

ОПТИМИЗАЦИЯ СТРУКТУРЫ ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

В СВЯЗИ с высокой степенью изношенности основных средств отечественные предприятия требуют технического и технологического переоснащения, улучшения качества основного капитала. Однако при его обновлении на этапе определения путей и методов финансирования этого процесса возникает проблема выбора критерия оптимизации инвестиционных ресурсов. Современная экономическая литература в первую очередь акцентирует внимание на следующих критериях: политика финансирования активов; приемлемый уровень доходности и риска деятельности предприятия; максимизация рыночной стоимости предприятия; минимизация средневзвешенной стоимости капитала [1–8]. Каждый из них имеет свои достоинства и недостатки, сферу применения.

Формирование структуры капитала предприятия с учетом первого критерия основывается на изучении соотноше-

ний между статьями актива и пассива баланса и позволяет определить требуемую величину и долю источников финансирования.

Второй критерий используется для определения структуры капитала, минимизации финансовых рисков, связанных с привлечением заемных средств, расчета и управления финансовым левериджем предприятия. Знание механизма воздействия последнего на уровень рентабельности собственного капитала и финансового риска позволяет управлять как ценой, так и структурой капитала предприятия. Несомненное достоинство использования данного критерия – способность учитывать помимо рентабельности капитала еще и риски потери финансовой устойчивости, связанные с заемным финансированием. Его недостаток, на наш взгляд, – неспособность учитывать особенности структуры имущества предприятия.

Максимизация акционерного или общего капитала предприятия является для его владельцев критерием эффективности применяемых руководством финансовых и инвестиционных управленческих решений. Этот критерий важен для фондового рынка, если, к примеру, фирма котирует свои ценные бумаги на бирже и ее владельцы имеют возможность получать оперативную информацию об изменении цен [1]. Область применения критерия – оценка и управление стоимостью компании.

Средневзвешенная стоимость капитала – критерий, позволяющий оптимизировать финансовые риски. На этой основе формируется и оптимизируется структура капитала по источникам привлечения. Процесс основан на предварительном определении цены собственного и заемного капитала при разных условиях привлечения и осуществлении многовариантных расчетов средневзвешенной стоимости капитала с целью выбора его структуры, позволяющей максимизировать рыночную цену организации [2]. Однако критерий этот не совсем объективен, поскольку не учитывает возможность потери финансовой устойчивости в результате привлечения дешевых заемных ресурсов [3].

Принимая во внимание достоинства, недостатки, об-

Рассмотрены критерии оптимизации источников инвестиционных ресурсов. Отмечены их достоинства и недостатки, эффективные сферы применения. Предложен авторский подход к оптимизации структуры источников инвестиций в основной капитал, развивающий критерий минимизации средневзвешенной цены.

The criteria of optimization of sources of investment resources are considered. Their advantages and disadvantages, effective spheres of application are noted. The author's approach to optimization of structure of sources of investments into a fixed capital developing criterion of minimization of the average price is offered.

Статья поступила в редакцию 20.04.2010 г.

