Саенко Л.К.
аспирантка
Финансовой академии при Правительстве РФ

НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ПРЕДПРЯИТИЙ ДОРОЖНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

В статье рассматривается пути совершенствования финансового обеспечения предприятий дорожного строительства. Предложена методика оценки финансовой устойчивости предприятий по критерию коэффициента финансового левериджа и соотношения темпов прироста собственного и заемного капиталов. Разработана модель оптимизации финансового обеспечения базирующаяся на эффективном использовании собственного капитала, минимизации стоимости привлекаемого капитала и на учете воздействия финансовых рисков. Предложены стратегии оптимизации финансового обеспечения с учетом целей деятельности предприятий дорожного строительства.

Финансовое обеспечение является основой развития любого хозяйствующего субъекта. В целях максимально эффективного функционирования предприятию необходимо использовать модели управления финансовым обеспечением, которые позволяют принимать экономически обоснованные решения.

Проблемы оптимизации финансового обеспечения предприятий дорожного строительства в России весьма актуальны, прежде всего, в связи с особенностями производимой ими продукции и оказываемых услуг, а также из-за специфики заказчика, которым в большинстве случаев является государство. Кроме того, в условиях конкуренции и распределения бюджетных средств посредством проведения тендеров предприятиям дорожного строительства необходимо доказать свою состоятельность и зарекомендовать себя надежным исполнителем, что невозможно без рациональной организации процесса финансового обеспечения.

В настоящее время отсутствуют комплексные методики оценки и оптимизации финансового обеспечения предприятий, учитывающие особенности организации финансов конкретных отраслей национальной экономики. Отсутствие современных научно обоснованных стратегий финансового обеспечения предприятий дорожного строительства делает невозможным формирование и выбор моделей финансового обеспечения данных предприятий в постоянно меняющихся условиях хозяйствования.

В последнее десятилетие происходит кардинальная перестройка экономических отношений и законодательства в сфере дорожного хозяйства в силу острой потребности отрасли в притоке капитала. На начало 2008 года более половины автомобильных дорог не соответствует нормативным требованиям по транспортно- эксплуатационному состоянию, дорог не хватает для удовлетворения потребности грузовых перевозок, для обеспечения свободного

передвижения граждан по территории страны. Большинство отечественных предприятий дорожного строительства оказались банкротами, оставшиеся предприятия пытаются стабилизировать и организовать свою деятельность в новых условиях хозяйствования. Разработка и внедрение модели оптимизации финансового обеспечения и стратегий будут способствовать совершенствованию управления финансовым обеспечением российских предприятий.

Оптимизация финансового обеспечения предприятий дорожного строительства, подразумевает анализ динамики финансовой устойчивости. Нами предлагается оценивать *финансовую устойчивость по критерию коэффициента финансового левериджа и соотношения темпов прироста собственного и заемного капиталов за анализируемый период*, в связи с этим выделяются:

а) *прогрессивная финансовая устойчивость* имеет место в том случае, если соблюдается условие, когда коэффициент финансового левериджа меньше единицы при различных соотношениях темпов прироста собственного и заемного капиталов.

$$\begin{cases} ЗК/СК < 1, & \text{Темп прироста ЗК/ Темп прироста СК} < 1; \\ ЗК/СК < 1, & \text{Темп прироста ЗК/ Темп прироста СК} > 1; \end{cases}$$

б) *регрессивная финансовая устойчивость* - возникает, если коэффициент финансового левериджа больше единицы при различных соотношениях темпов прироста собственного и заемного капиталов. В случае, если прирост собственного капитала ниже прироста заемного капитала предприятие находится на грани банкротства.

$$\begin{cases} ЗК/СК > 1, & \text{Темп прироста ЗК/ Темп прироста СК} < 1; \\ ЗК/СК > 1, & \text{Темп прироста ЗК/ Темп прироста СК} > 1; \end{cases}$$

Прогрессивная финансовая устойчивость обеспечивает предприятию высокий заемный потенциал и расширяет возможности по использованию различных долговых инструментов финансирования.

Как показал анализ фактических данных предприятий дорожного строительства по критерию коэффициента финансового левериджа и соотношения темпов прироста собственного и заемного капиталов, для них характерна тенденция ослабления финансовой устойчивости. Доля собственного капитала предприятий дорожного строительства в общей его структуре колеблется от 38-75%, соответственно доля заемного капитала составляет 25 – 62%. Оценка обеспеченности запасов предприятий собственными оборотными средствами показала, что от 21 - 63% материальных запасов покрыты собственными источниками, оставшаяся часть покрывается за счет заемных средств. Коэффициент автономии на анализируемых предприятиях находится в пределах от 0,14-0,49 и не всегда достигает теоретически достаточного уровня, что свидетельствует о повышении риска финансовых затруднений и понижает гарантии погашения обязательств перед другими предприятия.

Сложившаяся организация финансового обеспечения предприятий дорожного строительства приводит к повышению стоимости цены капитала и ухудшению их финансового состояния.

Трудности при определении оптимального финансового обеспечения вызывает отсутствие методических рекомендаций, учитывающих специфику организации финансов предприятия дорожного строительства. В качестве решения проблемы автором предлагается модель оптимизации финансового обеспечения, которая способствовала бы стабилизации финансового положения и повышению эффективности деятельности предприятий дорожного строительства. Предлагаемая модель включает в себя целенаправленные поэтапные действия и для большей наглядности и информативности представлена в схематическом виде на рисунке 1.

Рисунок 1. Модель оптимизации финансового обеспечения предприятий дорожного строительства.

На первом этапе осуществляется оценка финансовой устойчивости по критерию коэффициента финансового левериджа и соотношения темпов прироста собственного и заемного капиталов, позволяющая в случае устойчивого финансового положения предприятия дорожного строительства расширить и упростить доступ к необходимым ресурсам.

На втором этапе предполагается, что научно обоснованное управление финансовым обеспечением реализуется через разработку и системное внедрение *стратегий*:

1. *Стратегия максимальной рентабельности собственного капитала в условиях минимально возможного уровня потери финансовой устойчивости*. Данная стратегия подходит для предприятий дорожного строительства, ориентированных преимущественно на выполнение работ, оказание услуг по государственным заказам.

Установление экономически обоснованной величины и структуры капитала предприятия предполагает учет кредиторской задолженности. Большой ее удельный вес, прежде всего, перед поставщиками и подрядчиками, обусловлен стремлением увеличить количество выигранных тендеров на выполнение дорожно-строительных работ, услуг, при этом риск невыполнения обязательств перед предприятиями дорожного строительства сведен до минимума. Устойчивое финансовое положение обусловлено высокой отдачей от использования собственного капитала и коэффициент финансового левериджа существенно меньше единицы.

2. *Стратегия максимально эффективного использования заемного капитала в условиях допустимого уровня потери финансовой устойчивости*. Данная стратегия предполагает выполнение предприятиями дорожного строительства работ, оказание услуг в рамках государственно-частного партнерства.

Вопрос оптимизации структуры капитала основывается на выборе минимального значения показателя средневзвешенной стоимости капитала, которому способствует увеличение в структуре капитала доли заемного. В данных условиях финансовый риск будет стремиться выходить за пределы своего минимального уровня, поэтому рекомендуется не более половины варьирующей части оборотных активов покрывать за счет краткосрочных обязательств. Данная стратегия предполагает наличие эффекта финансового рычага, который генерирует высокую отдачу от вложенных средств.

Выбор определенной стратегии основывается на приоритетных целях предприятия, учитывает особенности его деятельности и организацию финансов. Предлагаемые нами стратегии оптимизации финансового обеспечения вполне унифицированы для любого предприятия дорожного строительства и предполагают поддержание такого уровня финансовых рисков, при котором организация работает стабильно и бесперебойно.

На третьем этапе рассчитывается оптимальная структура капитала, это достигается, если в системе соблюдаются все три критерия (рис. 2).

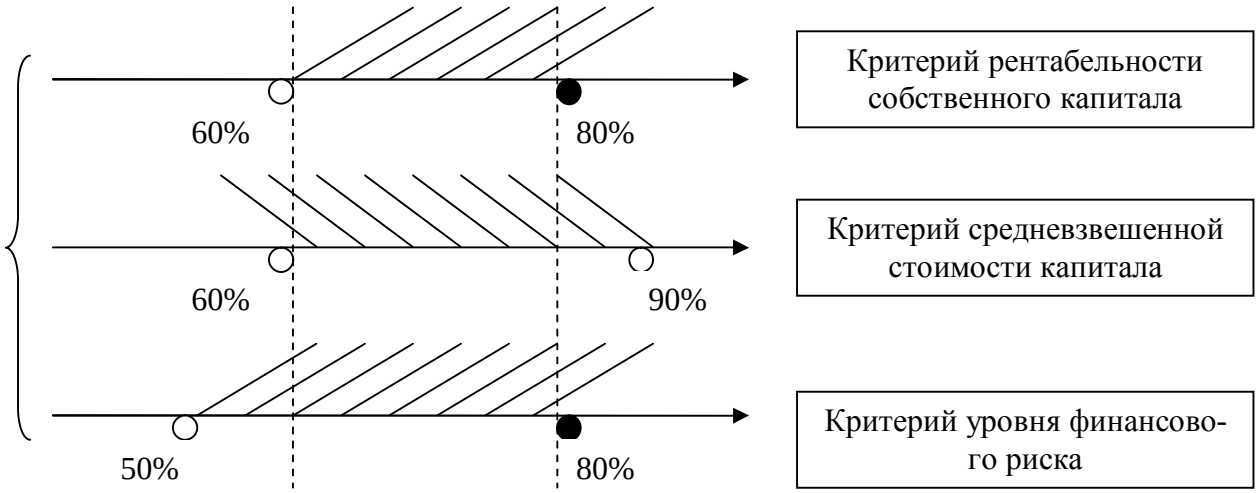

Рисунок 2. Интервал оптимального значения величины собственного капитала

Согласно *критерию рентабельности собственного капитала*, максимальная его величина достигается при значении коэффициента финансового левериджа 0-0,2. При этом полностью не исключается использование заемного капитала, так как присутствие в структуре капитала одного собственного сводит до нуля воздействие финансового рычага и ограничивает масштабы производства.

По критерию *средневзвешенной стоимости* капитала выбирается минимальное значение, которое наблюдается при использовании преимущественно собственного капитала (80-100%), поскольку размер ставки процента с учетом налогового корректора будет уменьшаться соответственно снижению доли заемного капитала.

Согласно *критерию уровня финансовых ри*сков выбирается его минимальное значение, которое достигаться когда стабильная сумма оборотных активов и внеоборотные активы покрывают собственным капиталом и долгосрочными обязательствами, то есть соблюдается следующее неравенство СК/ЗК > 1.

Данные рисунка 2, показывают, что оптимальный удельный вес собственного капитала находится в пределах от 60 до 80%. По результатам расчетов, нижняя величина собственного капитала исключается из интервала оптимальных значений. Таким образом, оптимальная структура капитала содержит 65-80% собственного капитала и, соответственно, 20-35% заемного капитала. Исходя их значений данных критериев, была разработана структура элементов капитала предприятий дорожного строительства, учитывающая специфику отрасли, а также обеспечивающая рациональное использование имеющихся ресурсов при приемлемом уровне финансовых рисков (табл. 1).

Необходимо отметить, что корректировка элементов капитала с целью оптимизации его структуры должна проходить постепенно. Автором предлагается действовать по следующей схеме: определение – корректировка - достижение – поддержание.

Под «определением» понимается расчет сложившейся в отчетном периоде структуры капитала. «Корректировка» представляет собой изменение показателей в плановом периоде согласно принятой стратегии финансового обеспечения и целей развития предприятия. «Достижение» – имеет место, когда элементы собственного и заемного капитала принимают значения близкие к заданным расчетным величинам. «Поддержание» – закрепление ранее полученных результатов и достижение оптимальной структуры капитала предприятия дорожного строительства.

Таблица 1

Рекомендованная структура капитала предприятий дорожного строительства[1], тыс. руб.

Номер периода	2007 год	1-й год	2- год	3- год	Модель в %
Показатель	определение	корректировка	достижение	поддержание	
Собственный капитал	811717	1055765	1366556	1698605	**65-80**
Уставной капитал	15061	2200	2397	2613	0,1-1
Добавочный капитал	313705	321128	297286	339721	13-15
Резервный капитал	38499	32993	2397	2613	0,1-1
Нераспределенная прибыль	204614	307931	493878	595818	23-29
Амортизационные отчисления	239838	345323	503468	653310	25-30
Эмиссия акций	0	46190	67129	104530	3-4
Целевое финансирование	0	0	0	0	-
Заемный капитал	1243900	1143745	1030910	914633	**20-35**
Долгосрочные кредиты	232247	219951	220567	235191	4-9
Краткосрочные кредиты	133000	162764	184605	209059	3-8
Кредиторская задолженность	878653	761031	625739	470383	13-18

На четвертом этапе предполагается разработка плана по финансовому обеспечению. Методика составления плана отражает определение источников привлечения капитала и позволяет постепенно замещать его части более выгодными инструментами или схемами заимствования.

Разработанная нами модель универсальна для всех предприятий дорожного строительства и ее применение позволит оптимизировать финансовое обеспечение данных предприятий.

[1] Структура капитала представлена на основе данных предприятия дорожного строительства «Ханты-Мансийскдорстрой»

Литература

1. Бугроменко В. Дорожная отрасль и экономика: принцип сообщающихся сосудов// Автомобильные дороги.- 2004. - №4. – с. 12-15.
2. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 768 с.

3. Кротов В. Ресурсы бюджета или пути решения «непопулярных проблем» // Автомобильные дороги. – 2005. - №1. – с.8-10.
4. Моляков Д.С. Финансы предприятий отраслей народного хозяйства: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 200 с.
5. Прохоров Я.А. Источники финансирования корпораций// Финансы. – 2007. - №1. – с. 79.
6. Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности : краткий курс. – 3-е изд.,испр. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 320 с.