Волков Владимир Авазбекович. Управление заемным капиталом предприятия : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Саратов, 2005 172 с. РГБ ОД, 61:06-8/429

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ЗАЕМНОГО

КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ 9

1.1. Сущность и функции заемного капитала предприятия 9

1.2. Классификация элементов заемного капитала предприятия 50

ГЛАВА 2. ПРОБЛЕМА УПРАВЛЕНИЯ ЗАЕМНЫМ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ.. 64

2.1. Системный подход к управлению заемным капиталом на предприятии 64

2.2. Управление заемным капиталом предприятия как самостоятельным элементом капитала предприятия 86

2.3. Управление заемным капиталом как совокупностью самостоятельных

элементов капитала предприятия 98

ГЛАВА 3. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ 121

3.1. Цели и задачи финансового планирования заемного капитала 121

3.2. Заемный капитал в системе бюджетирования 131

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 142

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 150

ПРИЛОЖЕНИЕ

**Введение к работе**

**Актуальность темы.**Развитие рыночных отношений в России обусловили самостоятельность предприятия в процессе принятия управленческих решений по всем направлениям финансово-хозяйственной деятельности.

Предприятие самостоятельно осуществляет инвестиционную деятельность, формирует объем производства, определяет ценовую политику и т.п. Для осуществления финансово-хозяйственной деятельности предприятие формирует определенную структуру источников финансирования. Как показывает практика, существенную роль в этой структуре играет заемный капитал. При этом следует иметь в виду, что предприятие в рыночных условиях должно сохранять ликвидность, платежеспособность и работать рентабельно.

Развитие мировой экономики обусловило имеющееся разнообразие источников, форм и условий привлечения заемного капитала. Предприятие привлекает заемный капитал через государственные структуры и частные финансовые институты, которыми в настоящее время выступают кредитные организации, пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании. Заемный капитал может быть получен у предприятий-партнеров. В последнее время появляются новые инструменты привлечения заемного капитала на финансовом рынке. В условиях современной России, например, активно развивается рынок корпоративных облигаций. Появление новых инструментов привлечения заемного капитала сопровождается формированием соответствующей законодательной базы.

В сложившихся условиях предприятия должны с особой тщательностью выбирать инструменты привлечения заемного капитала и их параметры, то есть научиться управлять заемным капиталом для решения поставленных задач. Эффективное управление заемным капиталом в структуре капитала предприятия способно обеспечить дополнительные поступления в его деловой оборот, увеличить рентабельность самого процесса производства, повысить рыночную стоимость предприятия. Эффективное управление заемным капиталом также стимулирует инвестиционную деятельность и выполнение социальных обязательств.

**4**Проблема управления заемным капиталом в одинаковой степени

затрагивает интересы крупных предприятий, средних и мелких предприятий.

Развитие конкурентной рыночной среды, многообразие финансовых институтов, множественность инструментов заемного капитала требует от предприятия решения важной проблемы: какие инструменты заемного капитала использовать; на каких условиях привлекать; какие преимущества можно получить? В этих условиях тема диссертационного исследования представляется особо актуальной.

**Степень научной разработанности проблемы. В**экономической науке заемный капитал в различных его формах изучался уже долгое время. Важный вклад в разработку проблемы заемного капитала внесли сначала классики экономической теории в лице Смита А., Рикардо Д., Петти В. и Маркса К. Затем сменившие их генерации экономистов рассматривали заемный капитал как элемент структуры капитала предприятия. Здесь нужно отметить работы Кейнса Дж., Фридмена М., Брейли Р. и Майерса С, Фишера С, Дорнбуша Р., Шмалензи Р., Харриса Л., Самуэльсона П.

Среди отечественных экономистов, внесших существенный вклад в разработку проблемы участия заемного капитала в системе финансирования предприятия, необходимо отметить Абалкина Л.И., Антонова Н.Г., Барда Б., Бланка И.А., Букато В.И., Бункину М.К., Ковалева В.В., Миронова М.Г., Молчанова А.В., Мовсесяна А.Г., Полякова В.П., Рассказова Е.А., Соколинскую Н.Э., Усоскина В.М., Фельдмана А.Б., Шеремета А.Д., Ширинскую Е.Б. и другие.

Сущность заемного капитала на всех уровнях экономики (макро- и микроуровне) с различной степенью изученности нашла широкое отражение в отечественной и зарубежной литературе. Однако проблема заемного капитала с позиций финансового менеджмента конкретного предприятия требует дополнительного исследования с учетом современных реалий.

Актуальность и недостаточная разработанность проблем, связанных с управлением заемным капиталом, определили выбор темы, цели и задачи диссертационного исследования.

**5 Целью диссертационного исследования**является разработка

теоретических и практических положений управления заемным капиталом в

структуре капитала для обеспечения рентабельности, конкурентоспособности,

платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия в условиях

развития рыночных отношений.

**Задачи исследования.**Для реализации поставленной цели потребовалось

решить следующие задачи, определившие логику и структуру диссертационного

исследования:

определить сущность, место и роль заемного капитала в финансово-хозяйственной деятельности предприятия;

исследовать элементы заемного капитала и разработать их классификацию;

исследовать проблемы управления заемным капиталом предприятия;

исследовать процесс привлечения заемного капитала;

предложить мероприятия по совершенствованию управления заемным капиталом предприятия;

разработать рекомендации по совершенствованию финансового планирования заемного капитала.

**Предметом исследования**являются экономические отношения, возникающие в процессе привлечения предприятием заемного капитала.

**Объектом исследования**выступает теоретические, организационные и правовые аспекты функционирования заемного капитала на предприятии. Диссертационное исследование проводилось на базе предприятий Российской Федерации.

**Теоретической и методологической базой исследования**послужили труды российских и зарубежных экономистов в области теории финансов, финансового менеджмента и экономического анализа. В диссертации использованы монографические работы и статьи ведущих экономистов по теории и практике управления заемным капиталом предприятия, финансовому планированию и проблемам разработки бюджетов предприятий, а также

положения Гражданского и Налогового кодексов, законодательных и нормативных актов Российской Федерации.

При проведении исследования применялись методы теоретического анализа, системного подхода, группировки, обобщения, сравнения, функциональной классификации, графических изображений и др.

**Информационной базой исследования**послужили законодательные и нормативные акты Российской Федерации, государственная статистическая отчетность Госкомстата Российской Федерации, отчеты и материалы Министерства финансов Российской Федерации и Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации, данные ОАО «Волгоградский моторный завод», ОАО НПО «Физика» и ЗАО «Колтек Интернешнл», а также данные специальных экономических исследований, опубликованные в печати.

**Научная новизна исследования**определяется тем, что в ней проведено комплексное исследование управления заемным капиталом отечественных предприятий и предложены пути дальнейшего его усовершенствования. Наиболее важные результаты диссертационного исследования заключаются в следующем:

с позиций финансового менеджмента дополнены сущностные характеристики заемного капитала предприятия: заемный капитал как объект управления и заемный капитал как источник дополнительного дохода;

на основе комплексного изучения основных характеристик заемного капитала дано определение сущности понятия «заемный капитал» с точки зрения предприятия-заемщика;

дополнены функции заемного капитала (обеспечивающая функция, функция интенсификации), раскрывающие его роль и место в деловом обороте предприятия-заемщика;

предложена авторская система классификационных признаков заемного капитала предприятия-заемщика, ранжированная по трем направлениям: по источникам привлечения, по формам привлечения, по условиям привлечения;

выделены особенности процесса привлечения заемного капитала: заемный капитал как элемент создания нового бизнеса, связь и координация заемного капитала с финансовыми и управленческими процессами предприятия,

**7**детерминируемость и регулируемость параметров заемного капитала, влияние

заемного капитала на финансовые результаты деятельности предприятия;

предложен системный подход к управлению заемным капиталом

предприятия, включающий в себя два взаимосвязанных направления: управление

заемным капиталом как самостоятельным элементом капитала предприятия,

управление заемным капиталом как совокупностью самостоятельных элементов;

обоснована целесообразность применения в финансовом

планировании на предприятии бюджета заимствований, концентрирующего

внимание на проблеме привлечения заемного капитала и позволяющего

оптимизировать его основные параметры (объем, инструмент, время, структуру,

стоимость).

**Теоретическая и практическая значимость работы**заключается в том, что данная работа развивает понятийный и методологический аппарат научного направления, связанного с управлением заемным капиталом предприятия. Диссертационное исследование содержит ряд практических рекомендаций, реализация которых позволит повысить эффективность деятельности предприятия, улучшить их финансовое положение и поднять качественный уровень управления заемным капиталом предприятия.

Разработанные и обоснованные диссертантом предложения могут быть использованы предприятиями в общероссийском масштабе.

Практическая значимость проведенного исследования заключается в разработке выводов и рекомендаций по совершенствованию управления заемным капиталом в структуре капитала предприятия в современных условиях.

Рекомендации по повышению эффективности управления заемным капиталом предприятия используются в учебном процессе экономических ВУЗов.

**Апробация работы.**Основные положения получили апробацию в статьях автора. Наиболее существенные положения и результаты исследования нашли свое отражение в 4 опубликованных автором работах общим объемом 2,1 п.л.

Выполненные научные разработки используются в учебном процессе кафедрой финансов Саратовского государственного социально-экономического университета при преподавании учебных дисциплин для студентов, обучающихся

**8**по специальности «Финансы и кредит» специализации «Финансовый

менеджмент».

Прикладные разработки используются при планировании потребности в заемном капитале на ОАО «Тролза» (г. Энгельс).

**Объем и структура работы.**Диссертация состоит из введения, трех глав, включая семь параграфов, заключения, списка использованной литературы и приложений.

Список использованной литературы включает 167 источников. В работе 4 таблицы, 7 рисунков и 12 приложений.

class1 **ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ЗАЕМНОГО**

**КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ** class1

## Сущность и функции заемного капитала предприятия

Множество экономических работ посвящено теории капитала. Структура и источники (в том числе, заемный капитал) формирования капитала предприятия -это основные объекты изучения финансового менеджмента в рыночных условиях.

В целях успешного исследования проблемы заемного капитала в системе финансирования предприятия первоочередной задачей автору представляется рассмотрение сущности капитала как экономической категории.

Природа капитала и его сущность приковывали к себе внимание экономической мысли на протяжении столетий. Вместе с тем, условия и уровень экономического развития по-разному влияли на формулировку предметной сущности капитала. В таблице 1.1. приведен ряд определений сущности капитала, присущих различным историческим этапам его изучения экономической наукой. Из таблицы 1.1. видно, что основу процесса изучения капитала заложили меркантилисты1, что с исторической точки зрения совпало с этапом первоначального накопления капитала. Позднее в своих работах экономисты изучили различные его виды: ростовщический (он же заемный) и промышленный.

Классическая политическая экономия связывала природу капитала с определенными видами богатства. Одними из первых таких ученых были А. Смит и Д. Рикардо. Дж. С. Милль определял капитал как накопленный запас продуктов труда, а Ж. Сей выделил его специфическую характеристику -предпринимательскую способность, то есть способность создавать доход.

Таким образом, представители классической политэкономии существенно углубили исследование сущности капитала расширением области его изучения сферой промышленного производства и пониманием под ним запасов средств производства, в результате чего сформулированные ими сущностные черты капитала были приняты за основу всеми последующими исследователями.

Вместе с тем, большинство экономистов рассматривают капитал в качестве фонда средств, подчеркивая его материальное или денежное наполнение. В частности, Найт строил концепцию капитала как совокупности реальных благ8.

Фридрих Фон Хаек отвергал природу капитала как фонда и пытался развить связанную с капиталом теорию денег, выдвинув при этом понятие «нейтральных денег».

В третьем томе книги «Естественная стоимость» Визер развил свою идею о вмененной стоимости как основы установления стоимости производственных благ, то есть капитала9.

## Системный подход к управлению заемным капиталом на предприятии

Теоретической основой управления заемным капиталом в системе финансирования предприятия выступает теория структуры капитала, способствующая постановке и реализации тактических и стратегических задач. Другими словами, структура капитала предприятия, присущая конкретному предприятию, есть отражение политики его финансирования, а структура его заемного капитала - отражение политики управления им на предприятии.

Анализ теории структуры капитала позволяет сделать выводы:

Отсутствие единого понимания структуры капитала. В целом, ученые экономисты определяют это понятие как соотношение собственного и заемного капиталов предприятия, однако некоторые экономисты вкладывают в него различное содержание.

В широком смысле структура капитала - доля разных инструментов финансирования в его обязательствах.

В узком смысле структура капитала - соотношение собственного и заемного капиталов предприятия. Данная трактовка часто встречается в экономической литературе и основана на главной экономической характеристике заемного капитала, поэтому многие теории структуры капитала построены на исследовании в его составе удельных весов выпущенных акций, образующих собственный капитал, и облигаций, мобилизующих заемный капитал.

Заемный капитал мобилизуется посредством различных его инструментов (например, кредит, долговые ценные бумаги, кредиторская задолженность, лизинг) и является неоднородным последующим параметрам: инструмент, срок, обеспеченность, цена, валюта, график погашения и др.

Таким образом, при развитом финансовом рынке предприятие имеет выбор инструмента привлечения заемного капитала из всего его многообразия. Важным аспектом здесь является их различие в цене. Вместе с тем, весьма распространен ошибочный стереотип о бесплатности самофинансирования за счет нераспределенной прибыли или дополнительной эмиссии акций. На самом деле для каждого предприятия существует некоторая требуемая доходность акций, которую оно должно обеспечить своим инвесторам.

Именно эта величина и является стоимостью самофинансирования финансирования за счет собственного капитала. По обыкновенным акциям

требуемая норма доходности выше всего и ниже по долговым обязательствам.

Заметим, что существует симметрия между инвестиционными и финансовыми решениями, проявляющаяся в процессе принятия инвестиционных решений, где принятие финансовых решений можно рассматривать как поиск баланса между риском и доходом. Предприятие может использовать более ф дорогое, но менее рискованное финансирование (например, обыкновенные акции) или, наоборот, использовать более дешевое финансирование (долговые обязательства), увеличивающее риск для собственников и/или менеджмента предприятия. Применение заемного капитала позволяет акционерам компании получить больший доход на акцию одновременно с ростом риска. Поэтому решение об использовании той или иной доли заемного капитала зависит от позиции собственников предприятия в отношении риска и дохода.

2. Структура капитала обуславливает стоимость предприятия. Эта связь опосредуется показателем средневзвешенной стоимости капитала компании, Щ а сама теория структуры капитала сонаправлена с теориями его стоимости и рыночной стоимости предприятия44.

Экономическая цепочка позволяет использовать комплекс показателей как взаимосвязанную критериальную систему в процессе управления заемным капиталом. Применение комплекса показателей при оптимизации структуры капитала через изменение количества и качества внутри заемного капитала способствует минимизации расходов по его обслуживанию и максимизации рыночной стоимости предприятия.

3. Генезис теорий структуры капитала, начиная с середины XX века, включает четыре этапа, связанных с формированием следующих концепций:

Приложение 3. традиционалистской концепцией структуры капитала;

концепцией индифферентности структуры капитала;

компромиссной концепцией структуры капитала;

концепцией противоречия интересов формирования структуры капитала.

В основе перечисленных концепций лежат различные подходы оптимизации структуры капитала предприятия и выделения приоритетных факторов, определяющих механизм подобной оптимизации.

## Цели и задачи финансового планирования заемного капитала

При освещении теоретических основ функционирования заемного капитала предприятия в настоящем исследовании уже отмечалось, что заемный капитал является объектом управления в рамках корпоративного финансового менеджмента. В свою очередь, собственники и/или менеджмент предприятия имеют возможность управлять заемным капиталом по двум направлениям системного подхода, основанного на финансовом планировании основных финансовых документов (бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета о движении денежных средств, кредитного плана, налогового плана и др.) и показателей финансового состояния предприятия.

Применение современных методов финансового планирования заемного капитала является одним из направлений корпоративного финансового менеджмента. Финансовое планирование заемного капитала делится на краткосрочное (текущее), охватывающее период, не превосходящий один год, и долгосрочное (капитальное) сроком более 1 года. В рамках текущего финансового планирования заемного капитала предприятия рассматриваются задачи оценки и планирования финансовых коэффициентов и результатов деятельности предприятия за месяц, квартал или год. При этом каждый из указанных промежутков разбивается на менее продолжительные периоды, например, 1 год делится на 12 месяцев. Финансовое планирование заемного капитала предприятия является элементом планирования его финансово-хозяйственной деятельности.

Процесс финансового планирования заемного капитала предприятия определяет место и роль заемного капитала в структуре капитала предприятия, необходимость и объем, структуру и качество его привлечения на основе плановых проектов финансовых документов (отчетности и бюджетов), а также показателей финансового состояния предприятия.

Целями финансового планирования заемного капитала на предприятии является определение объема, срочности, структуры и стоимости привлечения заемного капитала. Задачами финансового планирования заемного капитала на предприятии являются:

увеличение эффективности применения заемного капитала;

понимание где, каким образом, когда и у кого предприятие будет привлекать, обслуживать и погашать заемный капитал;

определение перечня инструментов привлечения заемного капитала;

анализ рисков возможного банкротства и способы их минимизации.

Финансовое планирование заемного капитала и отдельных его инструментов связано на предприятии с рядом недостатков:

наличие большого количества плановых финансовых документов (бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета о движении денежных средств, кредитного плана, налогового плана и др.), в которых информация о привлеченном заемном капитале предприятия «размыта», препятствует формированию четкого представления об основных характеристиках (объеме, сроке, стоимости, структуре, инструментах и др.) привлекаемого заемного капитала для анализа и его эффективного управления;

общеэкономическое планирование заемного капитала предприятия не доводится до уровня финансового планирования конкретного инструмента и не дает возможности эффективного управления заемным капиталом предприятия в структуре его капитала;

некоторые существующие меры финансового планирования заемного капитала предприятия не дают достоверных результатов сценарного анализа его финансовой устойчивости в условиях рыночной экономики.