

УДК 339.52:63

## **ФОРМИРОВАНИЕ ОПТИМАЛЬНОЙ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ**

*Фадеева Е.Б., студентка 3 курса экономического факультета  
Научный руководитель – Федотова М.А., к.э.н., ст.  
преподаватель  
ФГБОУ ВПО «Ульяновская ГСХА им. П.А. Столыпина»*

**Ключевые слова:** *средневзвешенная стоимость капитала, собственный и заёмный капитал, оптимальная структура капитала*

*В статье определено оптимальное соотношение собственного и заёмного капитала организации, а также рассмотрено влияние соотношения собственного и заёмного капитала на тип политики управления его структурой*

Одним из направлений управления финансами организации является эффективное управление кредитными ресурсами, что обуславливает необходимость обеспечения его постоянной платежеспособности и кредитоспособности.

На определённых этапах производственного процесса почти все организации испытывают недостаток средств для осуществления тех или иных хозяйственных операций, т.е. возникает необходимость привлечения средств извне. В такой ситуации, казалось бы, самый логичный выход это получение банковского кредита, однако на практике такая задача оказывается для предприятий зачастую непосильной.

Необходимость роста конкурентоспособности повышает требования к качеству менеджмента организации. Рост уровня управления немислим без применения формализованного, научно обоснованного подхода к принятию управленческих решений. Любое управленческое решение должно быть обосновано посредством объективного аналитического процесса. С этой точки зрения методика расчёта необходимой суммы банковского кредита для финансирования расходов предприятия должна основываться на формализованных методах статистики и финансовой математики.

Одной из актуальных проблем теории и практики финансового менеджмента является задача выбора оптимальной структуры капитала, то есть определения соотношения собственных и заёмных средств. Эта

задача может быть решена с помощью финансового моделирования. Задача определения оптимальной потребности в кредитных ресурсах сводится к нахождению такого соотношения собственного и заёмного капитала, которое бы обеспечило минимизацию средневзвешенной стоимости капитала и прирост рентабельности собственного капитала при заданном уровне финансовой устойчивости.

Целевым ориентиром для формирования оптимальной структуры капитала организации нами выбран показатель средневзвешенной стоимости совокупного капитала, который согласно компромиссной теории, должен быть минимизирован.

Поскольку с каждым новым займом возрастает риск снижения финансовой устойчивости организации, то для достижения поставленной цели необходимо выполнение определенных условий:

1) Положительное значение эффекта финансового рычага (свидетельствует об эффективном использовании заемного капитала). Одна из главных задач управления капиталом - максимизация уровня рентабельности собственного капитала при заданном уровне финансового риска - реализуется посредством расчета эффекта финансового рычага. Финансовый рычаг характеризует использование организацией заёмных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала.

2) Обеспечение компенсации налоговых изъятий. Данное условие выполняется, если значение уровня эффекта финансового рычага находится в пределах 33-50% экономической рентабельности.

3) Экономическое обоснование взаимосвязи эффекта финансового рычага и налогового щита состоит в следующем: процентные платежи по привлечённым займам и кредитам включаются в затраты предприятия и сокращают налогооблагаемую базу организации. Чем выше сумма процентов по кредитам, тем ниже будет прибыль до налогообложения и, следовательно, ниже станет величина налоговых платежей. Таким образом, часть выплаченных процентов по займам возвращается предприятию в виде сокращения затрат по налогам.

4) Привлеченный объем кредита будет работать на увеличение рентабельности собственного капитала при наличии запаса финансовой устойчивости. Запас финансовой устойчивости обеспечивается разницей между слагаемыми дифференциала в формуле для подсчета эффекта финансового рычага. Чем больше разница между рентабельностью вложенного в активы капитала и ценой этого капитала, тем выше финансовая устойчивость организации и больше возможностей для привлечения кредитных средств.

Между финансовой устойчивостью и финансовым рычагом существует определенное противоречие, которое состоит в том, что рост финансового рычага в структуре пассивов организации приводит к увеличению рентабельности собственного капитала как одного из критериев принятия эффективных финансовых решений. В то же время повышение удельного веса заёмного капитала в валюте баланса снижает финансовую устойчивость организации и генерирует повышенный финансовый риск.

Рассмотрим взаимосвязь между типами политики управления структурой капитала и непосредственно структурой капитала организации. Исходя из потребностей организации в финансовых ресурсах, можно определить различные типы управления структурой капитала и, соответственно, различные возможности при формировании финансовой стратегии организации (табл. 1).

**Таблица 1– Моделирование структуры капитала, обеспечивающей различные финансовые стратегии организации**

| Показатели \ Структура капитала                          | 65/35<br>(фактиче-<br>ская)  | 30/70<br>(агрессив-<br>ная)              | 49/51<br>(умерен-<br>ная)  | 70/30<br>(консерва-<br>тивная)                                       |
|--|--|--|--|--|
| Собственный капитал, тыс.руб.                            | 7796   | 11431,45*                                | 10515,76*  | 8952,19*   |
| Заемный капитал, тыс.руб.                                | 4245   | 18191                                    | 12822  | 5468   |
| Прибыль до налогообложения и выплаты процентов, тыс.руб. | 3386   | 6117                                     | 5452   | 4312   |
| Экономическая рентабельность, %                          | 28,12  | 23,54                                    | 26,44  | 32,51  |
| Проценты к уплате, тыс. руб.                             | 638,87   | 2737,75                                  | 1929,71  | 822,93   |
| СРСР с учетом бюджетных субсидий, %                      | 15,05  | 15,05                                    | 15,05  | 15,05  |
| Дифференциал, %  | 13,07  | 8,49                                     | 11,39  | 17,46  |
| Эффект финансового рычага, %                             | 4,74   | 13,20                                    | 12,49  | 8,16   |
| Рентабельность СК, %                                     | 7,59   | 13,99                                    | 13,19  | 8,72   |
| Прирост чистой прибыли, тыс.руб.                         | 1006,86  | 3635,45                                  | 2719,76  | 1156,19  |
| WACC, %  | 1,85   | 1,24                                     | 1,58   | 2,4  |
| Показатели финансовой стратегии организации              | Обеспечивает достаточный уровень финансовой безопасности организации | Обеспечивает ускоренный рост организации | Обеспечивает эффективное использование финансовых ресурсов организации | Обеспечивает достаточный уровень финансовой безопасности организации |

\* - с учетом прироста чистой прибыли

Можно видеть, что при агрессивном типе управления структурой капитала обеспечивается ускоренный рост организации, в т.ч. за счет более быстрого увеличения массы чистой прибыли. Но при этом отмечается высокая степень финансового риска, выраженная небольшой разницей между экономической рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента. При умеренном и консервативном типе управления структурой капитала финансовый риск снижается, что обеспечивает организации финансовую стабилизацию, но невысокие темпы прироста прибыли.

Таким образом при формировании структуры капитала следует учитывать следующее:

1. Высокорисковым организациям, доходность капитала которых значительно колеблется, следует привлекать заёмный капитал в меньших масштабах, чем низкорисковым.

2. Организации, уплачивающие высокие налоги на прибыль, не имеющие налоговых льгот, могут позволить себе большую долю займов, чем организации с низкими ставками налога на прибыль.

3. Любая организация должна поддерживать такую целевую структуру капитала, которая позволяет сбалансировать издержки и выгоды финансового рычага, поскольку именно подобная структура максимизирует стоимость организации.

### Библиографический список:

1. Бобылева А.С., Голубева Е.А. Сущность и экономическое содержание финансовой политики сельскохозяйственных организаций // Экономика и предпринимательство. 2013. № 12-2(41-2). С. 798-803.

2. Данилин В. Экономико-математическая модель развития корпорации - Российский экономический журнал. 2011. №10.

3. Иванова Л.И., Климушкина Н.Е., Лаврова Е.Е. Управление финансовой устойчивостью предприятия на основе относительных показателей // Финансовые и кредитные отношения в экономике (международный сборник научных трудов). Ульяновская государственная сельскохозяйственная академия; научный редактор Л.И. Иванова. - Ульяновск, 2008. С. 61-70.

4. Сысоева Е.Ф. Финансовые ресурсы и капитал организаций: сущность, воспроизводство, управление / автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук / Волгоградский государственный университет. Волгоград, 2008

5. Заживнова О.А. Применение современных информационных технологий в системах организационно-экономического управления // В сборнике: Молодежь и наука XXI века материалы III Международной научно-практической конференции. редакторы: А.В. Дозоров, В.А. Исайчев. - 2010. - С. 70-73.

6. Прохорова К.С., Солнцева О.В. Автоматизация анализа финансовой устойчивости и платежеспособности по данным бухгалтерской отчётности на примере СПК «Пламя Революции» // Научно-методический электронный журнал «Концепт». - 2014. - Т. 20. - С. 4096-4100.

### **FORMATION OF OPTIMUM STRUCTURE OF THE CAPITAL OF THE ORGANIZATION**

*E.B.Fadeeva, M.A. Fedotova*

**Keywords:** *average cost of the capital, own and loan capital, optimum structure of the capital*

*In article the optimum ratio of own and loan capital of the organization is defined, and also influence of a ratio of own and loan capital on type of policy of management of its structure is considered.*