Ельмурзаева А.Б.
аспирантка кафедры финансов и кредита
Российского государственного социального университета,
главный бухгалтер ООО «Лескенское ХПП»
Binka_e@mail.ru

управление структурой капитала предприятия

источники финансирования и оптимизация структуры капитала предприятия

Аннотация

Структуру капитала предприятия формируют его собственные и заемные средства. Каким должно быть их оптимальное соотношение? Ведь привлечение заемных средств имеет свои преимущества и недостатки, а его объемы зависят от величины собственного капитала. Иными словами, как найти золотую середину между недофинасированием и чрезмерными долгами? По мнению автора, для решения этого вопроса должен использоваться эффект финансового рычага, измеряющего повышение рентабельности собственного капитала под воздействием заемного.

Ключевые слова: проектное финансирование, структура капитала, источники финансирования, собственный капитал, финансовая стратегия, заемные средства, рентабельность активов

В современных условиях источники финансирования предприятий представляют собой совокупность функционирующих и ожидаемых каналов получения финансовых средств, а также экономических субъектов, которые могут предоставить финансовые ресурсы. Одним из наиболее эффективных и актуальных направлений использования внешних источников является проектное финансирование, позволяющее повысить объемы инвестиций, привлекаемых в производственные и инфраструктурные сферы. Проектное финансирование представляет собой совокупность мероприятий, направленных на привлечение денежных и иных материальных средств под активы и денежные потоки компании. Проектное финансирование – сравнительно молодой и перспективный комплексный финансовый инструмент, который отличается рядом особенностей.

Во-первых, объект вложения средств инвесторов – конкретный инвестиционный проект, а не в целом производственно-хозяйственная деятельность предприятия – получателя средств.

Во-вторых, часто для получения и использования проектного финансирования создают отдельную так называемую проектную компанию.
В-третьих, отсутствие типичного для банков инструмента гарантий (это не исключает получение ряда гарантий на разных этапах проекта), основная гарантия – будущий денежный поток.

Структура капитала

Структура капитала – это совокупность финансовых средств предприятия из различных источников долгосрочного финансирования, а точнее – соотношение краткосрочных обязательств, долгосрочных обязательств и собственного капитала организации.
В структуре капитала отражается соотношение заемного и собственного капиталов, привлеченных для финансирования долгосрочного развития компании.
Как показывает практика, развитие только за счет собственных ресурсов (то есть путем реинвестирования прибыли в компанию) уменьшает некоторые финансовые риски в бизнесе, но при этом сильно снижает скорость приращения размера бизнеса, прежде всего выручки. Напротив, привлечение дополнительного заемного капитала при правильной финансовой стратегии и качественном финансовом менеджменте может резко увеличить доходы владельцев компании на их вложенный капитал. Причина в том, что увеличение финансовых ресурсов при грамотном управлении приводит к пропорциональному увеличению объема продаж и зачастую чистой прибыли.
От того, насколько оптимизирована структура капитала, зависит успешность реализации финансовой стратегии компании в целом. В свою очередь, оптимальное соотношение заемного и собственного капиталов зависит от их величины.

Заемные средства и изменения структуры капитала

Заемные средства имеют два существенных преимущества:
– во-первых, выплачиваемые проценты вычитаются при расчете налога на прибыль, что снижает фактическую стоимость займа;
– во-вторых, те, кто предоставляют заем, получают фиксированный доход, и акционеры не должны делиться с ними прибылью, если предприятие окажется успешным.
Однако у заемных средств есть и недостатки:
– во-первых, чем выше коэффициент задолженности, тем рискованнее предприятие, а, следовательно, выше стоимость для фирмы и заемных средств и собственного капитала;
– во-вторых, если компания переживает кризисный период и ее операционной прибыли не хватает для покрытия расходов на выплату процентов, акционеры сами должны будут восполнить дефицит. А если они не смогут этого сделать, фирма будет объявлена банкротом.
Стоимость любой фирмы представляет собой приведенное значение ее будущих свободных денежных потоков, дисконтированных по средневзвешенной стоимости ее капитала. Изменения структуры капитала, меняющие процентное соотношение ее компонентов, будут оказывать влияние на риск и стоимость каждого вида капитала, а также на средневзвешенную стоимость ее капитала в целом.
Изменение структуры капитала может влиять на свободные денежные потоки, воздействуя на решения менеджеров, связанные с формированием

бюджета капитальных вложений, а также определяя затраты, связанные с банкротством и финансовым крахом. Таким образом, структура капитала оказывает воздействие как на свободные потоки денежных средств, так и на средневзвешенную стоимость капитала компании.

Оптимальная структура капитала

Определение оптимальной структуры капитала является специфичной задачей для любой компании. Поэтому даже фирмы, принадлежащие одной и той же отрасли, часто имеют значительно отличающиеся структуры капитала. Для оценки структуры собственного капитала предприятия и принятия решения по ее оптимизации необходимо понимать, какой этап развития переживает компания в текущий момент.

Наиболее динамична стадия развития и диверсификации бизнеса, когда приходится принимать решения об инвестициях и их источниках. Получить ответ на вопрос, за счет какого источника выгоднее осуществить инвестиции, помогают методы финансового моделирования.

На практике чаще всего складывается ситуация, когда использование кредитных ресурсов позволяет существенно сократить срок достижения экономического эффекта, потому что аккумулирование прибыли для проектов – процесс длительный, а время, как известно, – деньги. В конечном итоге экономия времени приводит к более быстрому росту компании и максимизации прибыли.

Хотелось бы отметить, что универсальных критериев формирования оптимальной структуры капитала не существует. Подход к каждой компании должен быть индивидуальным и учитывать как отраслевую специфику бизнеса, так и стадию развития предприятия. То, что характерно для структуры капитала компании, специализирующейся, например, на управлении недвижимостью, не совсем уместно для фирмы из сферы торговли или услуг. У этих предприятий разные потребности в собственных оборотных средствах и разная фондоемкость. Следует учитывать и такой фактор, как публичность: непубличные компании с узким кругом учредителей (акционеров) более мобильны в принятии решений об использовании прибыли, что позволяет им достаточно легко варьировать и величину, и структуру капитала.

Перегруженная заемными средствами структура капитала предъявляет чрезмерно высокие требования к его доходности, поскольку повышается вероятность неплатежей и растут риски для инвестора. Кроме того, клиенты и поставщики компании, заметив высокую долю заемных средств, могут начать искать более надежных партнеров, что приведет к падению выручки. С другой стороны, слишком низкая доля заемного капитала означает недоиспользование потенциально более дешевого, чем собственный капитал, источника финансирования. Такая структура приводит к более высоким затратам на капитал и завышенным требованиям к доходности будущих инвестиций.

Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение собственных и заемных источников, при котором максимизируется рыночная стоимость предприятия.

Рентабельность капитала

Таким образом, управление структурой капитала предприятия можно свести к трём моментам:

а) определение общей потребности в капитале;
б) оценка стоимости капитала при его заимствовании из различных источников финансового рынка;
в) оптимизация финансовой структуры капитала, то есть установление такого соотношения его собственных и заёмных источников, при котором обеспечивается наиболее высокий уровень финансовой устойчивости предприятия.
Для измерения суммарных экономических результатов, достигаемых при различном соотношении собственного и заёмного капитала в пассиве баланса предприятия, используется эффект финансового рычага. Он измеряет эффект, заключающийся в росте рентабельности собственного капитала с помощью увеличения доли заёмных средств в общей его сумме.

Основным концептуальным условием долгосрочного финансового успеха компании является рентабельность капитала (активов), которая должна быть больше стоимости привлечения капитала. Из этого следует, что в малорентабельных видах бизнеса иметь много собственных фондов (недвижимости, транспорта и т. п.) невыгодно, так как стоимость привлечения под такие активы капитала будет существенно превышать отдачу от них, приводя компанию к экономическим и финансовым убыткам.

Литература

1. Информационное агентство «Финансовый юрист». (Электронный ресурс). – Режим доступа: http://www.financial-lawyer.ru.

рп

Elmurzaeva A.B.
Postgraduate Student, Chair of Finance and Credit,
Russian State Social University, Chief Accountant, Leskenskoe HPP LLC

Sources of Financing and Optimizing Company's Capital Structure

Abstract

The capital structure of an enterprise is formed by its own and borrowed funds. What is their optimal ratio? Borrowing has its advantages and disadvantages, and its volume depends on the size of the equity. In other words how to find the happy medium between insufficient financing and excessive debt? According to the author, this problem should be solved by using the effect of financial leverage, which measures the increase in return on equity under the influence of the borrowed capital.

Keywords: project finance, capital structure, funding sources, equity, financial strategy, borrowings, return on assets