Курасова, Екатерина Александровна. Оценка влияния заёмных источников финансирования на формирование рациональной структуры капитала : на примере организаций ЛПК Приморского края : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Курасова Екатерина Александровна; [Место защиты: Хабар. гос. акад. экономики и права].- Владивосток, 2010.- 208 с.: ил. РГБ ОД, 61 11-8/434

**Введение к работе**

*Актуальность темы исследования* обусловлена спадом объёмов кредитования реального сектора экономики по причинам ухудшения платёжеспособности организаций, неблагоприятных макроэкономических факторов и использования «заградительных мер» банков. Снижение платёжеспособности предпринимательских структур вызвано недостатком собственных оборотных средств, сокращением объёмов производства, сложностью в получение новых кредитов по прежним ставкам. Ухудшение макроэкономических показателей является следствием снижения темпов развития мировой экономики. Уменьшение масштабов кредитования вызвано ужесточением требований банков к заёмщикам с целью максимального снижения рисков участников банковской сферы.

Финансовый кризис затронул все без исключения крупные отрасли промышленности России. Весьма жёстко протекает кризис в лесной, деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности. Длительность спада в лесопромышленном секторе экономики составляет более 18 месяцев, произошло сокращение выпуска продукции на 20,9%, среднегодовые темпы спада производства составили 19,4 %.

В этих условиях особое внимание должно быть уделено разработке нового научного подхода к формированию механизма эффективного привлечения заёмного капитала с учётом дефицита собственных средств и специфики лесопромышленного комплекса Приморского края (ЛПК ПК). Последний имеет значительный ресурсный и экономический потенциал развития, но при этом функционирует неэффективно и сохраняет экспортно-сырьевую направленность. Процесс финансирования деятельности организаций ЛПК ПК ведётся в основном за счёт собственных средств, что значительно снижает рентабельность капитала, увеличивает затраты, приводит к снижению масштабов и сокращению

темпов роста производства.

В условиях экономического кризиса значительная роль должна отводиться формированию рациональной структуры капитала, позволяющей организациям мобилизовать все возможные финансовые ресурсы.

Как показывает анализ практики, организации, эффективно использующие заёмный капитал, имеют более высокий финансовый потенциал своего развития и возможности прироста рентабельности собственного капитала. Однако использование заёмных средств только для решения тактических задач в ущерб стратегии развития организации может негативно отразиться на формировании структуры капитала. Выход из «замкнутого круга» существующих проблем финансирования возможен при использовании процессного подхода, положенного в основу действующего механизма привлечения заёмного капитала.

Несмотря на трудности получения заёмного капитала, разработка эффективного механизма привлечения источников финансирования позволит организациям ЛПК ПК сформировать наиболее рациональную структуру капитала, повышающую результативность деятельности и обеспечивающую относительную независимость от кредиторов.

*Степень разработанности проблемы.* В процессе исследования были изучены труды отечественных и зарубежных учёных, которые заложили теоретические основы управления заёмным капиталом. В их числе И. Т. Балабанов, И. А. Бланк, Л. А. Дробозина, В. В. Ковалёв, М. Н. Крейнина, А. В. Парамонов, М. В. Романовский, Р. С. Сайфулин, Е. С. Стоянова, М. Блауг, Ю. Бригхем, Дж. К. Ван Хорн, М. Вебер, Т. Веблен, Л. Гапенски, Дж. М. Кейнс, Дж. Б. Кларк, Дж. Коммонс, А. Маршал, Р. Мертон, М. Миллер, У. К. Митчелл, Ф. Модильяни, С. Майерс, И. Фишер, П. Фридман, У.Ф. Шарп, Й. Шумпетер и другие учёные.

Развитие вопросов управления заёмным капиталом и структурой источников его финансирования нашли своё отражение также в работах

М. В. Аликаевой, А. М. Бабич, Л. А. Батурина, Г. Н. Белоглазовой, С. М. Богомолова, В. В. Бочарова, О. В. Ефимовой, О. И. Лаврушина, Н. В. Парушиной, А. И. Писаренко, Ю. В. Рожкова, Н. Ф. Самсонова, М. М. Соколова, Н. Н. Тренёва, И. П. Хоминич, Т. В. Цихана, А. Д. Шеремета, Р. Брейли, Р. Вестерфилда, Р. Дорнбуша, Б. Коласса, Р. В. Колба, Л. Крушвица, X. Д. Курца, М. Портера, Дж. Робинсона, С. Росса, Э. Хелферта, Р. Н. Холта, Дж. И. Финнерти.

В качестве *объекта исследования* выступает механизм привлечения заёмных источников финансирования для формирования рациональной структуры капитала ЛПК Приморского края и его структурных составляющих (крупный, средний и малый бизнес).

*Предметом исследования являются* заёмные источники финансирования, формирующие структуру капитала организаций ЛПК ПК.

*Цель диссертационного исследования:* на основе теории процессного подхода разработать механизм привлечения капитала, позволяющий эффективно сочетать собственные и заёмные средства организаций лесопромышленного комплекса с выделением наиболее приоритетных источников финансирования.

*Цель исследования конкретизируется в его задачах:*

исследовать и обосновать теоретические подходы к определению экономической сущности заёмного капитала, рассматривая его динамику и влияние на структуру капитала применительно к организациям ЛПК ПК;

рассмотреть основные формы и методы привлечения заёмных источников финансирования для формирования рациональной структуры капитала с учётом масштабов деятельности организаций;

обосновать необходимость использования процессного подхода в моделировании механизма привлечения источников финансирования организаций ЛПК Приморского края, позволяющего определить и уточнить элементы его входа и выхода;

выявить и проанализировать наиболее эффективную форму привлечения заёмного капитала, способную устранить противоречия между выбором источников финансирования и их полной взаимозаменяемостью;

определить и обосновать наиболее приоритетные бизнес-процессы в механизме привлечения заёмного капитала;

обосновать и конкретизировать индикативные критерии, позволяющие оценить эффективность выбора источников финансирования в процессно-ориентированной модели;

разработать модель факторного анализа эффективности использования заёмных средств для крупных, средних и малых организаций ЛПК ПК и определить влияние факторов на рациональную структуру капитала;

апробировать и оценить эффективность механизма выбора внешних источников финансирования при различном соотношении собственного и заёмного капиталов;

дать практические рекомендации по совершенствованию оценки эффективности дополнительного финансирования за счёт заёмных источников и влияния процентного и налогового бремени на результативность организаций ЛПК Приморского края.

*Теоретической и методологической базой исследования* являются фундаментальные труды отечественных и зарубежных учёных по теории финансов, проблемам управления заёмным капиталом, моделирования оптимальной структуры капитала, а также работы в области реинжиниринга бизнес-процессов. В ходе исследования изучались теории, концепции и подходы к формированию структуры капитала организаций с учётом цены привлечения заёмного капитала и эффективности дополнительного привлечения.

При подготовке диссертации автор опирался на общенаучные методы исследования, методы экономической статистики, сравнительный анализ, прогнозирование и моделирование, финансовый анализ, бизнес-

диагностику, табличный и графический методы и другие.

В работе использовались материалы законодательного, нормативного, инструктивного и методического характера в области развития лесной промышленности, а также эффективности привлечения и использования заёмного капитала. В качестве эмпирической базы использовались статистические данные, полученные из официальных источников, опубликованные в отечественной и зарубежной литературе; информация оперативного и бухгалтерского учёта хозяйствующих субъектов ЛПК Приморского края, систематизированная и проанализированная лично автором.

*Область исследования* соответствует п. 3.20, п. 3.28 специальности 08.00.10 — «Финансы, денежное обращение и кредит» Паспорта специальностей ВАК РФ.

Наиболее *значимые научные результаты* диссертационного исследования заключаются в следующем:

на основе анализа долгосрочных изменений структуры капитала выявлены основные экономические противоречия, связанные с использованием заёмных средств, отражающие негативные тенденции развития лесопромышленного комплекса Приморского края;

доказана необходимость использования процессного подхода к формированию механизма оптимизации структуры капитала на базе привлечения заёмных источников финансирования для организаций ЛПК Приморского края;

разработаны критерии отбора форм заёмных средств при формировании структуры капитала, позволяющие своевременно выявлять проблемные зоны в структуре капитала организациями ЛПК ПК;

разработана система входных и выходных ресурсов на основе теории процессного подхода, сочетающая эффективность финансирования за счёт заёмных источников и масштабы бизнеса организаций ЛПК

Приморского края, позволяющая оценить качество выбранных процессов и сократить транзакционные издержки, связанные с внедрением процессного подхода к привлечению заёмного капитала;

определены показатели эффективности использования заёмных средств, которые отражают ценность выбранных бизнес-процессов и их влияние на структуру капитала;

доказано, что при применении лизинга происходит дополнительная мобилизация денежных ресурсов, что является для ЛПК Приморского края необходимым элементом в формировании рациональной структуры капитала.

*Научная новизна* полученных и представленных к защите результатов состоит в следующем:

впервые при разработке механизма оптимизации структуры капитала организаций лесопромышленного комплекса Приморского края применена теория процессного подхода, базирующаяся на системе входных и выходных ресурсов, учитывающей масштабы бизнеса;

критерии отбора приоритетных форм заёмных средств основываются на базовых принципах процессного подхода и представлены факторами успеха, качеством, периодичностью и значимостью процессов в формировании рациональной структуры капитала, которые адаптированы к организациям ЛПК Приморского края;

система входных и выходных ресурсов на основе теории процессного подхода отражает, в отличие от других научных подходов, специфику привлечения заёмных средств при формировании рациональной структуры капитала применительно к организациям ЛПК Приморского края.

*Теоретическая значимость* работы состоит в том, что с научно обоснованных позиций раскрыты особенности влияния заёмных источников финансирования на формирование структуры капитала крупного, среднего и малого бизнеса ЛПК Приморского края, позволяю-

щие определить основные направления совершенствования процессов привлечения заёмного капитала.

*Практическая значимость* результатов исследования заключается в возможности применения предложенных автором методик, которые позволяют установить и оценить взаимосвязь показателей эффективности дополнительного финансирования за счёт заёмных источников. В работе предложены способы практической реализации мультипликативной модели, позволяющей провести факторный анализ влияния налогового и процентного бремени, рентабельности продаж, оборачиваемости активов и финансового левериджа на рентабельность собственного капитала, с учётом объёма продаж и численности работников. Это позволило определить наиболее рациональную структуру капитала для крупных, средних организаций и малого бизнеса.

Нами выявлены основные проблемы развития лесной промышленности Приморского края, решение которых зависит от внедрения актуальных на сегодняшний день подходов к управлению структурой капитала, которые нашли своё отражение в диссертационном исследовании.

Теоретические положения и практические выводы, сформулированные в работе, могут быть использованы в учебном процессе при преподавании курсов «Финансы организаций», «Экономический анализ», спецкурсов «Управление рисками в налоговой сфере» и «Прогнозирование и планирование в налогообложении».

*Апробация результатов исследования.* Основные положения и результаты диссертационной работы докладывались и публиковались на международных научно-практических конференциях (Санкт-Петербург, май, апрель 2004, апрель 2005); (Владивосток, апрель 2004, октябрь 2007, ноябрь 2009); региональной научно-практической конференции (Арсеньев, октябрь 2005); межвузовской научно-практической конференции

(Владивосток, апрель 2005, апрель 2006); 2-ой Всероссийской научно-практической конференции (Новосибирск, июнь 2008).

*Публикации.* По теме диссертации опубликовано 19 работ общим объёмом 8,9 п.л., из них 2 — по Перечню ВАК РФ.

*Структура работы.* Диссертация состоит из введения, трёх разделов, заключения, списка использованных источников и приложений. Общий объём работы составляет 208 страниц и включает 42 таблицы, 3 рисунка, 26 приложений. Список использованных источников — 183 наименования.