

УДК 338.48

ЗНАЧЕНИЕ СТРУКТУРЫ И СТОИМОСТИ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЙ ТУРИСТСКО- РЕКРЕАЦИОННОГО КОМПЛЕКСА

Богомолова Елена Сергеевна
Майкопского государственного
технологического университета
д.э.н., профессор,
зав. кафедрой экономики и
управления на предприятиях
e-mail: tkachev4@mail.ru

Аннотация. В статье рассматривается значение средневзвешенной стоимости капитала предприятий туристско-рекреационного комплекса, а также вопросы управления финансированием развития рекреационных предприятий и средств размещения ТРК Республики Адыгея, позволяющие повысить уровень их самофинансирования и финансовой устойчивости, что способствует изучению экономических основ организации регионального туристско-рекреационного комплекса.

Ключевые слова: структура капитала, средневзвешенная стоимость капитала, уровень финансовой устойчивости, предприятия туристско-рекреационного комплекса, регионе.

Оценка генезиса теорий структуры капитала показывает, что наиболее приемлемой к практике финансового менеджмента предприятий туристско-рекреационного комплекса (ТРК) региона выступает компромиссная концепция структуры капитала предприятия. Компромиссная концепция структуры капитала, основанная на исследованиях М. Миллера, Р. Масюлиса, Д. Уорнера и некоторых других современных экономистов включает в механизм формирования структуры капитала ряд реальных условий функционирования экономики и рынка: фактор налогообложения прибыли, риск банкротства предприятия, полную стоимость заемного капитала, включая первоначальные затраты по его привлечению [4]. Поэтому в современной экономике и рынке капитала структура капитала предприятия образуется под влиянием многих факторов, имеющих противоположную направленность воздействия на его рыночную стоимость. Эти факторы по своему суммарному воздействию формируют определенное соотношение уровня доходности и риска использования капитала предприятия при различной его структуре [3].

Уровень доходности используемого капитала формирует показатель средневзвешенной его стоимости, учитывающий операционные расходы по привлечению на рынке капитала отдельных его элементов. Уровень риска используемого капитала формирует показатель удельного веса заемного капитала в общей его сумме, генерирующий при определенных значениях угрозу банкротства предприятия [1].

Современные теории структуры капитала располагают обширным методическим инструментарием оптимизации этого показателя, при которой основными критериями выступают:

- приемлемый уровень и риска в деятельности предприятия;

- максимизация рыночной стоимости предприятия;
- минимизация средневзвешенной стоимости капитала предприятия.

Выбор конкретного критерия оптимизации капитала определяется предприятием ТРК региона самостоятельно, но в силу многоаспектного применения в сфере финансовой деятельности предприятия приоритет следует отдать показателю средневзвешенной стоимости капитала, значение которого можно свести к следующему:

- уровень средневзвешенной стоимости капитала является важнейшим измерителем уровня рыночной стоимости предприятий открытого типа, цена на акции которых поднимается или падает при соответственном снижении или росте уровня средневзвешенной стоимости капитала;

- средневзвешенная стоимость капитала служит мерой оценки достаточности формирования прибыли предприятия от операционной деятельности, так как данный показатель выступает минимальной нормой формирования операционной прибыли предприятия, нижней границей при планировании ее размеров;

- показатель средневзвешенной стоимости капитала служит критерием принятия управленческих решений при использовании денежных средств предприятия в сфере финансового инвестирования, так как эффективность финансового инвестирования должна обеспечивать генерирование дополнительных денежных потоков и при оценке доходности отдельных инвестиционных предложений исходной базой сравнения выступает уровень данного показателя;

- уровень средневзвешенной стоимости капитала является критериальным показателем оценки эффективности формирования соответствующего типа политики финансирования предприятием своих оборотных активов (агрессивного, компромиссного, или консервативного);

- уровень средневзвешенной стоимости капитала позволяет оценить степень риска финансово-экономической деятельности предприятия, так как в условиях высокого уровня риска инвесторы и кредиторы требуют обеспечения повышенной нормы доходности на предоставляемый капитал, в результате чего возрастает средневзвешенный его уровень;

- показатель средневзвешенной стоимости капитала выступает критерием принятия управленческих решений относительно использования аренды (лизинга) производственных основных средств, если стоимость обслуживания финансового лизинга не превышает уровень средневзвешенной стоимости капитала предприятия;

- достигнутый (прогнозируемый) уровень средневзвешенной стоимости капитала предприятия может использоваться как норма процентной ставки в процессе дисконтирования стоимости денежных потоков.

Следовательно, показатели стоимости капитала предприятий являются важным инструментом обоснования управленческих решений, направленных на повышение рациональности формирования их капитала и эффективности финансово-экономической деятельности предприятий в целом.

Целесообразность и эффективность управленческих решений, связанных с использованием и формированием активов предприятий регионального ТРК, а также их источников (капитала), находит отражение в системе оценочных показателей финансовой устойчивости и самофинансирования данного туристско-рекреационного комплекса.

Соотношение собственных средств с заемными средствами и кредиторской задолженностью определяют уровень финансовой устойчивости, который по приведенным данным в таблице превышает единицу и означает относительную финансовую независимость от внешних источников финансирования в текущем периоде.

Табл. 1. Коэффициенты финансовой устойчивости и самофинансирования предприятий ТРК Республики Адыгея в 2009 г.*

Показатели	Значение
1. Собственные средства, тыс. руб.	27098,3
2. Заемные средства, тыс. руб.	9787,3
3. Кредиторская задолженность, тыс.руб.	8560,6
4. Прибыль, направленная в фонд накопления, тыс. руб.	1411,0
5. Амортизационные накопления, тыс. руб.	3408,1
6. Коэффициент финансовой устойчивости	1,47
7. Коэффициент финансовой зависимости	0,36
8. Коэффициент самофинансирования	0,26
9. Коэффициент устойчивости процесса самофинансирования	0,18

В долгосрочной перспективе неоптимальное соотношение собственных и заемных средств и тенденция увеличения кредиторской задолженности туристских и рекреационных предприятий может привести к снижению рентабельности собственного капитала на основе действия эффекта финансового рычага, предусматривающего рост рентабельности собственного капитала при увеличении доли заемного капитала в структуре всего авансированного капитала. Соответственно, как следует из приведенных данных, коэффициент финансовой зависимости предприятий ТРК Республики Адыгея, характеризующий соотношение заемных и собственных средств, относительно низок. Но в условиях получения невысоких финансовых результатов предприятиями комплекса их финансовый менеджмент должен предусматривать дополнительное привлечение заемных средств, позволяющих повышать доходность авансированного капитала предприятий и результативность инвестиционной политики ТРК региона.

Стоимость капитала - такая же жизненно важная компонента успеха любого бизнеса, ориентированного на долгосрочный экономический рост. Поэтому безусловного внимания руководителей компании требуют вопросы

* Составлено по данным территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Республике Адыгея

разработки и реализации стратегии финансирования, в которой центральное место занимает проблема оптимальной структуры капитала [2]

Финансовый механизм ТРК по своей иерархической структуре объединяет два уровня финансов: предприятий комплекса и бюджетных финансов (инвестиций, дотаций), формирование и использование которых на базе финансовых отношений, благоприятствуют экономическому развитию комплекса. В ходе действия финансового механизма государственный интерес реализуется путем инвестирования развития региональных туристско-рекреационных комплексов.

Проблемы финансирования развития рекреационных предприятий и средств размещения ТРК республики подлежат рассмотрению в меньшей степени, несмотря на преобладающее положение рекреационных предприятий в структуре регионального ТРК. Несмотря на это положение, вопросы модернизации, реконструкции и нового (капитального) строительства данных объектов ТРК региона очень актуальны в настоящий момент в силу значительной изношенности основных производственных фондов (более 68%) и тенденцией повышения требований к качеству предоставляемых услуг в туристско-рекреационной сфере.

В тоже время, расширение рамок применения принципа самофинансирования, означающего обеспечение финансовыми ресурсами за счет таких собственных источников как амортизационные отчисления и прибыль, позволяет совершенствовать организацию туристско-рекреационного производства, в том числе проводить обновление основных средств и структуризацию активов при гибком реагировании на потребности рынка туристских и рекреационных услуг.

Уровень самофинансирования, определяемый с помощью коэффициента самофинансирования, указывает во сколько раз такие собственные источники как прибыль и амортизация превышают заемные и привлеченные средства (кредиторскую задолженность) и поэтому характеризуют определенный запас финансовой прочности предприятий. В виду значительной изношенности основных фондов предприятий ТРК республики значение амортизационных отчислений как собственного источника значительно снижается. Такое положение еще раз свидетельствует о необходимости расширения процессов воспроизводства основных средств на основе активизации инвестиционной политики регионального туристско-рекреационного комплекса.

Список литературы:

1. Бланк, И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – К.: Ника-центр, 2000. – 512 с.
2. Ибрагимов Р. Стратегия финансирования и управление стоимостью компании <http://www.iteam.ru/publications/finances>
3. Методы финансового анализа для оценки деятельности предприятия [электронный ресурс] <http://www.elitarium.ru/2010/metody_finansovogo.
4. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ: Пер. с англ. - М.: Дело, 1999. – 272 с.