

Артыкбаев О.М.

**ПРОБЛЕМЫ ОПТИМИЗАЦИИ СТРУКТУРЫ
ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ВЛОЖЕНИЙ
В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ**

O.M. Artykbaev

**PROBLEMS OF OPTIMIZATION OF FUNDING SOURCES
OF INVESTMENTS IN KYRGYZ REPUBLIC**

УДК: 93:94(135)

В статье рассматриваются главная задача оптимизации структуры финансовых источников.

The article deals with the main task of optimizing the structure of financial sources.

Главная задача оптимизации структуры финансовых источников, состоит в определении дополнительных потребностей финансирования, которые появляются вследствие увеличения объемов реализации товаров или предоставления услуг. На уровне первого приближения эта задача может быть решена путем укрупненного прогнозирования основных финансовых показателей бизнеса предприятия. В качестве таких показателей используются статьи баланса и отчета о прибыли.

Суть подхода достаточно проста. Расширение деятельности предприятия (увеличение объемов продаж) неизбежно приводит к необходимости увеличения его активов (основных и оборотных средств). Сообразно этому увеличению активов должны появиться дополнительные источники финансирования. Часть этих источников (например, кредиторская задолженность и начисленные обязательства) увеличиваются сообразно наращиванию объемов реализации предприятия. Очевидно, что разница между увеличением активов и увеличением пассивов и составляет потребность в дополнительном финансировании. В процессе принятия решения о дополнительном финансировании выделяют: 1) предварительный этап (этап обнаружения и оценки проблемы) и 2) этап непосредственного решения проблемы.

С предварительным этапом связывают следующие моменты:

1. прогнозирование дополнительных объемов основных и оборотных средств на планируемый период,

2. прогнозирование дополнительных собственных и заемных финансовых источников, которые появляются в процессе нормальной деятельности предприятия,

3. оценка объема дополнительного финансирования как разницы между дополнительным объемом активов и дополнительным объемом задолженностей и капитала.

Этап решения проблемы представляет собой с последовательность действий следующего содержания:

Шаг 1. Прогноз отчета о прибыли на планируемый год.

Шаг 2. Прогноз баланса предприятия на планируемый год.

Шаг 3. Принятие решения об источниках дополнительного финансирования (на этом этапе требуется итеративный пересчет основных показателей баланса и отчета о прибыли).

Шаг 4. Анализ основных финансовых показателей.

Каждый из шагов требует более детального рассмотрения, что и будет сделано ниже.

Прогноз отчета о прибыли на планируемый год. Для осуществления такого прогноза необходимо задаться следующими исходными данными:

1. Прогноз продаж на планируемый год. Эта задача решается маркетингом предприятия. Причем в рамках рассматриваемого метода решение производится в очень укрупненном виде – в виде процента роста общего объема продаж, не разбитого на отдельные товарные группы. К примеру, главный маркетолог предприятия должен обосновать, что в планируемом году продажи возрастут на 10 процентов.

2. Предположения относительно коэффициентов операционных затрат. В частности, можно предположить, что эти проценты останутся такими же, как и в текущем году, издержки растут пропорционально продажам. В более сложных случаях необходимо производить прогноз издержек отдельно.

3. Ставки процентов по заемному капиталу и краткосрочным банковским кредитам. Эти проценты выбираются исходя из опыта общения финансового менеджера с банковскими фирмами.

4. Коэффициент дивидендных выплат, который устанавливается в процессе общего корпоративного управления.

Основная цель прогноза отчет о прибыли состоит в том, чтобы оценить объем будущей прибыли предприятия, и какая часть прибыли будет реинвестирована.

Прогноз баланса предприятия на планируемый год прогнозируется при следующих допущениях.

1. Принимается, что все участвующие в производстве активы предприятия изменяются пропорционально объему продаж, если предприятие работает с полной производительностью. Если

предприятия не использует свои основные средства на полную мощность, то основные средства изменяются не пропорционально объему продаж. В то же время, денежные средства, дебиторская задолженность, товарно-материальные запасы следует принять изменяющимися пропорционально объему продаж.

2. Задолженности предприятия и собственный капитал должны увеличиваться в случае роста величины активов. Этот рост происходит не автоматически. Необходимо специальное решение финансового менеджера о дополнительных источниках финансирования.

3. Отдельные обязательства, такие как кредиторская задолженность и начисленные обязательства, изменяются пропорционально объему продаж спонтанно, так рост продаж приводит к увеличению масштаба деятельности предприятия, связанной с закупками сырья и материалов и с использованием работников. Увеличение величины нераспределенной прибыли, как дополнительный источник финансирования, оценивается с помощью прогнозного отчета о прибыли.

4. Разница между спрогнозированным объемом активов и спрогнозированным объемом задолженностей и капитала представляет собой искомый объем дополнительного финансирования.

5. Эта разница должна быть покрыта за счет статьи задолженностей (банковская ссуда, векселя к оплате, долгосрочный банковский кредит, объем эмиссии облигаций предприятия) и капитала. Решение о распределении дополнительных потребностей по отдельным категориям есть прерогатива финансового директора.

Принятие решения об источниках дополнительного финансирования – это процедура выбора между собственными и заемными средствами.

Решения об источниках принимаются на основе условий финансирования, состояния компании и состояния финансового рынка.

Анализ основных финансовых показателей. Финансовые показатели рассчитываются, чтобы контролировать и балансировать пропорции собственных и заемных средств, а так же определять эффективность выбранных источников финансирования и их влияние на эффективность деятельности компании в целом. Если обнаруживается, что предприятие имеет финансовые показатели ниже уровня средних по отрасли, то это должно восприниматься как неудовлетворительное планирование деятельности предприятия.

Необходимость эффективного управления инвестиционной деятельностью требует от Правительства и специализированных структур освоения

неизвестных еще несколько лет назад навыков, умений и механизмов, принятых в рыночной среде. Расширение дипломатических контактов, условия обеспечения благоприятного инвестиционного климата, оценка кредитных соглашений, проектов и рисков, ведение переговоров, оформление кредитных и контрактных соглашений, международные процедуры тендеров, выплат, аудита и банковских операций, обслуживание внешнего долга, концепции технической помощи и использования консультантов, создание отделов реализации проектов, использование компьютерных технологий коммуникации и, наконец, даже просто владение иностранными языками – все это лишь часть новых знаний, которые должны интенсивно внедряться в республике для развития национальных человеческих ресурсов в сфере привлечения и использования любых форм иностранных инвестиций.

Устранить все перечисленные причины сразу невозможно. Но разработка, принятие и реализация сбалансированного комплекса первоочередных мер позволили бы запустить механизм инвестиций.

Перед нашим государством стоит сложная и достаточно деликатная задача: привлечь в страну иностранный капитал, не лишая его собственных стимулов и направляя его мерами экономического регулирования на достижение общественных целей, не допуская при этом дискриминации в отношении национальных интересов. Не следует предоставлять предприятиям с иностранными инвестициями налоговые льготы, которые не имеют кыргызские, занятые в той же сфере деятельности. Иными словами, нужно стремиться создать благоприятный инвестиционный климат не только для иностранных инвесторов, но и для своих собственных. Частному капиталу нужны гарантии от принудительных изъятий и произвола властей, система страхования от некоммерческих рисков, а также стабильных условий работы при осуществлении долгосрочных капиталовложений.

Литература:

1. Илебаев Н. Программа государственных инвестиций и внешние займы.// «Вестник НИИ экономики» №2 – 1998 г.
2. Инвестиционные дебри Кыргызстана.// «АКИpress» №1 – 2005 г.
3. Инвестиционная инфраструктура.// «Вестник НИИ экономики» №1 – 1997 г.
4. Баум Л., Абылова Г., Лайлиева М. Как оживить инвестиционный процесс в республике.// Рынок ценных бумаг (Бизнес- журнал) №3 – 1998.
5. Экономика Кыргызстана в последнее десятилетие 20 века. – Бишкек: ЦЭ и СР при МФ. 2006 г.

Рецензент: д.э.н., профессор Джумабаев К.Дж.