

## ОБНОВЛЕНИЕ ОСНОВНОГО КАПИТАЛА КАК СТРАТЕГИЧЕСКАЯ ЦЕЛЬ КОМПАНИЙ, ОСОБЕННОСТИ ДОСТИЖЕНИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

В статье обоснована необходимость обновления основного капитала на российских предприятиях. Обусловлено наличие стратегического плана обновления основного капитала, приведены основные стратегические и текущие цели, к достижению которых может стремиться экономический субъект. Рассматривается ряд ключевых факторов, влияющих на характер процессов обновления основного капитала: риск, срок и объем финансовых ресурсов, которые предприятие направляет на достижение поставленной цели. Графически изображена возможная взаимосвязь и соотношение этих факторов при условии реализации выбранной стратегии обновления. Среди проблем, связанных с обновлением основного капитала, выделяются нецелевое и неэффективное использование амортизации, а также недостаток собственных средств, необходимых для финансирования инвестиций. В свою очередь, недостаток собственных средств обуславливается факторами «инсайдерской ренты» и «теорией агентских конфликтов», которые не позволяют эффективно использовать денежный поток, столь необходимый для процессов реинвестирования и обновления основного капитала.

**Ключевые слова:** основной капитал; обновление основного капитала; стратегические цели; факторы обновления; амортизация; инсайдерская рента; агентские конфликты.

L. V. Kislitsyna

PhD in Economics, Associate Professor,  
Baikal State University of Economics and Law

N. A. Krivonogov

Baikal State University of Economics and Law

## RENEWAL OF FIXED ASSETS AS A COMPANY' STRATEGIC GOAL, FEATUERS OF ACHIEVEMENTS IN THE MODERN CONTEXT

The article gives grounds for necessity of the fixed capital renewal in Russian enterprises, specifies presence of a strategic plan of the fixed assets renewal, identifies key strategic and operational objectives which an economic entity may seek to achieve. Consideration is given to a number of key factors that affect the character of fixed assets renewal processes: risks, life periods and amounts of financial resources which the company marshals to achieve the objectives. Possible correlation and the ratio of these factors are represented graphically in the context of implementation of the selected renewal strategy. Among the problems associated with fixed assets renewal the article identifies improper and inefficient use of depreciation and amortization, as well as lack of own funds required to finance investments. In its turn, the lack of own funds results from the factors of «insider rent» and «theory of agency conflicts» that prevent to use effectively the cash flow so necessary for the processes of reinvestment and fixed assets renewal.

**Keywords:** fixed assets; renewal of fixed assets; strategic goals; factors of renewal; amortization; insider rent; agency conflicts.

Одной из основных задач, поставленной российским правительством на современном этапе, является обеспечение экономического роста промышленного и высокотехнологического производства. Считается, что именно эти сферы должны стать локомотивами в развитии экономики и процессах, направленных на постепенный отказ от торговли ресурсами.

Причины необходимости экономического роста и высокотехнологического производства скрыты в экономической ситуации, сложившейся после распада Советского Союза и его экономики. По мнению М. А. Винокурова и А. П. Суходолова, основными проблемами, с которыми столкнулась российская экономика в начале 1990-х гг., стали:

- разрыв технологических связей между предприятиями СССР;
- сокращение ВВП в 2,6 раза;
- уменьшение производства промышленной продукции;
- деградация высокотехнологичных отраслей, таких как приборостроение, станкостроение и радиотехническая промышленность [1].

Последующий экономический рост и стабилизация в начале 2000-х гг., по мнению авторов, были обусловлены исключительно за счет сырьевых отраслей и экспорта ресурсов в условиях благоприятной рыночной конъюнктуры на мировых рынках. Одним из главных рычагов, способствующих достижению поставленных целей и решению возникших проблем, является техническое перевооружение экономики — обновление основного капитала и подходов к осуществлению долгосрочных инвестиций.

За период, прошедший со становления российской экономики до наших дней, проблема износа основных фондов только обострялась. Так, по состоянию на 1990 г. износ основных фондов по официальной информации составлял 35,6 %, а в 2012 г. он уже достиг уровня в 48,1 %. Налицо очевидная негативная тенденция, при этом последние данные по этой проблеме свидетельствуют также об актуальности вопроса обновления основного капитала. Современный рынок требует от предприятий большего объема продукции, нежели в начале 90-х гг. XX в., предприятия в соответствии с экономическими законами пытаются удовлетворить этот спрос, одновременно наращивая объемы основного капитала, необходимого для производства. При этом имеет место количественное наращивание основного капитала, который качественно мало чем превосходит основной капитал, имеющийся в наличии на предприятиях (табл.). Таким образом, на конец 2011 г. совокупный объем основных фондов повысился по сравнению с 1990 г. на 37,2 %, при этом степень износа также увеличилась на 12,5 %. Подобная стратегия не может вызвать качественного рывка, столь необходимого при решении данной проблемы.

Рассмотрение вопроса постановки целей, которые ставят перед собой экономические субъекты, можно разобрать в двух плоскостях: макроуровня и микроуровня. Представляя национальную экономику, как некую совокупность экономических субъектов, логично предположить, что условия функционирования каждого элемента так или иначе отразятся на всей системе, именно поэтому, по мнению многих авторов, первостепенным является микроуровень.

Условием инвестиций в обновление основных фондов, как на микро-, так и макроуровне, зачастую является наличие стратегического плана. Данное обстоятельство обусловлено тем, что финансирование инвестиций требует отвлечения значительного объема финансовых и нефинансовых ресурсов, а также сопровождается высоким уровнем риска, связанного с инвестиционным процессом, который подразумевает наличие долгосрочной программы.

**Динамика изменения наличия основных фондов  
в Российской Федерации, %**

Годы	Степень износа	Динамика изменения	
		к предыдущему году	к 1990 г.
1990	35,6	104,2	100,0
1991	35,4	103,5	103,5
1992	42,5	102,0	105,6
1993	33,7	100,6	106,2
1994	41,3	99,9	106,1
1995	39,5	100,1	106,2
1996	37,8	99,9	106,1
1997	41,0	99,6	105,6
1998	41,6	99,7	105,4
1999	41,7	100,2	105,6
2000	39,3	100,5	106,2
2001	41,1	100,9	107,1
2002	44,0	101,0	108,2
2003	43,0	101,3	109,5
2004	43,5	101,6	111,3
2005	45,2	101,9	113,5
2006	46,3	102,4	116,2
2007	46,2	103,1	119,8
2008	45,3	103,6	124,1
2009	45,3	103,2	128,1
2010	47,1	103,0	131,9
2011	47,9	104,0	137,2
2012	48,1	–	–

Источник: <http://www.gks.ru>.

Условием осуществления стратегического плана считается выбор различных целей, оценка тесноты связей между ними, грамотная расстановка приоритетов. Выбранные цели в свою очередь обуславливают методы и источники финансирования. Стратегические цели компании требуют постановки текущих целей или задач. Главной, или стратегической целью определяют ту, которая оказывает воздействие на направление развития и жизнеспособность структуры в целом [5].

Стратегическими целями могут быть производственные, экономические и финансовые цели:

- увеличение объемов выпуска готовой продукции;
- увеличение ассортимента продукции;
- увеличение качества производимой продукции;
- увеличение объема продаж;
- снижение издержек;
- повышение стоимости компании;
- увеличение рентабельности собственного капитала и др.

Исходя из выбранной стратегической цели, формируются текущие цели, которые, в нашем случае, связаны непосредственно с процессом обновления основного капитала, а именно:

- лидерство по издержкам (обновление средств труда в рамках используемых базовых технологических процессов);
- рыночная экспансия (обновление с целью увеличения масштаба производства в рамках используемых базовых технологических процессов);

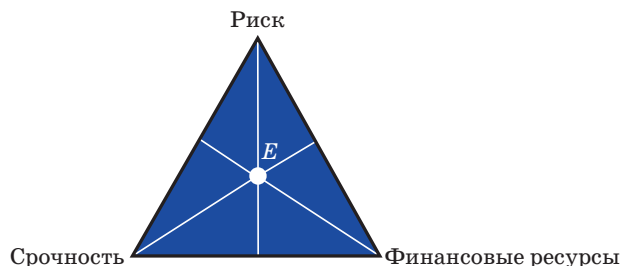
- диверсификация производства (обновление, ориентированное на увеличение видов используемых технологических процессов на предприятии);
- технологический скачок (резкое кратковременное изменение технологии в результате обновления);
- соответствие экологическим требованиям (среднесрочное изменение технологии в результате обновления) [2].

По мнению Н. А. Галактионова, реализация стратегии во многом зависит от отношения менеджмента к риску. Так, осторожное по отношению к риску руководство, вероятно, будет придерживаться политики, которая ориентирована на минимальные возможные финансовые потери. По отношению к обновлению основного капитала предпочтение будет отдано эволюционным процессам, не требующим рискованного короткого преобразования. Более терпимое к риску руководство, наоборот, выберет направление коренных технологических преобразований, позволяющее получить максимальный доход и требующее максимального обновления применяемого оборудования [Там же].

Исходя из той степени риска, которое выбрало руководство компании, определяются методы, источники и другие составляющие процесса обновления основного капитала.

Помимо степени рискованности, можно выделить такие позиции, как финансовые возможности компании и временные рамки. Характер выбранной стратегии напрямую зависит от этих факторов, ведь компания, реализующая стратегию обновления основного капитала, принявшая ту или иную степень риска, вынуждена будет изыскать необходимые финансовые ресурсы и осуществить процесс в наиболее приемлемый срок. Другими словами, актуальным становится вопрос выбора источников финансирования и скорости достижения конкретной цели при определенном уровне риска.

Таким образом, выполнение цели является комплексным результатом в условиях некоторых ключевых ограничений, таких как степень риска, наличие финансовых возможностей и срочности процессов обновления основного капитала. Взаимосвязь указанных ключевых ограничений можно наглядно представить в виде равностороннего треугольника, демонстрирующего равную степень влияния каждого фактора (рис.). Вершинами равностороннего треугольника являются факторы, оказывающие влияние на процессы обновления основного капитала, а точка E иллюстрирует комплексную зависимость между ними. Все факторы оказывают непосредственное влияние на достижение поставленных целей и процессов обновления основного капитала. При этом российская экономика характеризуется определенными сдерживающими факторами на этапах достижения рассмотренных целей.



*Взаимосвязь ключевых ограничений при реализации стратегии обновления основных фондов*

Одним из сдерживающих факторов является то, что в условиях всеобщей экономической интеграции и нестабильности цен на энергоресурсы экономика в достаточной степени зависима от последних. Отход от сырьевой направ-

ленности и ориентир на развитие производств с высоким уровнем добавленной стоимости необходимо осуществить в максимально короткие сроки. При решении данной проблемы очень тесно сплетены макро- и микро-уровни экономики. А значит, цель, поставленная на макроуровне, существенно зависит от ее реализации на уровне предприятий реального сектора. Очень важно, чтобы интересы государства и бизнеса в данном случае совпадали. На практике имеют место отдельные противоречия, в частности, результатом налоговой политики государства является снижение роли амортизации как одного из основных источников обновления основного капитала. Наглядной иллюстрацией в данном случае является достаточно низкая доля амортизации в издержках, что, в свою очередь, объясняется заниженной стоимостью основного капитала. Так, если в начале 90-х гг. XX в. осуществлялась обязательная переоценка фондов, то в настоящее время решение этого вопроса находится в компетенции самих хозяйствующих субъектов. Но поскольку рост стоимости основных фондов ведет к повышению налога на имущество, а минимизация налога на прибыль из-за роста амортизации усложняется в силу разделения бухгалтерского и налогового учета, то российские предприятия зачастую не задействуют механизм переоценки в достаточной мере с целью управления стоимостью основного капитала и, как следствие, амортизацией.

Другим, не менее значимым, фактором является нехватка собственных финансовых ресурсов для инвестирования в основной капитал. Мировой опыт показывает, что эффективная амортизационная политика служит активным стимулом экономического роста, в связи с этим основные цели амортизации следующие: возмещение затрат инвестору, восстановление основного капитала с учетом срока его службы, восстановление структуры финансовых балансов в условиях инфляции, совершенствование инвестиционной политики для решения государственных задач структурного развития экономики, поддержание научно-технического и технологического производства [6].

Современный период времени характеризуется тем, что прибыль и амортизация на отечественных предприятиях рассматриваются в качестве источников финансирования не столько как стоимостные величины, сколько как параметры, определяющие величину и динамику чистого денежного потока. Вместе с тем, чистый денежный поток отражает не только величину прибыли и амортизационных отчислений, но и изменение запасов, дебиторской задолженности, денежных активов. В том случае, если этот показатель рассматривать как чистую кредитную позицию предприятия, происходит существенное расширение факторов, определяющих его динамику. На величину чистой кредитной позиции влияют внешние источники финансирования, в том числе коммерческие и банковские кредиты.

Таким образом, современные российские предприятия, ориентируясь на увеличение чистого денежного потока, стимулируют роль амортизации как источника финансовых ресурсов, при этом занижая рентабельность, и, как следствие, долю прибыли среди источников внутреннего финансирования.

Значительный отток капитала не позволяет в должной мере удовлетворять потребности процессов обновления основного капитала в реальном секторе отечественной экономики, привлечение же иностранных инвестиций, ставшее одной из ключевых задач, не способно обеспечить необходимого объема капитала. Отсутствие развитого института инвестиций физических лиц, недоверие к банковской системе — все эти проблемы также требуют решения.

Если более подробно рассматривать риски инвестиций в подобные программы, то важно отметить, что при отсутствии интереса собственников компаний, не стремящихся капитализировать собственные средства, лишь больше отпугивают сторонних инвесторов. Подобная политика менеджеров формируется под



влиянием таких поведенческих факторов, как фактор, обусловленный агентскими отношениями в рамках компании, и фактор «инсайдерской ренты».

Теория агентских отношений позволяет рассматривать проблемы финансового управления капиталом с позиции так называемых агентских издержек или реализованных агентских конфликтов, которые, в рамках акционерных обществ, сопровождают отношения между менеджерами и акционерами, акционерами и кредиторами, менеджерами и кредиторами. Конфликты между менеджерами и акционерами, как отмечают исследователи, возникают по разным поводам, среди которых основное место занимает проблема усилий, выбора направления инвестиционной политики, выбора принятия риска и проблема неэффективного распоряжения активами компании [4].

На наш взгляд, особый интерес представляют различные представления менеджеров и собственников о направленности операций по распоряжению активами, прежде всего распоряжения свободными денежными потоками.

Теоретические предпосылки, объясняющие содержание этой проблемы, были разработаны профессором Гарвардского университета М. Джексоном в середине 80-х гг. XX в. в рамках теории агентских издержек свободных потоков денежных средств [5]. Противоречия (конфликты) между менеджерами и собственниками возникают по поводу того, куда будет направлен этот свободный денежный поток: использован для выплаты доходов собственникам, либо на цели финансирования, в том числе и инвестиционных программ с целью обновления основного капитала.

Для российских предприятий проблема финансирования с позиции агентских издержек имеет свои особенности. Эти особенности обусловлены статусом менеджеров. Субъектная структура акционерного капитала в России и частного капитала в целом определяется инсайдерским характером. Инсайдерский характер доминирующих групп, соединяющих интересы собственников и управленцев, приводит к тому, что при формировании финансовой структуры капитала компании возникают определенные предпочтения. С одной стороны, сохраняется интерес к внутренним источникам финансирования, однако, их происхождение отличается от капитализации прибыли. Проще говоря, российские компании не реализуют политику накопления собственного капитала с целью расширения собственных, внутренних источников финансирования. Внутренние источники финансирования формируются, во-первых, с использованием методов учетной политики предприятия в отношении издержек (себестоимости); во-вторых, посредством осуществления операций по распоряжению активами предприятий в части их высвобождения.

С другой стороны, инсайдерский характер доминирующих групп на российских предприятиях отражается на толковании содержания свободного потока денежных средств. В отличие от понятия, которое было охарактеризовано М. Джексоном, в российской практике оперируют понятием «чистый денежный поток». Величина и содержание чистого денежного потока могут быть представлены как параметры внутреннего чистого денежного потока и ликвидного чистого денежного потока. Внутренний чистый денежный поток, как известно, представляет совокупную величину чистой прибыли и амортизационных отчислений конкретного предприятия, исходя из предположения, что в условиях 100 % расчетов денежной наличностью, этот результат соответствует свободному потоку денежных средств. Ликвидный чистый денежный поток представляет собой трансформацию такого показателя, как ликвидный денежный поток [8]. Ликвидный денежный поток или изменение в чистой кредитной позиции предприятия является показателем избыточного или дефицитного сальдо денежных средств предприятий, возникающего в случае полного покрытия всех его долговых обязательств по заемным средствам.

Трансформированный же показатель или ликвидный чистый денежный поток отражает результат, представленный в виде разницы совокупными денежными поступлениями и совокупными денежными выплатами за отчетный период предприятия при условии покрытия обязательств как по заемному капиталу, так и по привлеченному капиталу.

Объектом распоряжения доминирующих собственников и/или высшего менеджмента на российских предприятиях является именно ликвидный чистый денежный поток, увеличение которого возможно за счет привлечения на определенных условиях оборотного капитала партнеров, с обращением его на цели финансирования компании [7].

Фактор «инсайдерской ренты» имеет причинно-следственную связь с фактором агентских отношений. Понятие «инсайдерская рента», по мнению Р. С. Дзарасова и Д. В. Новоженова [3], представляет собой доход, безвозмездно присваиваемый доминирующей на предприятии группой лиц за счет полного или частичного контроля над финансовыми потоками предприятия. «Инсайдерская рента» как доход является важнейшим элементом механизма получения собственником бизнеса дохода от своей собственности. Наличие такого дохода позволяет исследователям делать вывод о том, что, в частности, такая организационно-правовая форма бизнеса, как открытое акционерное общество, в России существует формально. В рамках акционерных обществ реализуются недивидендные способы получения дохода. Причиной, по которой недивидендные доходы становятся преобладающим инструментом извлечения дохода, по мнению Р. С. Дзарасова, является и то, что собственники опасаются угрозы экспроприации бизнеса «соратниками по классу», и по этой причине не осуществляют долгосрочных инвестиций, предпочитая им краткосрочную ориентацию предпринимательства [4].

Наличие «инсайдерской ренты» вносит существенные изменения в структуру финансирования инвестиционных проектов, если они имеют место на практике. В странах с развитой рыночной экономикой корпорации стремятся к финансовому обеспечению долгосрочных инвестиционных проектов прежде всего за счет накопления собственного, внутреннего капитала до 90 % от потребности, и только чуть более 5 % за счет кредитов банков и облигационных займов. В то же время в России, например, в промышленности, на долю собственных средств приходится в среднем до 70 %, на долю кредитов до 30 %. Такой подход позволяет говорить о высокой рискованности и затратности (с точки зрения финансирования) инвестиционных проектов.

Решение данных проблем обусловлено необходимостью реализации экономического потенциала отечественной экономики, и возможностью выхода на качественно новый уровень развития экономики. Подобные проблемы могут быть решены, прежде всего, путем государственного участия с применением таких методов, как налоговое стимулирование и реализация специальных государственных программ. Оба эти метода используются и на данном этапе. Так, в принятой в 2012 г. программе «Стратегия-2020», большое внимание уделяется вопросам повышения инвестиционной привлекательности и развития экономики, в том числе путем обновления основного капитала.

### Список использованной литературы

1. Винокуров М. А. Российская экономика: необходимость модернизации и инновационного развития / М. А. Винокуров, А. П. Суходолов // Известия Иркутской государственной экономической академии. — 2009. — № 6 (68). — С. 5–13.
2. Галактионов Н. А. Обновление основного капитала в стратегическом плане предприятия / Н. А. Галактионов // Экономика и управление. — 2010. — № 71. — С. 145–149.

3. Дзарасов Р. С. Инвестиционное поведение российских корпораций в условиях инсайдерского контроля / Р. С. Дзарасов, Д. В. Новоженев // Менеджмент в России и за рубежом. — 2003. — № 5. — С. 15–25.

4. Дзарасов Р. С. Что определяет российский капитализм (2012) / Р. С. Дзарасов, С. Пирани. — URL : <http://dzarasov.ru/dzarasov-cto-opredelyaet-rossiyskiy-kapitalizm-2012>.

5. Жемчугов А. М. Организационная структура и стратегия предприятия / А. М. Жемчугов, М. К. Жемчугов // Проблемы экономики и менеджмента. — 2011. — № 2. — С. 5–21.

6. Зенкина М. В. Влияние управления амортизацией основных фондов на формирование себестоимости строительных работ / М. В. Зенкина // Экономика строительства. — 2002. — № 7. — С. 14–23.

7. Кислицына Л. В. Финансирование предприятий региона в условиях их структурирования : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Л. В. Кислицына. — Иркутск, 2006. — 286 с.

8. Рудык Н. Б. Рынок корпоративного контроля: слияние, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием / Н. Б. Рудык, Е. Б. Семенкова. — М. : Финансы и статистика, 2000. — 364 с.

### References

1. Vinokurov M. A., Sukhodolov A. P. Russia's economy: need for modernization and innovation development. *Izvestiya Irkutskoy gosudarstvennoy ekonomicheskoy akademii – Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy*, 2009, no. 6 (68), pp. 5–13 (in Russian).

2. Galaktionov N. A. Renewal of fixed assets in a company's strategic plan. *Ekonomika i upravlenie – Economy and Management*, 2010, no. 71, pp. 145–149 (in Russian).

3. Dzarasov R. S., Novozhenov D. V. Investment behavior of Russian corporations in the context of insider control. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom – Management in Russia and Abroad*, 2003, 5, pp. 15–25 (in Russian).

4. Dzarasov R. S., Pirani S. *Chto opredelyaet rossiiskii kapitalizm* [What determines Russian capitalism]. 2012. Available at: <http://dzarasov.ru/dzarasov-cto-opredelyaet-rossiyskiy-kapitalizm-2012> (in Russian).

5. Zhemchugov A. M., Zhemchugov M. K. The organizational structure and business strategy. *Problemy ekonomiki i menedzhmenta – Problems of Economy and Management*, 2011, no. 2, pp. 5–21 (in Russian).

6. Zenkina M. V. The impact of control of capital stock depreciation on formation of construction work costs. *Ekonomika stroitelstva – Economy of Construction*, 2002, no. 7, pp. 14–23 (in Russian).

7. Kislicyna L. V. *Finansirovanie predpriyatii regiona v usloviyakh ikh strukturirovaniya. Kand. Diss.* [Funding of regional enterprises in the context of their structuring. Cand. Diss.]. Irkutsk, 2006. 286 p.

8. Rudyk N. B., Semenkova E. B. *Rynok korporativnogo kontrolya: sliyanie, zhestkie pogloshcheniya i vykupy dolgovym finansirovaniem* [Market of corporate control: amalgamation, severe merger and buyouts by debt financing]. Moscow, Finance and Statistics Publ., 2000. 364 p.

### Информация об авторах

Кислицына Лариса Викторовна — кандидат экономических наук, доцент, кафедра финансов, Байкальский государственный университет экономики и права, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: visnip@mail.ru.

Кривоногов Николай Андреевич — студент специальности «Финансы и кредит», Байкальский государственный университет экономики и права, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: k.nikolay92@yandex.ru.

### Authors

Larisa V. Kislicyna — PhD in Economics, Associate Professor, Chair of Finance, Baikal State University of Economics and Law, 11 Lenin Str., 664003, Irkutsk, Russia, e-mail: visnip@mail.ru.

Nikolay A. Krivonogov — student majoring in «Finance and Credit», Baikal State University of Economics and Law, 11 Lenin Str., 664003, Irkutsk, Russia, e-mail: k.nikolay92@yandex.ru.