УДК 658.2

В.П. СКОБЕЛИНА, *д-р техн. наук, профессор, si.spb@mail.ru*
Санкт-Петербургский государственный горный институт (технический университет)

V.P. SCOBELINA, *Dr. in the Field of Engineering Sciences, Professor, si.spb@mail.ru*
Saint-Petersburg State Mining Institute (Technical University)

КОМПЛЕКСНАЯ ОЦЕНКА СОСТОЯНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КАПИТАЛА ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

Рассмотрена совокупность капитала и имущества хозяйствующего субъекта как основы его финансовых ресурсов. Дана характеристика структуры финансовых ресурсов. Предложена схема комплексного анализа использования капитала предприятия, включающая анализ источников формирования, анализ доходности и анализ оборачиваемости отдельных видов капитала. Рекомендован агрегатный метод оценки оборачиваемости капитала на финансовые результаты деятельности предприятия, включающий структурно-логические методы использования собственного и заемного капитала.

Ключевые слова: хозяйствующий субъект, оценка, капитал, имущество, ресурсы.

INTEGRATED ASSESSMENT STATE AND USE OF CAPITAL BUSINESS ENTITY

There is studied the totality of the capital and property of the managing subject as the basis of its financial resources. The financial resources structure characteristics is provided. There is proposed a complex analysis scheme for the enterprise capital use including the build-up source analysis, profitability analysis and ratio analysis of the different capital types turnover. There is recommended the aggregate procedure of the capital turnover ratio analysis to the financial results of the enterprise activity including the structural logic procedures of the owned and loan capital use.

Key words: business entity, estimate, capital, property, resources.

Экономика хозяйствующего субъекта зависит от состояния и использования его производственного потенциала, который в значительной степени формирует имущество и капитал в материальной форме. В то же время совокупность капитала и имущества в денежной форме составляет основу финансовых ресурсов предприятия.

Финансовыми ресурсами (финансовым потенциалом) предприятия, как правило, называют всю совокупность наличествуемых и возможных фондов и средств предприятия, имеющих денежную оценку, которые могут быть использованы в процессе финансово-хозяйственной деятельности для получения прибыли. При различении внутренней и внешней частей финансовых ресурсов предприятия к первой группе относят следующие [3]:

1. Собственный капитал предприятия в денежном выражении. Этот капитал является основной составной и активной частью финансовых ресурсов предприятия. От его структуры и объемов зависят: показатели деятельности, величина выручки и прибыли, доходов и дивидендов и т.д. Предприятие использует в своей деятельности создавшуюся структуру капитала, но при изменении направлений развития может быть изменена и материально-

вещественная форма собственного капитала, что позволяет относить его к ресурсам предприятия.

2. Имущество, находящееся в распоряжении предприятия на правах собственности, выраженное в денежной оценке. Имущество, находящееся в распоряжении предприятия, не участвует в производственном процессе. Его величина и структура в конкретный момент не влияют на результаты деятельности и не приносят прибыли. Возможность реализации, изменения функционального назначения имущества предприятия предопределяет его отнесение к финансовым ресурсам.

3. Прочие собственные фонды и средства, находящиеся в распоряжении предприятия.

Внешнюю часть финансовых ресурсов предприятия составляют три вида ресурсов [2, 3]:

1. Заемные денежные фонды и средства, находящиеся в распоряжении предприятия (все суммы кредитов, ссуд и займов в денежном выражении, которые используются на предприятии и могут принимать различные материальные формы).

2. Привлеченные фонды и средства, имеющие денежную оценку, временно или постоянно находящиеся в распоряжении предприятия. Такие фонды могут находиться в конкретный момент в натуральной (материальной) и денежной форме. Возможность изменения их вещественного содержания делает их финансовыми ресурсами предприятия.

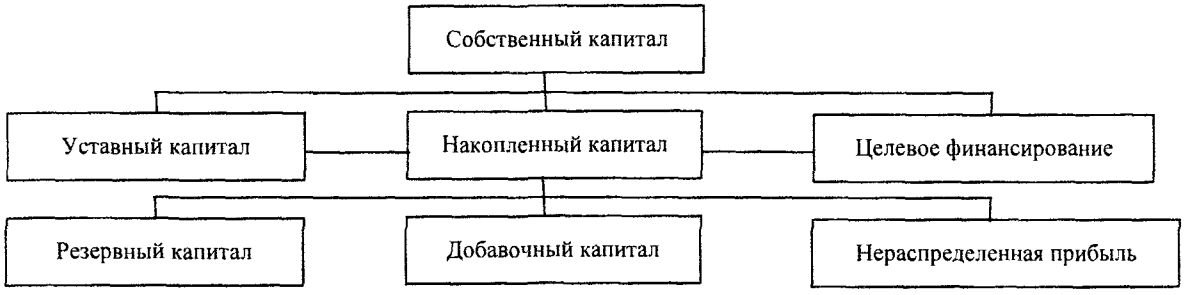
3. Имущество в денежной оценке, находящееся в оперативном распоряжении предприятия в форме доверительного управления, аренды, лизинга и т.д. Такое имущество находится в распоряжении предприятия в определенные периоды и может быть использовано для целей развития предприятия (перевода из разряда имущества в разряд капитала) с целью получения доли прибыли при передаче в субаренду другим предприятиям.

Собственный капитал хозяйствующего субъекта представляет собой разницу между суммой активов и суммой внешних обязательств организации (предприятия). Его величина может быть определена только расчетом на основе данных баланса. По своему составу он подразделяется на постоянный (уставный) и переменный.

Переменная часть собственного капитала во многом зависит от финансовых результатов деятельности предприятия. За счет него формируется резервный капитал, добавочный капиталт и нераспределенная прибыль. Резервный и добавочный капитал имеют разную экономическую природу. Резервный капитал формируется за счет чистой прибыли, добавочный – в результате переоценки отдельных статей внеоборотных активов, а также за счет эмиссионного дохода. Нераспределенная прибыль – чистая прибыль (или ее часть), которая используется на накопление имущества предприятия либо на пополнение оборотных средств и другие нужды. На основе собственного капитала предприятие формирует основной и оборотный капитал, которые находятся в процессе непрерывного движения, принимая различные формы в зависимости от стадии кругооборота.

Основной капитал составляет часть активов организации (предприятия), вложенная в основные средства, незавершенные долгосрочные инвестиции, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения.

Приведенная характеристика финансовых ресурсов раскрывает тесную взаимосвязь имущества и капитала в производственно-хозяйственной деятельности. Приоритетность зависит от интенсивности и масштабности воспроизводства (простого или расширенного) или является спецификой соответствующей отрасли. Так, для горных предприятий характерны расширенное воспроизводство и, как результат, высокая капиталоемкость добычи и переработки полезных ископаемых. Несмотря на указанную взаимосвязь, оценка эффективности использования имущества и капитала проводится изолированно с применением различных показателей.



Состав собственного капитала предприятия

Анализ использования капитала предприятия выполняется в трех основных направлениях: анализ источников формирования, анализ доходности и анализ оборачиваемости капитала. При этом капитал рассматривается как средства, которыми располагает субъект хозяйствования для осуществления своей деятельности с целью получения прибыли [1].

Формируется капитал предприятия как за счет собственных (внутренних), так и за счет заемных (внешних) источников. Основным источником финансирования является собственный капитал (см. рисунок). Для него характерны простота привлечения при обеспечении устойчивого финансового состояния и снижение риска банкротства. Необходимость в собственном капитале обусловлена требованиями самофинансирования предприятий, однако он ограничен в размерах.

Прирост собственного капитала за счет реинвестирования прибыли, за счет переоценки основных средств будет рассматриваться по-разному при оценке способности предприятия к самофинансированию и наращиванию собственного капитала. Капитализация (реинвестирование) прибыли способствует повышению финансовой устойчивости, снижению себестоимости капитала, так как за привлечение альтернативных источников финансирования нужно платить довольно высокие проценты.

Темпы роста собственного капитала. Темпы роста, понимаемые как отношение суммы реинвестирования прибыли отчетного периода к собственному капиталу, зависят от следующих факторов:

- рентабельности оборота $R_{об}$ – отношения чистой прибыли к выручке;
- оборачиваемости капитала $К_{об}$ – отношения выручки к среднегодовой сумме капитала;
- мультипликатора капитала (МК), характеризующего финансовую активность предприятия по привлечению заемных средств – отношения среднегодовой суммы активов баланса к среднегодовой сумме собственного капитала;
- доли отчислений чистой прибыли на развитие производства $Д_к$ – отношения реинвестированной прибыли к сумме чистой прибыли.

Для расчета влияния данных факторов на изменение темпов роста собственного капитала можно использовать модель, предложенную А.Д. Шереметом и Р.С. Сайфулиным, в которой два первых фактора ($R_{об}$ и $К_{об}$) отражают действие тактической, а два последних стратегической финансовой политики [5]:

$$T \uparrow CK = R_{об} К_{об} МК Д_к .$$

Стоимость капитала. Капитал, как и другие факторы производства, имеет стоимость, формирующую уровень операционных и инвестиционных затрат. Стоимость капитала – это та цена, которую предприятие платит за его привлечение из разных источников. Поскольку стоимость капитала представляет собой часть прибыли, которую предприятие должно платить за использование капитала, данный показатель выступает в качестве минимальной нормы прибыли от

операционной (основной) деятельности. Если рентабельность операционной деятельности ниже, чем цена капитала, результатом станет «проедание» капитала и банкротство предприятия. В рыночной экономике стоимость капитала является важным измерителем уровня рыночной стоимости акционерных предприятий открытого типа. При снижении стоимости капитала происходит рост рыночной стоимости предприятия, и наоборот.

Поскольку капитал предприятия формируется за счет разных источников, в процессе анализа необходимо оценить каждый из них и произвести сравнительный анализ их стоимости. Приведем формулы для расчета стоимости отдельных видов капитала предприятия в отчетном периоде [2]:

• стоимость собственного капитала:

$$Ц_{с.к} = \frac{\text{Сумма чистой прибыли} \times 100}{\text{Средняя сумма собственного капитала}};$$

• стоимость заемного капитала в виде банковских кредитов

$$Ц_{кр} = \frac{\text{Сумма начисленных процентов за кредиты} \times (1 - K_н)}{\text{Средняя сумма кредитов банка}};$$

• стоимость финансового лизинга

$$Ц_{ф.л} = (С_л - НА)(1 - K_н)/(1 - З_{ф.л});$$

• стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций

$$Ц_{обл.з} = \frac{\text{Сумма начисленных процентов по облигациям в отчетном периоде} \times (1 - K_н)}{\text{Средняя сумма облигационного займа}};$$

• средневзвешенная стоимость всего капитала предприятия

$$\overline{Ц} = \sum Уд_i \times Ц_i.$$

Здесь $K_н$ – ставка налога на прибыль, доли ед.; $С_л$ – годовая ставка процента по лизингу; НА – годовая норма амортизации актива, привлеченного по лизингу, %; $З_{ф.л}$ – отношение расходов по привлечению актива на условиях финансового лизинга к стоимости данного актива, доли ед.; $Уд_i$ – удельный вес i-го вида капитала.

Вся деятельность предприятия должна быть направлена на увеличение суммы собственного капитала и повышение уровня его доходности, которая рассчитывается как отношение суммы чистой прибыли к среднегодовой сумме собственного капитала.

Скорость оборота капитала. Деловая активность предприятия проявляется в скорости оборота его капитала. Следует различать оборачиваемость всего совокупного капитала предприятия, а также основного и оборотного.

Скорость оборачиваемости капитала характеризуется следующими показателями [1]:

• коэффициентом оборачиваемости $K_{об}$;

• продолжительностью одного оборота $П_{об}$.

Коэффициент оборачиваемости капитала

$$K_{об} = \frac{\text{Выручка (нетто) от реализации продукции}}{\text{Средняя сумма капитала за отчетный период (или его отдельных частей)}}.$$

Показатель, обратный коэффициенту оборачиваемости капитала, называется капиталоемкостью

$$K_е = \frac{\text{Средняя сумма капитала за отчетный период}}{\text{Выручка (нетто) от реализации продукции услуг}}.$$

Продолжительность оборота капитала

$$П_{об} = \frac{\text{Средняя сумма капитала (или его отдельных частей)} \times Д}{\text{Выручка (нетто) от реализации продукции услуг}}$$

или

$$П_{об} = Д/K_{об},$$

где Д – число календарных дней в анализируемом периоде.

Оборачиваемость капитала, с одной стороны, зависит от скорости оборачиваемости основного и оборотного капитала, а с другой – от его органического строения: чем большую долю занимает основной капитал, который оборачивается медленно, тем ниже коэффициент оборачиваемости и выше продолжительность оборота всего совокупного капитала, задействованного в операционном процессе [2], т.е.

$$K_{об(сов.акт)} = Уд_{об.акт} K_{об(об.акт)};$$

$$П_{об(сов.акт)} = П_{об(об.акт)} / Уд_{об.акт},$$

где $K_{об(сов.акт)}$ – коэффициент оборачиваемости совокупных активов; $Уд_{об.акт}$ – удельный вес оборотных активов (оборотного капитала) в общей сумме активов; $K_{об(об.акт)}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов; $П_{об(сов.акт)}$ и $П_{об(об.акт)}$ – продолжительность оборота совокупных и оборотных активов соответственно.

Экономический эффект в результате ускорения оборачиваемости капитала выражается в относительном высвобождении средств из оборота, а также в увеличении суммы выручки и суммы прибыли. Сумма высвобожденных средств из оборота в связи с ускорением (–Э) или дополнительно привлеченных средств в оборот (+Э) при замедлении оборачиваемости капитала определяется умножением однодневного оборота по реализации на изменение продолжительности оборота ($\Delta П_{об}$).

Чтобы определить влияние коэффициента оборачиваемости на изменение финансового результата, прибыль можно представить в виде произведения [4]

$$П = KLK_{об} R_{об},$$

где KL – среднегодовая сумма капитала; $K_{об}$ – коэффициент его оборачиваемости; $R_{об}$ – рентабельность оборота.

Увеличение суммы прибыли за счет изменения коэффициента оборачиваемости капитала

$$\Delta П = KL_1 \Delta K_{об} R_{об.о},$$

где $\Delta K_{об}$ – прирост оборотного капитала; $R_{об.о}$ – базовый уровень коэффициента рентабельности продаж; KL_1 – среднегодовая сумма оборотного капитала отчетного периода.

Изложенная схема комплексного анализа использования капитала может быть дополнена структурно-логическими блоками и соответствующими аналитическими моделями для пофакторного анализа критериальных показателей: уровня доходности совокупного и собственного капиталов, их зависимости от финансовых рисков. Независимо от глубины данного анализа (по агрегированной или дифференцированной схеме) его проведение позволит получить частные и интегральные показатели оценки эффективности использования капитала хозяйствующего субъекта как структурной составляющей его финансовых ресурсов. Для предприятия горного профиля это особенно важно, учитывая высокую капиталоемкость добычи и переработки полезных ископаемых и инвестиционный характер наращивания капитала.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Бланк И.А.* Управление активами и капиталом предприятия. М., 2008.

2. *Савицкая Г.В.* Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие. Минск, 2008.

3. *Стоянова Е.С.* Финансовый менеджмент: теория и практика. М., 2005.

4. *Шеремет В.В.* Управление инвестициями. М., 1998.

5. *Шеремет А.Д.* Методика финансового анализа / А.Д.Шеремет, Р.С.Сайфулин. М., 2002.

REFERENCES

1. *Blank I.A.* Asset Management and business capital. M., 2008.

2. *Savitzkay G.V.* Business analysis: Teaching aid. Minsk, 2008.

3. *Stoyanova E.S.* Financial management: theory and practice. M., 2005.

4. *Sheremet V.V.* Investment management. M., 1998.

5. *Sheremet A.D., Sayfulin P.S.* Methodology financial analysis. M., 2002.