

Оптимизация структуры источников финансирования оборотного капитала

Камнева Диана Александровна, студент кафедры «Экономика»

Чернова Елена Владиславовна, студент кафедры «Экономика»

Научный руководитель - Левкина Елена Владимировна, старший преподаватель кафедры «Экономика»

Владивостокский государственный университет экономики и сервиса

E-mail: lenka071196@gmail.ru

Россия, Владивосток

Аннотация. Оборотный капитал является одной из самых изучаемых экономических категорий, однако следует отметить, что понятие и содержание данной категории до сих пор является предметом научных дискуссий. Наличие у организации оборотного капитала, его состав и структура, скорость оборота и эффективность его использования во многом предопределяет финансовое состояние предприятия и устойчивость его положения на финансовом рынке. Эффективное использование оборотного капитала играет большую роль в обеспечении нормализации деятельности предприятия. Актуальность данной темы объясняется тем, что возможности финансового управления оборотным капиталом предприятия и источниками его формирования еще недостаточно изучены. Цель данного исследования – опираясь на теоретические аспекты и практические основы о финансах организаций, проанализировать современные методы его управления, выявить пути оптимизации структуры источников его финансирования. В статье рассмотрено понятие, состав и структура оборотного капитала, его значение для компании и сущность, главные аспекты управления оборотным капиталом, источники его финансирования и пути их оптимизации. В ходе проведения исследования были использованы общенаучные методы, такие как анализ, синтез, системность, комплексность.

Ключевые слова: оборотный капитал, источники финансирования оборотного капитала, собственные средства, заемные средства, привлеченные средства, стратегия финансирования, оптимизация, авансирование, управление оборотным капиталом.

В современных рыночных условиях оборотный капитал приобретает особо важное значение для предприятий, поскольку они являются частью производительного капитала, переносящей свою стоимость на изготовленные товары и возвращающейся в компанию в виде прибыли после завершения кругооборота капитала [1].

Таким образом, можно сделать вывод о том, что оборотный капитал по своей сути является важным условием формирования прибыли организации. Это обстоятельство, а также недостаточная степень изученности отдельных

теоретических и практических аспектов проблемы обуславливают выбор направления проведенного исследования.

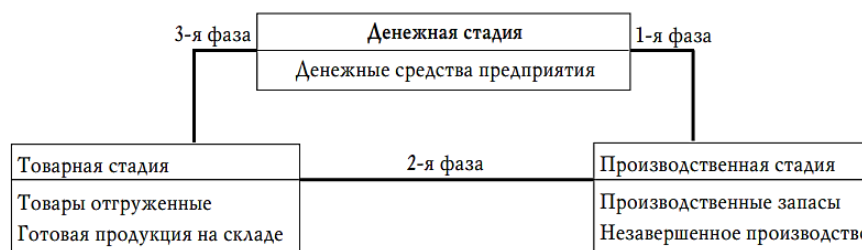
Цель исследования – определение сущности оборотного капитала и выявление путей оптимизации источников его финансирования.

Оборотный капитал – это денежные средства, участвующие во всех этапах процесса производства и реализации продукции и обеспечивающие непрерывность данного процесса. Его главной особенностью является то, что не расходуется в процессе производства, а авансируется в него [2].

Авансирование подразумевает под собой возврат денежных средств компании по окончании каждого цикла производства, состоящего из следующих этапов: производство – реализация – получение выручки от реализации. Именно из выручки авансированный капитал возвращается к исходному значению.

Таким образом, оборотный капитал можно описать как авансированные в производство денежные средства, обеспечивающие его непрерывность.

Кругооборот оборотного капитала в процессе производства продукции, состоящий из трех неразрывных фаз, представлен на рисунке 1. Цель такого кругооборота состоит в восполнении запасов и обеспечении воспроизводственного процесса [3].



(Рисунок 1) Стадии движения оборотного капитала

Таким образом, можно сделать вывод о том, вопрос управления оборотным капиталом актуален для любого предприятия, вне зависимости от того, крупное оно или малое, поскольку состав и структура оборотного капитала оказывают значительное влияние на организацию процесса производства и реализации продукции компании.

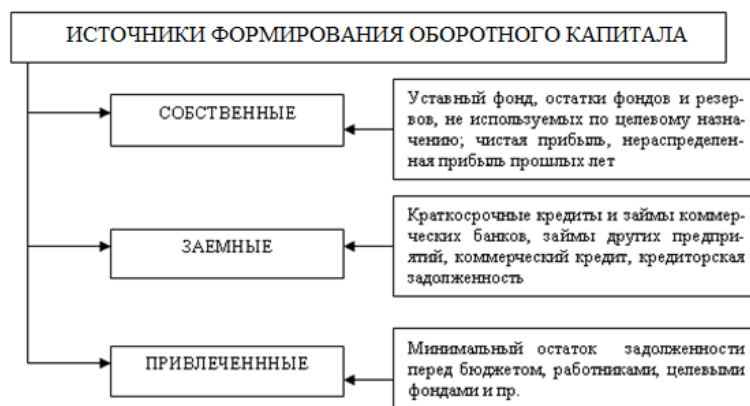
Главная цель политики управления оборотным капиталом состоит в определении объема и структуры активов, источников формирования активов и их оптимального соотношения, необходимого для эффективной производственной и финансовой деятельности компании [4]. Оптимизация оборотного капитала воздействует на финансовую устойчивость, платежеспособность, прибыль и рентабельность компании.

Оптимальный уровень оборотного капитала способствует максимизации прибыли компании, однако его дальнейшее увеличение приведет к негативным последствиям: избыточному высвобождению активов, бездействию средств, росту издержек по их обслуживанию, что, соответственно, приведет к снижению прибыли.

При недостатке оборотного капитала, также как и при его избытке, возникают сбои в производственном процессе и, в результате, компания получает низкую прибыль или работает в убыток, что, как правило, может привести к банкротству предприятия [5].

Эффективное использование оборотного капитала в большей степени зависит от источников его финансирования, поэтому оптимизация соотношения между собственными и заемными источниками – главная задача системы управления каждой компании [6].

Источники формирования оборотного капитала делятся на собственные, заемные и привлеченные (рисунок 2).



(Рисунок 2) Источники формирования оборотного капитала.

Каждый из видов источников финансирования оборотного капитала имеет преимущества и недостатки их использования, представленные в таблице 1.

Таблица 1

Преимущества и недостатки источников финансирования оборотного капитала.

Вид источника финансирования	Преимущества	Недостатки
Собственный капитал компании имеет большое значение для предприятия, поскольку он обеспечивают его финансовую устойчивость и самостоятельность.	<ul style="list-style-type: none"> – увеличение прибыли компании и, как результат, повышение финансовой устойчивости; – стабильность их формирования и использования; – снижение расходов по обслуживанию кредита; – упрощение процесса принятия управленческих решений. 	<ul style="list-style-type: none"> – неиспользование финансового рычага; – высокая цена источника, который погашается из чистого дохода; – риск массовой продажи акций.

Заемный капитал – это привлечение банковских кредитов, покрывающих временную потребность компании в дополнительных средствах для обеспечения необходимого объема производства и подлежащие к уплате с процентами.	– повышение рентабельности за счет роста денежного рычага; – снижение налоговой нагрузки; – подтверждение факта кредитоспособности организации.	– повышение финансовых рисков; – потребности в обеспечении; – риск потери управления над компанией в случае невыполнения условий соглашения с кредитором.
Привлеченный капитал – это средства, предоставляемые на постоянной основе с осуществлением выплат дивидендов или процентов их владельцам. К ним относятся: средства от эмиссии акций, взносы в уставный капитал, государственное финансирование на безвозмездной или долевой основе.	– капитал поступает в больших объемах – снижаются финансовые риски; – отсутствуют фиксированные платежи; – улучшается инвестиционная привлекательность компании; – обеспечивается публичность и, как следствие, повышается кредитоспособность.	– процедура выпуска акций связана с определенными сложностями; – есть риск потери контроля над организацией; – высокая цена источника, который оплачивается из чистого дохода; – большие затраты на размещение активов.

Процесс оптимизации структуры источников финансирования оборотного капитала состоит из нескольких этапов [7]:

- определение тенденций динамики объема и состава источников финансирования и выявление их влияния на эффективность использования оборотного капитала;
- расчет планового объема оборотного капитала, необходимого для определения потребности компании в источниках финансирования;
- оптимизация структуры источников.

Существует несколько подходов к оптимизации структуры источников финансирования оборотного капитала [8]:

3. Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации рентабельности собственного капитала базирующаяся на расчетах с применением финансового рычага. Суть этого метода заключается в увеличении рентабельности собственного капитала путем повышения доли заемных средств в общей массе капитала до определенных пределов. Такой предельный удельный вес обеспечивает максимальный уровень эффекта

финансового рычага. «Если же рентабельность собственного капитала меньше нуля, то есть повод задуматься над целесообразностью и эффективностью инвестиций в предприятие в будущем» [9].

4. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости осуществляется с использованием оценки стоимости собственного и заемного капитала при различных условиях его привлечения путем расчета средневзвешенной стоимости капитала [10].

Средневзвешенная стоимость капитала – это средняя оценка капитала по всем источникам финансирования предприятия в процентном выражении. При расчете необходимо определить долю каждой части капитала в его общей стоимости.

Каждая организация может в некоторой степени корректировать долю и стоимость частей капитала, однако на некоторые факторы компания оказать влияние не может. К ним относятся:

- Общее состояние финансового рынка и уровень процентных ставок.
- Ставка налога на прибыль.

Однако на некоторые факторы менеджмент компании может оказывать непосредственное воздействие, а именно:

- Структура капитала.
- Дивидендная политика.
- Инвестиционная политика.

5. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансового риска основана на выборе более дешевых источников финансирования активов предприятия [11].

Для этого активы компании делят на три части:

1. Внеоборотные активы, финансирование которых осуществляется только за счет собственного и долгосрочного заемного капитала.
2. Постоянная часть оборотных активов, не зависящая от колебаний товарооборота компании.
3. Переменная часть оборотных активов, связанная с колебаниями в объемах производства и реализации продукции.

Существует три основных стратегии финансирования оборотного капитала, которые различаются пропорциями долгосрочных и краткосрочных источников финансирования потребности в чистом оборотном капитале и компромиссом между риском и рентабельностью:

- агрессивная;
- умеренная (компромиссная);
- консервативная.

Агрессивная стратегия финансирования оборотного капитала предполагает поддержание оборотных активов на минимально допустимом уровне, достаточном для удовлетворения текущих обязательств [12]. При этом не предполагается создание подушки безопасности для покрытия, спонтанно возникающей потребности в оборотном капитале. Постоянная часть оборотного капитала частично финансируется за счет долгосрочных источников, а оставшаяся потребность, включая сезонные колебания

оборотного капитала, удовлетворяется за счет краткосрочного финансирования. Принятие этой стратегии позволяет свести к минимуму инвестиции в чистый оборотный капитал и, в конечном счете, снизить затраты на его финансирование.

Главным недостатком агрессивной стратегии финансирования оборотного капитала является необходимость частого привлечения краткосрочного финансирования для покрытия спонтанно возникающих потребностей в оборотном капитале [13]. В результате ее внедрения резко возрастает риск отказа в рефинансировании, а компания становится уязвима к любым внешним шокам.

Преимущество агрессивной стратегии состоит в том, что краткосрочное финансирование, как правило, обходится дешевле долгосрочного, что позволяет снизить стоимость обслуживания оборотного капитала. Тем не менее, ее внедрение нарушает одно из кардинальных правил корпоративных финансов, которое гласит, что необоротные активы должны финансироваться за счет долгосрочных источников, а оборотные активы за счет смеси долгосрочных и краткосрочных [14].

Умеренная стратегия финансирования оборотного капитала следует принципу соответствия, в связи с которым долгосрочные активы должны финансироваться за счет долгосрочного финансирования, а краткосрочные активы за счет краткосрочного финансирования. Реализация этого принципа достигается за счет того, что внеоборотные активы и постоянная часть оборотных активов финансируется за счет долгосрочных источников, а переменная часть оборотных активов за счет краткосрочных источников [15].

Умеренная стратегия также известна как компромиссная, поскольку является компромиссом между риском и рентабельностью. С одной стороны, более высокий уровень финансирования активов, по сравнению с агрессивным подходом, делает компанию более устойчивой к различным шокам. С другой стороны, возрастают расходы на финансирование более высокой потребности в оборотном капитале.

Консервативная стратегия финансирования оборотного капитала предполагает минимизацию всех рисков управления оборотным капиталом и максимальное отношение оборотных активов к выручке, по сравнению с другими стратегиями. Избыточные оборотные активы позволяют компании компенсировать резкий рост объемов продаж, сбои на производстве, задержки и срывы поставок. При этом реализация такой стратегии предполагает поддержание значительного оборотного капитала, который должен финансироваться за счет долгосрочных источников (акционерный капитал, долгосрочные займы).

Консервативная стратегия предполагает, что долгосрочное финансирование с запасом покрывает потребность в оборотном капитале [16]. При этом избыточные денежные средства вкладываются в ликвидные ценные бумаги, которые могут быть реализованы в любой момент для покрытия возникшей потребности в оборотном капитале.

Наличие значительного оборотного капитала позволяет равномерно осуществлять операционную деятельность и снижает риск остановки производства в результате нехватки сырья и комплектующих. Значительные запасы готовой продукции, в свою очередь, позволяют компенсировать резкие колебания спроса без потери объема продаж. «При этом более высокий уровень ликвидности снижает риск неплатежеспособности» [17].

Однако снижение уровня риска приводит и к снижению рентабельности. Значительные инвестиции в оборотные активы приводят к значительным расходам на их поддержание. Также для консервативной стратегии финансирования оборотных средств характерно поддержание избыточного объема оборотного капитала, что приводит к высоким расходам на его обслуживание (например, выплата дивидендов и процентов) [18].

Выбор стратегии прямо зависит от процессов снабжения и сбыта предприятия:

- при четко спланированных и налаженных поставках и сбыте, то есть при заранее известной информации о сроках платеже, объемах поставок и т.д. можно выбирать агрессивную стратегию;

- если же данные аспекты не определены, то более подходящими являются компромиссная и консервативная стратегии, но обязательно с созданием страхового запаса оборотного капитала.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что разработка стратегии финансирования компании – один из ключевых аспектов, влияющих как на эффективность, так и на всю деятельность компании в целом [19].

При выработке стратегии финансирования оборотного капитала следует учитывать определенные принципы:

1. Основным принципом является нормирование, позволяющее определить необходимый объем собственных оборотных средств для обеспечения успешного осуществления ими производственной и платежно-расчетной функций. Ошибочная практика нашего времени отказа от нормирования оборотных средств является одной из причин кризисного состояния платежно-расчетной дисциплины.

2. Еще одним важным принципом является использование оборотного капитала строго по целевому назначению. Нарушение этого принципа приведет к кризису платежно-расчетной дисциплины, росту огромной задолженности поставщикам за поставляемое сырье, заработной плате работникам и налоговым отчислениям.

3. Следующий принцип – обеспечение сохранности оборотных средств, их рационального использования и ускорения оборачиваемости. Данный принцип предполагает проведение регулярных проверок сохранности и эффективности использования оборотных средств путем ревизий и обследований на основе статистических данных, оперативной и бухгалтерской отчетности [20].

Таким образом, в управлении источниками финансирования оборотного капитала выделяют различные стратегии финансирования в зависимости от отношения к выбору источников покрытия.

Подводя итог исследованию сущности оборотного капитала предприятия, а также рассмотрению источников его финансирования и путей их оптимизации необходимо выделить особую роль и значение формирования системы финансирования оборотного капитала на предприятиях и управления ею с целью ведения эффективной финансовой политики на предприятиях и достижения положительных финансовых результатов деятельности.

Список литературы:

1. Рудакова О.В., Шатунов А.Н. Оборотный капитал предприятия: управление и оптимизация // Российское предпринимательство. 2010. Том 11. № 9. С. 77-81.
2. Шеина Е.Г. Экономическая сущность оборотного капитала и классификация источников его финансирования на предприятии // Российское предпринимательство. 2017. Том 18. № 6. с. 993-1004.
3. Сапарова Т. Особенности кругооборота оборотного капитала и повышение эффективности и его использования // Концепт. 2013. № 11 (ноябрь). URL: <http://e-koncept.ru/2013/13234.htm>.
4. Одинокоев С. Н. Актуальные проблемы анализа и управления оборотным капиталом // Молодой ученый. 2016. №8. С. 641-645.
5. Павлова А.Н., Языкова Н.Д., Левкина Е.В. Современные подходы к оценке вероятности банкротства предпринимательских структур // Финансово-экономические аспекты международных интеграционных процессов. 2016. С. 149-152.
6. Солдатова Л.И., Солдатова А.П. Повышение эффективности использования оборотных активов // Science Time. 2015. №8 (20). С. 200-206.
7. Токарева Г.Ф., Багаутдинова И.В. Определение эффективности функционирования оборотного капитала // Российское предпринимательство. 2013. Том 14. № 22. С. 54-63.
8. Китаев М. О. Оптимизация состава и структуры оборотных средств, методы повышения эффективности их использования // Молодой ученый. 2016. №9. С. 584-588.
9. Левкина, Е.В., Нуштайкина Н.Ф., Анализ собственного капитала как основного фактора финансовой устойчивости организации // Карельский научный журнал. 2017. № 3. С. 100-103
10. Черкашнев Р.Ю. Пути оптимизации финансирования оборотных средств на предприятии / Р.Ю. Черкашнев, О.Н. Чернышова, Н.Н. Пахомов // Социально-экономические явления и процессы. 2015. Т. 10. № 9. С. 167-173.
11. Мельгуй А.Э., Дворецкая Ю.А. Значение и классификация оборотных средств и источников их образования в учетно-аналитическом обеспечении торговых организаций // Торгово-экономический журнал. 2016. Т. 3. № 2. С. 195-204.
12. Липчиу, Н. В. Модели управления оборотным капиталом организации в современных условиях // Научный журнал КубГАУ. 2012. № 76 (02)

13. Малявкина Л.И., Карпычева Е.Ю. Оборотные средства: теоретические основы исследования // Вестник ОрелГИЭТ, № 3 (25), 2013. С. 110-117.
14. Токарева Г.Ф., Багаутдинова И.В. Количественная оценка типа моделей управления величиной оборотного капитала и источниками его финансирования // Российское предпринимательство. 2014. Том 15. № 19. С. 93-102
15. Кичигина Е.Г. Методические основы эффективного управления оборотным капиталом организации // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2015. № 8-3. С. 541-544.
16. Лехтянская Л.В. Оборотный капитал и модернизация производства // Российское предпринимательство. 2013. Том 14. № 5. С. 42-46.
17. Мкртумян Н.В. Роль оборотного капитала в предупреждении рисков ликвидности // Экономика и современный менеджмент: теория и практика: сб. ст. по матер. XXXIII междунар. науч.-практ. конф. № 1(33). Новосибирск: СибАК, 2014.
18. Прохорова О. В. Совершенствование механизма управления оборотным капиталом предприятия // Вестник Северо-Кавказского гуманитарного института. 2016. № 1. С. 155–158.
19. Кылчик П.С., Черенко Ю.В. Актуальные проблемы управления оборотным капиталом предприятия // Символ науки. 2017. Т1. №3. С. 85-87.
20. Зотов В. П., Жидкова Е. А. Определение сущности оборотного капитала в современной экономике // Техника и технология пищевых производств. 2014. № 2. С. 135–139.