

3. Составлено автором по данным Территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Самарской области. - URL: <http://samarastat.gks.ru> (дата обращения: 01.09.2017).
4. Оценка регулирующего воздействия. Главное о регионе. - URL: <http://orv.gov.ru/Regions/Details/36>.
5. Составлено автором по данным Федеральной службы государственной статистики и Индикаторы инновационной деятельности:2017. - URL: <http://www.gks.ru>; <http://www.https://www.hse.ru/primarydata/ii2017>.
6. Проект «Стратегия социально-экономического развития Самарской области на период до 2030 года» [Электронный ресурс] - URL: http://economy.samregion.ru/programmy/strategy_programm/proekt_strateg/.
7. Кононова Е.Н. Отраслевые аспекты функционирования и государственного регулирования промышленности // Основы экономики, управления и права. Периодический всероссийский научный журнал , 2013. - № 3 (9) . - С. 24-27.
8. Курносова Е.А. Оценка эффективности функционирования нефтяной промышленности Самарской области // Вестник Волжского университета им. В.Н. Татищева. – 2016 . – № 2. –Том 2. – С. 232- 239.
9. Хмелева, Г.А., Н.М.Тюкавкин Современные методические подходы к оценке инновационного развития регионов // Вестник Самарского муниципального института управления. – 2016. – №2. – С.18-26.

ПРОЦЕССЫ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ

Шаталова Т.Н.¹

Самарский национальный исследовательский университет имени академика С.П. Королёва, г. Самара

Ключевые слова: управленческие решения, механизм, капитал, предприятие, анализ, стратегия.

Методологической основой принятия решений по управлению капиталом предприятия являются фундаментальные концепции, разработанные в рамках современной парадигмы финансового менеджмента. Методологические аспекты управления капиталом вытекают из основных задач, решаемых в ходе данного процесса, и включают в себя базовые принципы формирования и использования капитала, а также комплекс теорий и концепций, являющихся основой для разработки конкретных методик. Главной целью управления капиталом является обеспечение максимизации благосостояния собственников в текущем и перспективном периоде [3;8;10].

В настоящее время нет четкого перечня задач, решаемых при управлении капиталом. Это связано, прежде всего, с тем, что задачи могут быть

¹Профессор кафедры Экономики инноваций, доктор экономических наук.

представлены в более укрупненном либо детализированном виде. Как уже отмечалось, они взаимосвязаны с главной целью финансового менеджмента и будут определяться стратегией коммерческой организации. Основные задачи управления капиталом и пути их решения представлены в таблице 1.

Таблица 1

Основные задачи управления капиталом и пути их решения

№	Задачи управления капиталом	Пути решения
По И.А. Бланку		
1.	Формирование достаточного объема капитала, обеспечивающего необходимые темпы экономического развития организации.	Определение общей потребности в капитале для финансирования необходимых активов, формирования схем финансирования оборотных и внеоборотных активов, разработка системы мероприятий по привлечению различных форм капитала из предусматриваемых источников.
2.	Обеспечение условий достижения высокой доходности капитала при предусматриваемом уровне финансового риска.	Минимизация средневзвешенной стоимости капитала, оптимизация соотношения собственного и заемного видов привлекаемого капитала, привлечения его в таких формах, которые в конкретных условиях хозяйственной деятельности организации генерируют наиболее высокий уровень прибыли, обеспечение высокой доходности в пределах приемлемого финансового риска.
3.	Обеспечение минимизации финансового риска, связанного с использованием капитала, при предусматриваемом уровне его доходности.	Диверсификация форм привлекаемого капитала, оптимизация структуры источников его формирования, избегания отдельных финансовых рисков, эффективных форм IDC внутреннего и внешнего страхования.
4.	Обеспечение постоянного финансового равновесия организации в процессе ее развития.	Формирование оптимальной структуры капитала и его авансирование в необходимых объемах в высоколиквидные виды активов.
5.	Обеспечение достаточного уровня финансового контроля над организацией со стороны ее учредителей.	Сохранение контрольного пакета акций в руках учредителей.
6.	Обеспечение достаточной финансовой гибкости организации.	Формирование капитала за счет оптимизации соотношения собственных и заемных его видов, долгосрочных и краткосрочных форм его привлечения, снижения уровня финансовых рисков, своевременных расчетов с инвесторами и кредиторами.

По Т.В Кириченко		
Задачи с 1-6 идентичны задачам, выделенным И.А. Бланком		
7.	Оптимизация распределения сформированного капитала по видам деятельности и по направлениям использования.	Исследование возможностей наиболее эффективного использования капитала в отдельных видах деятельности организации и хозяйственных операциях, формирование пропорций предстоящего использования капитала, обеспечивающих достижение условий наиболее эффективного его функционирования и роста рыночной стоимости организации.
8.	Оптимизация оборота капитала.	Эффективное управление потоками различных форм капитала в процессе отдельных циклов его кругооборота в организации; обеспечение синхронности формирования отдельных видов потоков капитала, связанных с операционной или инвестиционной деятельностью.
9.	Обеспечение своевременного реинвестирования капитала.	Своевременное реинвестирование капитала в наиболее доходные активы и операции, обеспечивающие необходимый уровень его эффективности в целом.
10.	Достижение достаточного уровня выплат на вложенный собственником капитал.	Формирование рациональной дивидендной политики.

По нашему мнению, при управлении капиталом коммерческой организации необходимо выделять 3 укрупненных процесса:

- 1) процесс управления начальным формированием капитала;
- 2) процесс управления использованием капитала;
- 3) процесс управления воспроизводством капитала.

Традиционный подход предусматривает выделение лишь двух процессов: процесса управления формированием капитала и процесс управления его использованием. Данный подход, по нашему мнению, не в полной мере увязан с основными стадиями кругооборота и функционирования капитала, и в связи с этим требует уточнения. Кроме того, выделение процесса управления воспроизводством капитала позволяет использовать такую перспективную концепцию как концепция добавленной стоимости. По нашему мнению, процесс начального формирования капитала относится к собственному капиталу и осуществляется на этапе создания коммерческой организации. На данной стадии формируется уставный капитал, отражаемый в пассиве бухгалтерского баланса по строке «Уставный капитал» и в активе баланса, указывающем источники размещения данного капитала (например, денежные средства, основные средства и т.д.) [2;10].

Менеджеры могут использовать три метода оптимизации общей потребности в капитале создаваемой коммерческой организации.

Система аналитических показателей, формируемых в целях управления капиталом должна базироваться на учетно-аналитическом подходе к его пониманию и строиться в разрезе рекомендуемых нами процессов. Система управления капиталом является неотъемлемой частью общей системы управления коммерческой организацией. В таблице 2 представлены функции управления и их реализация применительно к процессу управления капиталом.

Рассматривая методологические аспекты управления капиталом коммерческой организации необходимо рассмотреть его основные принципы.

Таблица 2

Укрупненные рекомендуемые направления анализа и используемые группы показателей

Направления анализа	Группы показателей, используемые в ходе анализа
Анализ процесса начального формирования капитала	Показатели, характеризующие уставный капитал.
Анализ процесса использования капитала	Показатели, характеризующие использование собственного и заемного капитала, внеоборотных и оборотных активов.
Анализ воспроизводства капитала	Анализ стратегических показателей (например, добавленная стоимость капитала, добавленная акционерная стоимость и т.д.).

Процесс формирования, использования и воспроизводства капитала должен, по нашему мнению, базироваться на ряде принципов, которыми следует руководствоваться в процессе управления. Первым принципом является принцип учета стратегии коммерческой организации. Выбор четырех базовых вариантов стратегического развития будут определять методы, концепции и модели, используемые при управлении капиталом. Стратегии оказывают воздействие на структуру капитала (таблица 3). Для обоснования выбора конкретной стратегии менеджер должен спрогнозировать изменения в структуре капитала [1;6;9].

Таблица 3

Взаимосвязь между вариантами осуществляемых стратегий и изменениями в структуре капитала

Вариант стратегического развития	Сущность	Изменения в структуре капитала
Стратегия «Без изменений»	Организация предоставляет те же продукцию, работы, услуги	Как правило, несущественные

Стратегия «Внутренний рост»	Предполагает расширение деятельности за счет: Более глубокого внедрения на рынок; Развития рынка; Разработки новых продукции, работ, услуг; Обновления.	Увеличение объема реинвестированного собственного капитала, привлечение в большем объеме заемного капитала. Возможны изменения в структуре капитала.
Стратегия «Внешний рост»	Предполагает приобретения, слияния, вертикальную интеграцию, диверсификацию.	Значительные изменения в структуре капитала.
Стратегия изъятия вложений	Предполагает консолидацию и перемещение капитала на основе использования экономии, сдвигов ассортимента, изъятия вложений, ликвидации.	Значительные изменения в структуре капитала.

В процессе управления капиталом могут использоваться следующие концепции финансового менеджмента: агентских отношений, структуры капитала, теория дивидендной политики, стоимости капитала, эффективности рынка капитала, а также ряд производных концепций и моделей, например временной ценности денег, добавленной стоимости акционерного капитала и т.д. остановимся более подробно не них.

В процессе управления капиталом возникают агентские отношения, порождаемые наймом собственниками другого лица (или группу лиц) для выполнения некоторых работ и наделением его определенными полномочиями. Данная концепция состоит в том, что между собственниками (работодателями) и агентами может существовать конфликт интересов в обеспечении благосостояния собственников, заключающийся в разрыве между функцией распоряжения и функцией оперативного управления и контроля. В связи с этим необходимо проводить мероприятия, позволяющие гармонизировать данные отношения. В случае, когда агент обладает большей информацией и знаниями и использует их к собственной выгоде за счет работодателя. Для предотвращения негативных последствий конфликта между работодателем и агентом возможно использование возможностей участия агентов в прибылях, получение пакета акций, системы специальных вознаграждений. Исходя из основополагающих идей данной концепции, эффективному управлению капиталом будет способствовать стимулирование менеджеров их участием в прибыли, что позволит также осуществлять контроль со стороны собственников. Конфликт между агентами и работодателями можно предотвратить путем использования аудиторских проверок либо проверок, проводимых внутренними аудиторами, что связано с дополнительными финансовыми затратами. Таким образом, данная концепция может служить основой для выявления разрыва между функцией распоряжения и функцией оперативного управления и контроля, и использована для совершенствования мотивационной и контрольно-аналитической функции управления капиталом [4].

Концепция структуры капитала является одной из краеугольных концепций финансового менеджмента. В ее основе лежит механизм влияния структуры капитала не показатель стоимости капитала. Авторами данной концепции являются Ф. Модильяни и М. Миллер. В соответствии с данной концепцией стоимость капитала с точки зрения фирмы и инвестора следует оценивать на основе различных методических подходов. Ф. Модильяни и М. Миллер исходили из условий идеального рынка капитала и утверждали, что стоимость любой фирмы определяется исключительно ее будущими доходами, которые явились следствием принятых решений по инвестиционным проектам и не зависят от структуры капитала. Классическая теория структуры капитала в основу, которой была положена данная концепция, стала отправной точкой для различных ее модификаций и разработки моделей. Основные положения модифицированной теории Модильяни-Миллера сводятся к трем моментам: признание позитивной роли наличия определенной доли заемного капитала в структуре источников хозяйственных средств организации и негативной роли чрезмерного использования заемного капитала, а также существования для каждой организации своей оптимальной доли заемного капитала. В целом, данная теория, именуемая концепцией компромисса между экономией от снижения налоговых платежей и финансовыми издержками по заемным средствам, способствует выявлению факторов, определяющих оптимальную структуру капитала. Данная концепция при управлении капиталом может быть использована в целях оптимизации структуры капитала.

Теория дивидендной политики, разработанная Джоном Линтнером, М. Миллером и Ф. Модильяни, может быть использована для исследования механизма влияния дивидендной политики на рыночную цену коммерческой организации и цену ее акций, что, в конечном счете, позволяет оптимизировать размер текущих дивидендов с учетом влияния различных факторов. В основу разработок М. Миллера и Ф. Модильяни положены предпосылки о наличии идеального рынка капитала, при котором дивидендная политика не влияет на инвестиционный бюджет организации и поведение инвесторов является рациональным. В соответствии с их исследованиями дивидендная политика не оказывает влияние на цену акций. Однако данный вывод относится исключительно к совершенному фондовому рынку, что вызвало разработку целого ряда теорий в области дивидендной политики: теория независимости, теория предпочтительности дивидендов, теория максимизации дивидендов, сигнальная теория дивидендов, теория соответствия дивидендной политики состоянию акционеров.

Концепция стоимости капитала, нашедшая отражение в работах Джона Вильямса, Ф. Миллера и Ф. Модильяни заключается в том, что затраты организации по привлечению и обслуживанию капитала существенно различаются в разрезе отдельных источников. Под стоимостью капитал в рамках данной концепции понимается общая сумма средств, которую необходимо уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, рассчитанную в процентах к этому объему.

Таким образом, данная концепция может быть использована для расчета стоимости капитала для целей оптимизации структуры капитала, определения уровня финансовых издержек, необходимого для поддержания либо увеличения экономического потенциала, обоснования принимаемых инвестиционных решений, определения рыночной цены организации.

При оценке вариантов вложения капитала может быть использована концепция альтернативной стоимости, заключающаяся в том, что принятие любого решения финансового характера в большинстве случаев связано с отказом от какого-то альтернативного варианта, который мог бы принести доход. Концепция стоимости капитала и концепция альтернативной стоимости направлены на совершенствование контрольно-аналитической функции управления капиталом [5].

Концепция взаимосвязи уровня риска и доходности заключается в том, что получение дохода в бизнесе связано с риском. При этом существует зависимость: чем выше степень риска, связанного с возможным неполучением этой доходности, тем выше требуемая доходность, т.е. отдача на вложенный капитал. Данная концепция может быть использована при реализации плановой и контрольно-аналитической функций, поскольку риски должны быть учтены в системе финансового планирования.

В условиях рыночной экономики большое значение придается исследованию внешних факторов, оказывающих влияние на деятельность коммерческой организации. В связи с этим актуальность приобретает концепция эффективности рынка капитала, состоящая в том, что рынки капитала как основные источники дополнительного финансирования организации в информационном плане не являются абсолютно эффективными с информационной точки зрения. Гипотеза эффективности рынка реализуется в трех формах: слабая, умеренная и сильная. Основные положения данной концепции могут быть использованы для совершенствования учетной функции и формирования информационной базы для управления капиталом.

Можно выделить ряд производных концепций используемых при управлении капиталом. К ним относятся: концепция приоритета экономических интересов собственников [7].

Концепция приоритета экономических интересов собственников, разработанная лауреатом Нобелевской премии Г. Саймоном предшествовала концепции агентских отношений и предусматривает приоритетное удовлетворение интересов собственников.

При проведении расчетов, нацеленных на определение стоимости фирмы, может быть использована концепция временной ценности денег, заключающаяся в том, что одна и та же сумма денег в разное время имеет различную ценность; эта ценность в настоящее время всегда выше, чем в будущем периоде.

Таким образом, обзор основополагающих концепций финансового менеджмента показал, что данные теории могут быть положены в основу методик управления капиталом и направлены на совершенствования отдельных функций управления. При этом система аналитических показателей,

используемых при управлении капиталом должна базироваться на учетно-аналитическом подходе к его пониманию и строиться в разрезе 3 процессов: 1) процесс начального формирования капитала; 2) процесс использования капитала; 3) процесс воспроизводства капитала.

Список использованных источников:

1. Чебыкина М.В. Организационно-экономическая сущность конкурентоспособности предприятия как системообразующей категории // Вестник Самарского государственного технического университета. Серия: Экономические науки. 2012. № 1. С. 66-74.
2. Чебыкина М.В. Формирование конкурентной стратегии предприятия: методические подходы // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2013. № 8 (106). С. 46-50.
3. Chebykina M.V., Bobkova E.Yu. Supply logistics of international cargo. Yelm, WA, USA: Science Book Publishing House LLC, 2014. 162 с.
4. Чебыкина М.В., Усов Д.С. Импорт сельскохозяйственной техники: структура и регулирование // Вестник Оренбургского государственного университета. 2008. № 10 (92). С. 73-76.
5. Chebykina M.V., Bobkova E.Yu. The Set Of Anti-Recessionary Measures Of The Energy Policy Of Industrial Enterprises In The Resource-Saving Sphere // В мире научных открытий. 2014. № 9.1 (57). С. 542-551.
6. Shatalova T.N., Chebykina M.V., Zhirnova T.V., Bobkova E.Y. Methodological Problems In Determining The Basic Features Of The Sample Set Controlling The Activities Of The Enterprise // Mediterranean Journal of Social Sciences. 2015. Т. 6. № 3 S4. С. 261-268.
7. Shatalova T.N., Chebykina M.V., Zhirnova T.V., Bobkova E.Yu. Base Of Instruments For Managing Energy Resources In Monitoring Activity Of Industrial Enterprises // Advances in Environmental Biology. 2014. Т. 8. № 7. С. 2372-2376.
8. Чебыкина М.В., Мирошникова Р.Р. Влияние природно-ресурсного потенциала на эффективность производства, территориальную организацию и региональную специализацию в условиях перехода на модель устойчивого развития // Вестник Оренбургского государственного университета. 2007. № 5 (69). С. 69-73.
9. Шаталова Т.Н., Чернышова Ю.Г. Теоретическая сущность ресурсосберегающей деятельности, виды и принципы ее осуществления // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2011. № 11 (85). С. 120-123.
10. Шаталова Т.Н., Чебыкина М.В., Косякова И.В., Жирнова Т.В. Контроллинг как инновационная система управления промышленным предприятием // В мире научных открытий. 2015. № 11.5 (71). С. 1882-1894.