

СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ИСТОЧНИКАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Бикчантаева Д.К., Гузельбаева Г.Т.

Казанский Федеральный Университет, Казань Россия

Аннотация. В статье рассматривается управление источниками финансирования организаций и их финансовые стратегии.

Ключевые слова: корпоративные финансы, финансовые стратегии, финансовый рынок, финансовый менеджмент, источники финансирования, среднерыночный индекс стоимости источников финансирования.

Финансовая (стоимостная) модель измерения и управления корпоративными финансами сегодня в России занимает все более прочную позицию и понемногу вытесняет учетную (бухгалтерскую). В качестве методологической базы учетной (бухгалтерской) модели выступает концепция капитала, которая утверждает, что капиталом является все, что приносит доходы. А финансовая модель основывается на том, что капиталом является то, что приносит доход/прибыль лишь в случае, когда образуется прирост стоимости активов за период. Важными значениями в финансовой модели являются не балансовые, а рыночные оценки. Таким образом, отражается также и значимость факторов внешней среды, и сфера применения финансового менеджмента, где в меньшей степени важен контроль над текущими издержками, а в большей – как сами финансовые стратегии, так и их реализация. При этом факторами, ограничивающими темпы распространения сферы применения финансового менеджмента, являются, скорее, недостаточно развитый финансовый рынок и, до сих пор остающееся на низком уровне развития, финансовое мышление менеджмента большинства российских компаний. Отсюда следует количественное ограничение большой доли осуществляемых трансакций, снижение достоверности и объективности рыночных оценок, ограничение сферы их применения, что дает повод задуматься об адекватности их применения к современным реалиям.

Необходимо обратить внимание на то, что распространение стоимостного управления в России, как следствие увеличения применения финансовой модели измерения и управления, которая создаётся корпоративной стоимостью и источниками финансирования, помогает возвести его на качественно новый уровень.

Отличительной чертой, являющейся закономерным последствием применения системы управления финансовыми ресурсами, является переход от стоимостной оценки финансовых ресурсов организации к оценке стоимости самой организации и денежных потоков, которые ею создаются.

Использование оценки изменения стоимости предприятия в основе управления результатами его деятельности очень эффективно, так как оценка изменения стоимости показывает влияние основных факторов, приводящих к этому изменению. Определение воздействия каждого из факторов имеет как научное, так и практическое значение, ведь, с одной стороны, оно помогает моделировать результаты деятельности организации, а с другой стороны, обязывает по-

добрать оптимальные значения факторов, которые непосредственно влияют на результаты деятельности организации и на ее стоимость.

Результаты анализа выявили, что в современных рыночных условиях хозяйствования оптимальная структура капитала коммерческих организаций формируется в сопровождении множества противоречий. Особенно показательно это видно на примере, когда одна организация, в ситуации при ярко выраженной неудовлетворительной структуре баланса и плохой эффективности, продолжает увеличивать в своей структуре баланса заемные источники, а другая организация, которая успешно функционирует на рынке, но испытывает необходимость для дальнейшего развития в заемных средствах, вынуждена довольствоваться собственным финансированием. Использование собственного финансирования зачастую весьма ограничено и во многом зависит от избранной организацией политики распределения чистой прибыли и амортизации.

Составление оптимальной организационной структуры в разрезе источников финансирования, которая формируется с помощью критериев денежного оборота, оптимального объема ресурсов, максимизации прибыли, уменьшения финансовых рисков и др. делает построение эффективной стратегии управления источниками финансирования предприятия более сложным, так как вопрос выбора критериев оптимальной структуры капитала остаётся открытым.

На стадии выбора наиболее рациональной структуры источников финансирования его деятельности важно обратить внимание на следующее:

- минимизация цены предприятия на каждой стадии кругооборота капитала;
- уменьшение издержек, возникающих на единицу созданной стоимости, при ускорении или замедлении скорости оборота активов, капитала как составляющего элемента активов [1, С. 16].

Используемые в нынешних реалиях, подходы к построению оптимальной структуры капитала промышленных предприятий, могут быть усовершенствованы, в первую очередь, за счет доработки базовых постулатов формирования рациональной структуры, а если точнее, за счет соотношения между собственным и заемным капиталом, которое именуется в практике коэффициентом финансового рычага.

Не отходя от практики применения коэффициента финансового рычага, введем следующее соотношение, которое предлагаем обозначить как среднерыночный индекс стоимости источников финансирования (M_{rc}):

$$M_{rc} = \text{ЕСС} / \text{ОСс}, \quad (1)$$

где: ЕСС – стоимость заемного капитала, %;

ОСс – стоимость собственного капитала, %.

При формировании M_{rc} мы исходили из следующих допущений и доказательств:

- влияние ставки рефинансирования и процентной ставки по заемным источникам носит прямой характер на величину средневзвешенной стоимости: каждое снижение вызывает соответствующее уменьшение стоимости при прочих равных условиях;

– влияние ставки налогообложения носит обратный характер на величину средневзвешенной стоимости: каждое процентное снижение ставки вызывает соответствующий рост средневзвешенной стоимости капитала.

Принимая во внимание принадлежность размера ставки рефинансирования и налогообложения к макроэкономическим показателям, которые не зависят от деятельности предприятия, можно предположить, что единственным значением, которое возможно регулировать и, способное качественно оптимизировать величину стоимости капитала, является процентная ставка, иными словами стоимость источника финансирования.

Отличительным признаком Mrc от традиционного коэффициента финансового рычага является использование в качестве составных компонентов (числителя и знаменателя) среднерыночной стоимости источника финансирования (процентная ставка по кредитам, а при невозможности оценки – уровень дивидендных выплат или рентабельность и т.д.).

Значение Mrc отражает, во сколько раз стоимость собственного капитала ниже рыночной стоимости капитала заемного.

Следовательно, структура капитала на основе применения Mrc более приемлема и целесообразна для применения в стремительно меняющихся условиях современной рыночной среды.

Потенциал, который содержится в формулах, рассмотренных выше, можно значительно расширить и использовать в дальнейшем при формировании модели принятия решений по поводу выбора конкретного источника финансирования предприятия.

Список литературы

1. Бланк И.А. Концептуальные основы финансового менеджмента / И.А. Бланк – К.: Ника Центр, Эльга, 2016.

ДРАЙВЕРЫ КОРПОРАТИВНОЙ СОЦИАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Галимова М.С., Хайруллина Э.И.

Казанский федеральный университет, Казань, Россия

Аннотация. В статье рассматриваются современное состояние, а также ключевые драйверы развития корпоративной социальной ответственности в России.

Ключевые слова: корпоративная социальная ответственность, стейкхолдеры, корпоративное управление, инвестиционная привлекательность, ресурсосбережение.

Актуальность темы корпоративной социальной ответственности обусловлена возрастающим вниманием общества к деятельности компаний в области социально-экологических мер и возникновением интереса к финансовой стороне социальной ответственности. В текущих условиях глобализации и сосредото-