

Цена на финансиране и нейното влияние върху икономическия потенциал на фирмите в областта на машиностроителния бранш

Мирослав Ганчев

The price of finance and economic potential of the machine building firms: Bulgaria is an attractive destination, because the country has a tradition in mechanical engineering.

Key words: *The price of finance, economic potential, mechanical engineering, interest rate, leasing, credit, inflation, capital, investment.*

ВЪВЕДЕНИЕ

Машиностроенето е високотехнологичен отрасъл, който има огромно значение за икономиката на страната по отношение на подобряване на външнотърговския баланс на страната, развитието на модерни технологии, намаляване на безработицата и увеличаване на конкурентоспособността на продукцията на външния пазар. Именно за развитието на отрасъл – машиностроене и за повишаването на икономическия потенциал на отрасъла и в частност на фирмата е необходимо привличането на инвестиции и финансиране дейността на фирмите от този отрасъл. Съществуват трудности, за привличане на финансиране от съществуващите източници, които са свързани най-вече с липсата на информация, размера на фирмата и на много важно място се оказва цената на това финансиране.

ИЗЛОЖЕНИЕ

В развитието на промишленото производство различните отрасли се различават по обема на продукцията. Това налага да се използват система от показатели, които да дадат ясна представа за развитието на отраслите. Тези относителни показатели се базират на основата на обема на продукцията, на обема на активите и на обема на постъпленията /бруто или нето след приспадане на данъци и лихви/. Оценката на икономическия потенциал се определя от дисконтираната стойност на бъдещите парични потоци към настоящия момент на фирмата и това се прави по различни причини – във връзка с покупката на акции на фирмата, за оценка на стойността и при продажба и ликвидация или за отпускането на кредит. Оценката се извършва по три различни метода – на базата на сумарната печалба през близките години, на базата на обема на активите и на базата на очакваните обеми на реализираната продукция и парични постъпления.

Съгласно Закона за счетоводството в състава на привлечения капитал влизат заемите-кредитите, задълженията и финансиранятията. Кредитите се отпускат от банкови институции, които в настоящият момент са затегнали системата за отпускане на кредити, което е вследствие на световната икономическа криза. Задълженията са друг начин за привличане на капитал и неговото използване, защото всяко предприятие в даден момент от време дължи пари на банките, на бюджета, на фирмите доставчици, на персонала, които се явяват източник на финансиране. Те могат да са в законоустановения срок или да не бъдат, за което се дължат лихви.

В световната практика и в частност в Европейския съюз се използват различни програми за насърчаване на заетостта, на конкурентоспособността и за разширяване на производството. Инвестициите могат да бъдат извършени по различни причини като пример за разширение на производството, за закупуване на оборотни запаси и за други цели. Всяко едно промишлено предприятие се нуждае от средства за финансиране, а машиностроителното предприятие от още повече средства. Съгласно стратегията за развитие на машиностроенето в България: „Сравнението по показателя “инвестиции на един зает” с машиностроителните

отрасли на 16 европейски страни, показва, че българското машиностроене е на последно място с по-малко от 1000 евро инвестиции на един зает годишно през периода 2002 –2005 г.” Като форми на финансиране е предвидена възможност за получаване на средства от фондове, фондации.

В практиката се използват и други форми на финансиране , а именно лизинг и факторинг. Широко се използва лизинга като начин на предоставяне на дългосрочни активи, които ползвателя заплаща за тях определена цена, в случая рента, която се договаря между лизингодателя и лизингополучателя, който е задължен да се грижи като добър владеец на активите, Лизингът позволява първоначалната инвестиция да е по-ниска, което облекчава финансово фирмите без да се правят големи инвестиции. Факторингът представлява форма на изкупуване на вземанията на даден клиент, гарантиране на рисковете и краткосрочно кредитиране.

Както установихме, капиталът на фирмата има различни източници, което ни дава право да го третираме като ресурс като всички останали ресурси на фирмата и като всеки ресурс си има цена в зависимост от източниците , от които се получава. За използването на финансовите ресурси на предприятието и не само в областта на машиностроенето се заплаща определена цена.

Американският професор Макфорън разглежда средна стойност и маржинална стойност на капитала. Средната стойност показва колко струва капитала в момента, а маржиналната стойност показва цената на капитала при следващо нарастване за нуждите на дейността на фирмата. За използването на капитал се заплаща определена стойност и съгласно Макфорън „Цената е обикновено означена като лихва и винаги е изразена като проценти за година”. [2] Или лихвата е стойността, която получателя на кредита изплаща на кредитодателя за използваните в заем средства. По този начин лихвата представлява цената за използваните в заем средства. Основният източник за изплащането на лихвата бива от получените собствени средства или други доходи.

Доходността е възможността да се покриват всички текущи разходи, което е и гаранция за собствения потенциал за инвестиции. Според Иван Тодоров възможностите за покриване на текущите разходи и потенциалът за развитие се определят от стойността на брутния опериращият излишък/недостиг. И колкото е по-голяма стойността на брутния излишък толкова по-големи са възможностите за заделяне на средства за инвестиции. Един от основните изводи за повишаване на потенциала на предприятието е намаляне средната претеглена цена на капитала. Цената на капитала е свързана и със степента на финансов риск, с което е свързано предприятието . Когато относителния дял на дълга надхвърли определено ниво то тогава инвеститорите приемат това като финансов риск и отнасят това като повишаване на финансовия риск за предприятието. Това води до намаляване стойността на фирмата и намаляване на собствения капитал.

Съгласно Г.Вълчев в „Икономика на предприятието”: „Използването на дълг известно време е изгодно за фирмата. Това се дължи на факта, нормата на възвращаемост на инвестициите в различни активи на фирмата капитал е по-висока, отколкото лихвения процент по кредитите, които тя е получила. Тази разлика се увеличава и от приспадането на лихвите от облагаемата с данък върху печалбата сума, която допълнително намалява реалната цена на ползваните кредити. ” [2] Проблемите във фирмите произтичат от това да не се повишава задлъжнялостта, защото това ще доведе до фалит, а неизползването на кредита води до неизползване на предимствата на финансовия лийвърдж и среднопретеглената цена на капитала е доста висока. На базата на предходната информация е необходимо да се формира оптимална капиталова структура, която да отразява ефективността и дейността на фирмата.

Под оптимална капиталова структура се разбира оная структура, при която средната претеглена цена на капитала е минимална, а пазарната стойност на

предприятието е максимална. Съществуват и класически правила за поддържане на определени съотношение и пропорция между имуществото на фирмата и неговия капитал. Най-често се използват статични правила за финансиране, а именно вертикални и хоризонтални. Съгласно Ф. Хофмастер – предлагана на финансовите мениджъри т.нар. „златно правило“. Съгласно правилото краткотрайните активи на фирмата се покриват от собствения капитал и краткосрочни кредити, а дълготрайните активи от собствен капитал и дългосрочни кредити. Целта е ускорение на оборота на фирмената дейност и висока ликвидност, които са гаранция за положителни финансови резултати. Дълготрайните активи на предприятието са гаранция пред кредиторите за ипотекиране и залог при кандидатстване за кредит в определен размер. Всичко това води до извода да има някакво отношение между собствения капитал и привлечения.

Цената на собствения капитал се определя като отношение между чистата печалба на фирмата към величината на собствения капитал на фирмата в лева и като отношение между дивидента, който собствениците на капитала очакват да получат към пазарната цена /курс/ на една акция в лева. Съгласно данни от Стратегията за развие на машиностроенето в България : „Собственият капитал на машиностроителните предприятия за 2005 г. е 1.3 млрд. лв., което представлява 10.1% от капитала в преработващата промишленост. Средногодишният темп на нарастване на собствения капитал в машиностроенето за анализирания период (2001 – 2005 г.) е 4.8%. Той е значително по-нисък от този за преработващата промишленост – 21.8%.” [7] Цената на привлечения капитал се определя от отношението между величината на привлечения капитал, лихвения процент по кредита към величината на собствения капитал на фирмата. На база дадените определения можем да предположим, че е необходимо да се следват определени отношения между собствения и привлечения капитал на фирмата. Ф.Хофмастер предлага спазване на т.н. „сребърно правило ” за отношението между собствения и привлечения капитал:

$$\begin{aligned} 2.K_c > K_k & \quad (1) \\ 0,5K_c > K_k & \quad (2) \end{aligned}$$

където K_c е величината масата на собствения капитал на фирмата в лева,
а K_k – величината на привлечения капитал на фирмата в лева.

Първото неравенство изразява минималната фирмена задлъжнялост, а второто неравенство характеризира максималната фирмена задлъжнялост, която може да се допуска за кратки периоди от време. Тези съотношения, които изразяват отношението между собствен и заеман капитал са известни под наименованието „лийвъридж“ в Канада и САЩ и гиринг в Европа и Великобритания. Според проф. Макфорън тези съотношения могат да се изразят със следната формула:

$$G = D / (D + E) \quad (3)$$

Където D - Стойността на дългосрочните заеми, lv и E - стойността на собствения капитал.

Съгласно Д.Дончев: „Колкото по-висока е величината на разгледания коефициент, толкова по-голям е финансовият риск за фирмата. Като правило в развитите страни величината на коефициента не надвишава 0,3. Това е гаранция за положителни стопански резултати на основата на рационална капиталова структура.” [3] Връзката между цената на финансиране и икономическия потенциал е много силно изразена. Или най-оптималната и препоръчителна структура, при която собственият капитал е около 70 %, което очертава относително ясна финансова самостоятелност на фирмата. Това е една идеална структура, която в реалния живот не съществува и не за всички фирми от този бранш различното съотношение между собствен и привлечен капитал е рисково.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Един от основните изводи за повишаване на потенциала на предприятието е намаляване средната претеглена цена на капитала. Цената на капитала е свързана и със степента на финансов риск, с което е свързано предприятието. Когато относителния дял на дълга надхвърли определено ниво то тогава инвеститорите приемат това като финансов риск и отнасят това като повишаване на финансовия риск за предприятието.

Съгласно Стратегията за развитие на машиностроенето в България от месец септември 2007, която е разработена от Българската браншова камара „Машиностроене“ - „Машиностроенето е експортно ориентирано и се отличава със сравнително висока концентрация и експортна специализация в малко на брой машиностроителни продукти. Конкуреннтните му предимства са в групите машини, които се характеризират с ниска добавена стойност. За да се задържат на пазарите и да запазят клиентите си фирмите трябва постоянно да обновяват технологичната си база и да провеждат активна иновационна политика.“ [7]

„През 2005 г., по данни на НСИ, в машиностроенето, в леенето на метали, производството на автомобили, ремаркета и полуремаркета и производство и ремонт на кораби (код 27.5, 29, 34 и 35) има 1 311 действащи предприятия и около 70 000 заети. Тези фирми играят важна роля за устойчивото развитие на страната, а в отделни региони и общини те са ключови работодатели и данъкоплатци.“ [7]

Друга положителна насока за развитие на машиностроенето е тенденцията за обединяване на фирмите от бранша чрез създаване на различни клъстери и съюзи за решаване на въпроси. Предприятията не са маркетингово ориентирани и не се търси разнообразяване на продуктите.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Благоев, Б. и И.Иванов Икономика на предприятието - Варна, Университетско издателство, Икономически университет.
- [2] Вълчев, Г. Икономика на предприятието - Русе, Русенски университет, 1996
- [3] Дончев, Д. и др. Икономика на фирмата - С., Отворено общество, 1995
- [4] Василев, Н. Чуждестранните инвестиции в машиностроенето са недостатъчни - Икономически живот, №29, XXXVII, 24.07.2002
- [5] Икономически анализ на състоянието и развитието на българското машиностроене, Иван Тодоров. Денел ЕООД, Българска браншова камара „Машиностроене“, С., април 2007.
- [6] Ковачев, А.Икономически потенциал и ефективност на отраслите. - Икономически живот, XXIX, №2, 11 Януари, 1995г.
- [7] Ковачев, А. Икономически потенциал и макроикономическа ефективност на отраслите и подотраслите. Финанси, 1995, №8
- [8] Келешев, И. Фирмите от машиностроенето оцеляват ден за ден „Отрасълът се нуждае от насърчаване на износа и свежи инвестиции.“ В-к „Пари“, X, №157, 15 август 2000.
- [9] Келешев,И. И в новите условия машиностроенето има бъдеще. В. „Икономически живот“, XXXVI, №36, 5 септември, 2001.
- [10] Министерство на икономиката и енергетиката. Българската браншова камара „Машиностроене“. Стратегия за развитие на машиностроенето в България, Септември, 2007.
- [11] В-к „Дневник“, 12, 2008. Специално издание Машиностроителна индустрия.

За контакти:

Мирослав Ганчев, Катедра „Икономика“, Русенски университет „Ангел Кънчев“, тел.: 0889407589, e-mail: m_ganchev@abv.bg

Докладът е рецензиран.