

ОПТИМАЛЬНАЯ СТРУКТУРА КАПИТАЛА КАК ФАКТОР УЛУЧШЕНИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Пархоменко Н.В., студент ДонНТУ
Научный руководитель Слепнева Л.Д., к.э.н., доцент кафедры финансов
и экономической безопасности ДонНТУ
kolyaizdonezka@mail.ru

Функционирование предприятий в рамках новой, рыночной модели связано с ростом вероятностного характера финансовых процессов, а, следовательно, - с увеличением финансовых рисков. Это требует принципиального улучшения аналитических и прогностических функций в управлении финансами предприятий, в частности, моделей формирования структуры капитала предприятий.

Разработке вопросов формирования структуры капитала уделено серьезное внимание в работах российских ученых: В.В. Ковалева, М.Н. Крейниной, И.А.Бланка, Н.Н.Тренева, А.Д. Шеремета, В.Е. Леонтьева и др.

В работе М. Т. Джебраилова на основе изучения теоретических основ формирования и управления структурой капитала показано, что структура капитала оказывает существенное влияние на финансовое состояние компании [1].

Целью данной статьи является совершенствование подходов к оптимизации структуры капитала с целью улучшения финансового состояния предприятия.

Финансовое состояние выражает усилия и возможности предприятия в финансировании текущей деятельности, поддержании на должном уровне платежеспособности и инвестиционной привлекательности. Для того, чтобы финансовое состояние отвечало всем требованиям, предприятие должно иметь достаточный объем капитала, оптимальную структуру баланса и оптимальное соотношение собственных и заемных средств (структуры капитала). Не менее важна организация использования средств, направленная на то, чтобы доходы превышали расходы, обеспечивая тем самым стабильную платежеспособность

и рост рентабельности.

Управление финансами отдельных субъектов хозяйствования выделилось в странах с развитой экономикой в специальную область знаний, которая называется "финансовый менеджмент". Основные задачи финансового менеджмента – это управление формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия и оптимизацией оборота его денежных средств с целью максимизации прибыли и минимизации финансовых рисков. «Эффективный финансовый менеджмент позволяет формировать высокие темпы производственного развития предприятия, обеспечивать постоянный рост собственного капитала, значительно повышать конкурентную позицию на рынке, обеспечивать стабильное экономическое развитие в стратегической перспективе» [2].

Финансовые ресурсы предприятий формируются на основе собственных и заемных средств, они постоянно перебиваются в движении, обеспечивая стабильное развитие хозяйствующего субъекта. Поэтому одной из серьезных проблем финансового менеджмента является проблема изучения и анализа оборота и структуры капитала.

Собственный капитал – это финансовые средства, принадлежащие предприятию и используемые для формирования определенной части его активов. Заемный же капитал – финансовые ресурсы, привлеченные предприятием, которые должны быть возвращены кредитору в оговоренный срок и с процентами. Соотношение используемых предприятием в процессе хозяйственной деятельности собственного и заемного капитала (показатель финансовой структуры капитала) определяет многие аспекты финансовой деятельности предприятия и существенно влияет на ее результаты. Он влияет на рентабельность активов и собственного капитала (т.е. на уровень экономической и финансовой рентабельности), уровень финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия, величину финансовых рисков и, в конечном итоге, на эффективность финансового менеджмента в целом.

Политика формирования финансовой структуры капитала является частью общей финансовой стратегии предприятия, направленной на обеспечение такого использования собственного и заемного капитала, которое будет способствовать существенному улучшению финансового состояния.

Проблема определения оптимальной структуры капитала основывается на понятиях левеиджа (операционного и финансового) и включает анализ безубыточности.

Левеидж – часть постоянных затрат, является источником риска для компании. Операционный левеидж (выражение операционного риска) определяется уровнем постоянных затрат, отражаемых в отчете о прибылях и убытках. Финансовый левеидж (выражение финансового риска) определяется долгосрочным финансированием с фиксированными платежами из активов компании. Он измеряет эффект, заключающийся в повышении рентабельности собственного капитала за счет увеличения доли заемного капитала в общей его сумме. Чем выше финансовый левеидж, тем выше финансовый риск, и, следовательно, тем выше стоимость капитала.

Оптимальная структура капитала для любой компании во многом зависит от величины левеиджа, который может допустить компания, и от результирующей стоимости капитала.

С операционным левеиджем тесно связан анализ безубыточности, включающий определение безубыточных продаж - финансовая точка перехода, в которой доходы точно отвечают расходам. Хотя данный анализ не отражается в отчетах о доходах компании, финансовые менеджеры считают его чрезвычайно полезным оценочным критерием.

Выполненные в работепостроения направлены на поиск оптимальной структуры капитала при разных условиях кредитования. Основная идея заключается в максимизации определенных результирующих показателей путем подбора различных значений факторов. В качестве целевых функций выступают основные показатели эффективности использования капитала. Одним из методов является анализ точки безубыточности. Этот анализ

необходим для определения допустимой доли заемного капитала.

Исследование точки безубыточности в зависимости от структуры капитала и кредитного процента производится по формуле [3, с.37]:

$$R_b = \frac{FC(1 + \alpha_f r_f)}{1 - c \cdot (1 + \alpha_v r_v)}, \quad (1)$$

где $FC(1 + \alpha_f r_f)$ – фиксированные издержки с учетом стоимости долга (величины выплачиваемых по долгу процентов);

$FC \alpha_f r_f$ – абсолютная стоимость долга в фиксированных издержках;

α_f – доля заемного капитала в фиксированных издержках, взятого под r_f %;

$1 - c(1 + \alpha_v r_v)$ – удельные переменные издержки с учетом стоимости долга;

$c \alpha_v r_v$ – удельная стоимость долга в переменных издержках.

С ростом доли заемного капитала точка безубыточности R_b смещается вправо, и колебания в объеме продаж приводят к тем большему разбросу в величинах нормы прибыли, чем больше доля заемного капитала α_f [3, с.37].

Точка безубыточности зависит от величины процентной ставки r и доли заемного капитала $\alpha = \alpha_f = \alpha_v$.

При определении допустимой доли заемного капитала проанализируем зависимость точки безубыточности от доли заемного капитала при различных процентах за кредит. Учитывая, что на исследуемом предприятии величина постоянных затрат составляет 21,4 тыс. руб., а удельные фиксированные расходы – 96,4%, выполним расчеты по формуле (1) (см. табл.1).

Точки безубыточности вычислены при $\alpha = \alpha_f = \alpha_v$, $r = r_f = r_v$.
Графически зависимость показана на рисунке 1.

Величины точки безубыточности при разных долях заемного капитала

Доля заемного капитала, %	Процентная ставка, %								
	0	5	10	15	20	25	30	35	40
0	594,4	594,4	594,4	594,4	594,4	594,4	594,4	594,4	594,4
20	594,4	820	1306	3113	-8694	-1842	-1039	-727	-562
40	594,4	1306	-8694	-1039	-562	-390	-301	-247	-210
60	594,4	3113	-1039	-460	-301	-227	-184	-156	-136
80	594,4	-8694	-562	-301	-210	-164	-136	-117	-104

Возможными вариантами распределения заемного и собственного капитала при разных условиях кредитования являются такие, при которых вообще целесообразно вести деятельность, то есть точка безубыточности $R_b > 0$.

Из таблице 1 и рисунка 1 следует, что для условий рассматриваемого предприятия имеет смысл привлекать заемный капитал, если ставка процента не превышает 15%.

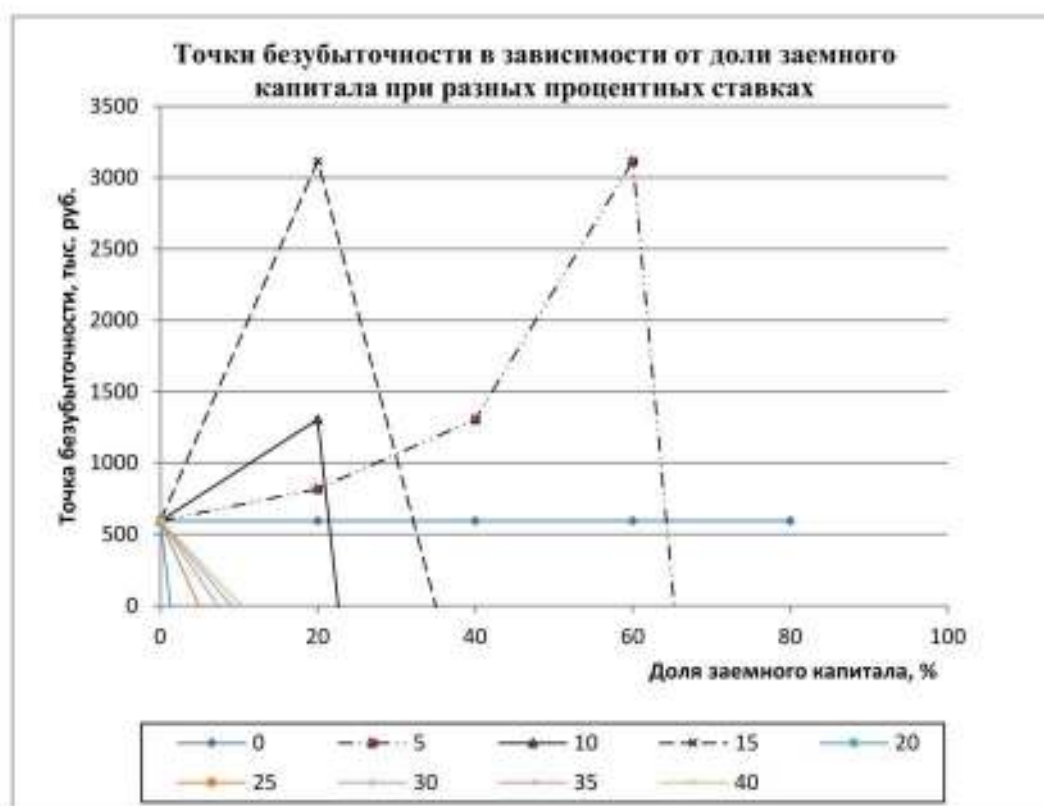


Рисунок 1. Зависимость точки безубыточности от доли заемного капитала

Установлено, что доля заемного капитала не может превышать 60% при условии низкого банковского процента (5%), и 20% при условии банковского процента, большего 5%. При кредитном проценте, превышающем 15%, или доли капитала, большей 60%, выпуск продукции не целесообразен.

Для принятия окончательного решения относительно структуры капитала выполненного анализа не достаточно. Дальнейшие исследования будут направлены на выявление и количественное оценивание независимости нормы прибыли на капитал от структуры капитала при условии страхования от банкротства, а также от объема реализации (выручки) при разной структуре капитала.

Список литературы

1. М. Т. Джебраилов. Финансовая структура капитала как элемент финансового менеджмента нефтяных компаний РФ. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovaya-struktura-kapitala-kak-element-finansovogo-menedzhmenta-neftyanyh-kompaniy-rf>. (дата обращения 02.03.2018)
2. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1. М. 2012. 592 с.
3. Тренев Н.Н. Управление финансами. М. 1999. 496 с.