультипликации рентабельности собственного капитала организации позволяет определять

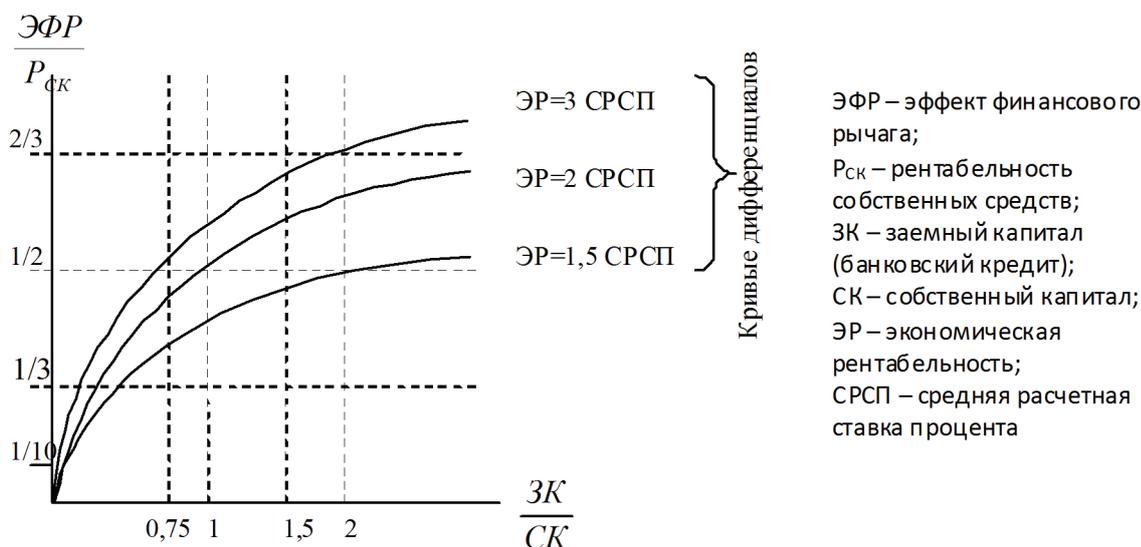


Рис.1 Зависимость финансовой устойчивости от структуры капитала

возможности привлечения заемных средств (рис.1). Вместе с тем вопросы управления структурой капитала сводятся российскими учеными к нахождению объемов собственного и заемного капитала. Однако этого недостаточно, т.к. с каждым новым займом возрастает риск снижения финансовой устойчивости организации.

Одним из информативных критериев оптимальной структуры капитала сельскохозяйственной организации является общая стоимость (цена) капитала ($WACC$). Стоимость капитала характеризует часть прибыли, которая должна быть уплачена за использование собственного или привлеченного капитала для обеспечения выпуска и реализации продукции, вследствие чего этот показатель выступает минимальной нормой формирования прибыли организации, нижней границей при планировании ее размеров. Иначе говоря, стоимость капитала характеризует уровень рентабельности совокупных вложений капитала, которую должна обеспечивать организация, не уменьшая своей рыночной стоимости.

Таким образом, задача по оптимизации структуры капитала сводится к нахождению такого соотношения собственного и заемного капитала, который бы обеспечивал минимальное значение средневзвешенной цены совокупного капитала и способствовал увеличению финансовой устойчивости орга-

низации ($WACC \rightarrow \min$). При этом необходимо выполнение определенных условий.

Суть первого условия заключается в том, что если значение эффекта финансового рычага находится в заданных пределах экономической рентабельности, то происходит компенсация налоговых изъятий ($\frac{1}{3} \text{ЭР} \leq \text{ЭФР} \leq \frac{1}{2} \text{ЭР}$). При дальнейшем увеличении доли кредитов сумма процентов по банковским кредитам, превышающая ставку рефинансирования ЦБ, увеличенную на коэффициент 1,1, относится организацией на прибыль после налогообложения (т.е. на увеличение убытков), что приводит к снижению эффекта финансового рычага.

Запас финансовой устойчивости обеспечивается разницей между слагаемыми дифференциала в формуле для подсчета эффекта финансового рычага ($\text{ЭР} \geq 1,2 * \text{СРСП}$). Чем больше разница между рентабельностью вложенного в активы капитала и ценой этого капитала, тем выше финансовая устойчивость организации и больше возможностей для привлечения кредитных средств.

Исследования автора показали, что чем выше оборачиваемость капитала сельскохозяйственных организаций, тем меньше в его структуре заемных источников. Такая тенденция объясняется тем, что организации с высокой оборачиваемостью капитала могут привлекать больше заемных

средств, т.к. за счет эффективного использования кредитов увеличивается чистая прибыль и, соответственно, собственный капитал. Исходя из этого, целесообразно увеличивать долю кредитных ресурсов в составе источников финансовых ресурсов сельскохозяйственным организациям с высокой оборачиваемостью капитала, тем самым обеспечивая приращение к рентабельности собственного капитала:

$$\left(\frac{ЗК}{СК} \geq 1\right)$$

При сохранении фактической величины собственных средств общая сумма источников финансовых ресурсов должна возрастать. Чем медленнее оборачивается капитал, тем меньше кредитов нужно привлекать организации для финансирования имущества.

Одним из условий предоставления банковского кредита является наличие его обеспечения. Суть последнего условия состоит в том, что кредиты в первую очередь обеспечиваются активами организации, сформированными за счет собственного капитала. Возрастание риска кредитора будет сказываться на стоимости банковских кредитов по мере увеличения их доли в струк-

туре источников финансовых ресурсов. Чем выше достигнутая доля заемного капитала, тем более высокую ставку процента будут требовать кредиторы, к которым организация обращается за новыми займами. В определенный момент стоимость заемного капитала сравняется со стоимостью собственного и организации невыгодно станет занимать. Следовательно, увеличение доли заемного капитала целесообразно до тех пор, пока он обеспечивает снижение средней стоимости капитала организации, что предполагает наличие в источниках финансирования имущества собственного капитала.

В таблице 1 представлена реализация предложенной оптимизационной модели на примере ООО «Птицефабрика Симбирская» Ульяновского района с высокой степенью оборачиваемости капитала. Искомыми переменными стали величины собственного и заемного капитала (без кредиторской задолженности).

Результатом решения задачи по оптимизации структуры капитала данной организации являются оптимальные значения собственных и заемных средств, соотноше-

Таблица 1

Оптимизация структуры капитала ООО «Птицефабрика Симбирская»

Показатели	Фактический вариант	Оптимальный вариант
Нетто-результат эксплуатации инвестиций, тыс. руб.	8026,0	8732,0
Заемный капитал (без кредиторской задолженности)*, тыс. руб.	51957,0	57519,55
Собственный капитал, тыс. руб.	39867,0	39867,0
Величина всех активов (без кредиторской задолженности), тыс.руб.	91824,0	97386,55
Экономическая рентабельность, %	8,74	8,97
Затраты на обслуживание кредитов, тыс.руб.	3231,0	3577,7
Средняя расчетная ставка процента, %	6,22	6,22
Дифференциал, %	2,52	2,75
Стоимость собственного капитала, %	11,3	11,3
Эффект финансового рычага (ЭФР), %	2,63	3,17
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), %	7,72	7,56
Структура капитала (заемный /собственный), %	56,5/43,5	60/40

*-при решении вопросов, связанных с получением кредитов с помощью формулы уровня эффекта финансового рычага, надо исключать кредиторскую задолженность из всех вычислений, т.к. ее учет приводит к неоправданному росту эффекта [1, с.163]

ние которых удовлетворяет заданным условиям и минимизирует средневзвешенную стоимость капитала. Если условие по оптимальному соотношению эффекта финансового рычага и экономической рентабельности не выполняется, то задача не имеет решения.

Оптимальный вариант соотношения собственных и заемных средств в ООО «Птицефабрика Симбирская» предполагает увеличение доли кредитов с 56,5 до 60%. При этом все условия оптимальности выполнены: значение эффекта финансового рычага находится в пределах величины экономической рентабельности, обеспечивающей компенсацию налоговых изъятий; коэффициент запаса финансовой устойчивости равен 1,44. За счет увеличения заемного капитала произошел рост уровня эффекта финансового рычага. Прирост к рентабельности собственного капитала составил 3,17%, а средневзвешенная стоимость капитала уменьшилась на 0,16%.

Разработанная оптимизационная модель позволила определить потребность ООО «Птицефабрика Симбирская» в кредитных ресурсах. Привлечение нового банковского кредита в размере 5562,55 тыс.

руб. будет способствовать наращиванию рентабельности собственных средств и обеспечит максимальную рыночную стоимость организации без ущерба для ее финансовой устойчивости.

Для ведения эффективной деятельности сельскохозяйственным организациям очень важно осуществлять не только оперативное управление финансами, но и стратегическое планирование источников долгосрочного финансирования, в частности определение оптимальной структуры капитала организации, оптимизацию расходов на поддержание своего экономического потенциала, уменьшение удельного веса дорогих источников и увеличение доли более дешевых. Тщательный анализ сложившейся в сельскохозяйственной организации структуры капитала является основой для принятия решений в процессе финансирования воспроизводственных процессов и управления совокупным денежным капиталом организации.

Библиографический список

1. Финансовый менеджмент: теория и практика/ под ред. Е.С. Стояновой.- 6-е изд.-М.: Изд-во «Перспектива», 2007.-656с.

УДК 636+311

ДИНАМИКА И ТРЕНДОВЫЙ ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ СКОТОВОДСТВА В СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЯХ УЛЬЯНОВСКОЙ ОБЛАСТИ

Челнокова Светлана Викторовна, кандидат экономических наук, доцент кафедры «Статистика и организация предприятий АПК»
ФГБОУ ВПО «Ульяновская государственная сельскохозяйственная академия»
432063, г.Ульяновск, бульвар Новый Венец, тел. 8(8422)55-95-01
e-mail: artyr1997@yandex.ru

Ключевые слова: скотоводство, сельскохозяйственные организации, Ульяновская область, динамика, прогноз по тренду.

Методом аналитического выравнивания рядов динамики выявлена основная тенденция изменения некоторых показателей развития отрасли скотоводства в сельскохозяйственных организациях Ульяновской области за последние 15 лет и сделан точечный прогноз их уровней на ближайшую перспективу.