

Д.В. Фирсов

В современных условиях структура капитала является тем фактором, который оказывает непосредственное влияние на финансовое состояние предприятия – его платежеспособность и ликвидность, величину дохода, рентабельность деятельности. Оценка структуры источников средств предприятия проводится как внутренними, так и внешними пользователями бухгалтерской информации. Внешние пользователи (банки, кредиторы, инвесторы) оценивают изменение доли собственных средств предприятия в общей сумме источников средств с точки зрения финансового риска при заключении сделок. Риск возрастает с уменьшением доли собственного капитала. Внутренний анализ структуры капитала связан с оценкой альтернативных вариантов финансирования деятельности предприятия. При этом основными критериями выбора являются условия привлечения заемных средств, их "цена", степень риска, возможные направления использования и т. д.

В работе по данным бухгалтерской отчетности за 1999-2000 гг. были проанализирована структура пассивов РУП "Гомельский химический завод". На предприятии преобладают собственные источники средств (88,6 % от суммы всего капитала на конец 2000 года). Их доля снизилась на 0,4 процентных пункта по сравнению с началом года. Также стоит отметить, что на предприятии полностью отсутствуют долгосрочные обязательства, что является тенденцией для большинства промышленных предприятий РБ. Таким образом, Гомельский химический завод использует только краткосрочные обязательства. Довольно интересным является дальнейшее исследование структуры краткосрочных обязательств. Так, доля кредитов и займов в общей сумме обязательств к концу 2000 года возросла с 14,2 до 58,3 % (+ 44,1 процентных пункта). Соответственно, удельный вес кредиторской задолженности в заемном капитале снизился с 85,6 до 41,7 % (- 43,9 процентных пункта). Здесь прослеживается стремление руководства предприятия привлекать краткосрочные кредиты для обеспечения ими оборотных активов.

Но в данной ситуации возникает вопрос об эффективности привлечения заемного капитала на данном предприятии. Правильно ли поступает руководство, увеличивая удельный вес кредитов и займов в структуре пассивов с 1,6 до 6,6 %. Чтобы ответить на этот вопрос, необходимо рассчитать такой показатель эффективности привлечения заемных средств, как эффект финансового рычага. На 1 января 2001 года он составил – 5,05 %. Отрицательное значение показателя обуславливается огромной разницей между экономической рентабельностью завода (0,9 %) и средней процентной ставкой банков за этот период (около 60 %). Таким образом, привлечение заемных средств в данной экономической ситуации является полностью невыгодным. Более того, оно усиливает "проедание" собственного капитала, затягивает предприятие в долговую яму.

Конечно, без притока капитала со стороны химзавод не сможет полноценно работать, и поэтому вынужден постоянно брать кредиты. Возникает извечный вопрос: что делать? Выход из данной ситуации видится довольно простым и банальным – необходимо заемный капитал заменить собственным. Следует провести реорганизацию предприятия с привлечением инвестиций. Это может быть приватизация через акционирование с участием капитала, как находящегося в РБ, так и пришедшего из-за границы. Сложную ситуацию, видимо осознало и руководство страны, поэтому недавно было принято решение о преобразовании до конца текущего года РУП "Гомельский химический завод" в открытое акционерное общество. Таким образом, сейчас предприятие находится в поиске инвестора, который смог бы вложить в него определенный капитал. Но чем же может химзавод привлечь инвесторов – очевидно, что стоимостью капитала, которая бы их устроила.

Под стоимостью капитала понимается доход, который должны принести инвестиции для того, чтобы они себя оправдали с точки зрения инвестора. Стоимость капитала выражается в виде процентной ставки (или доли единицы) от суммы капитала, вложенного в какой-либо бизнес, которую следует заплатить инвестору в течение года за использование его капитала. Обычно считается, что стоимость капитала - это альтернативная стоимость, иначе говоря доход, который ожидают получить инвесторы от альтернативных возможностей вложения капитала при неизменной величине риска. В самом деле, если компания хочет получить средства, то она должна обеспечить доход на них как минимум равный величине дохода, которую могут принести инвесторам альтернативные возможности вложения капитала. Поэтому для того, чтобы привлечь инвесторов Гомельскому химическому заводу необходимо обеспечить доходность вложенного капитала, хотя бы на уровне банковского процента.