

## ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ВАРИАНТА СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

### JUSTIFICATION OF THE CHOICE OF THE VARIANT OF THE CAPITAL STRUCTURE TO ENSURE THE FINANCIAL SECURITY OF THE ENTERPRISE

*E. Durneva*

#### Annotation

On the basis of correlation and regression analysis, the author of the variety of financial and economic indicators selected those which are most fully and accurately reflect the state of the enterprise. The paper presents the calculation of the integral index of financial security company. The author suggests a procedure for choosing the optimal capital structure in view of the integral index.

**Keywords:** financial and economic situation, the integral measure of financial security company 's capital structure.

*Дурнева Елена Николаевна*

*Аспирант, ФГБОУ ВПО*

*"Государственный университет – УНПК", г. Орел*

#### Аннотация

На основе проведенного корреляционно-регрессионного анализа автором из всего многообразия финансово-экономических показателей выбраны те из них, которые наиболее полно и качественно отражают состояние предприятия. В статье представлен расчет интегрального показателя финансовой безопасности предприятия. Автором предложен порядок выбора оптимальной структуры капитала с учетом данного интегрального показателя.

#### Ключевые слова:

Финансово-экономическое состояние, интегральный показатель финансовой безопасности предприятия, структура капитала.

**В** условиях рыночной экономики структура источников формирования имущества является ключевым фактором (условием) устойчивого развития предприятия. Имущество предприятия формируются не только за счет собственных средств предприятия, но и за счет финансовых ресурсов, аккумулируемых на финансовом рынке. Поэтому из всех направлений обеспечения устойчивости развития предприятия, определяющим является выбор и обоснование такого варианта структуры капитала, при котором будет обеспечиваться желаемый уровень развития, но будет также обеспечена высокая рентабельность и низкий уровень финансового риска.

При проведении внешнего мониторинга финансово-экономического состояния промышленных предприятий, предполагающего обследование большого количества объектов целесообразна разработка и внедрение в практическую деятельность предприятий критерия, который оперативно и с небольшими временными затратами позволит провести экспресс-анализ финансово-экономического состояния предприятия и оценить степень его финансовой безопасности.

Проведенное исследование показало, что финансовая безопасность – это обобщающая характеристика, интегральный показатель, который находится под воздействием многообразия результирующих факторов, по-

зволяющих разносторонне оценивать производственно-хозяйственную деятельность предприятия и делать вывод о его финансово-экономическом состоянии [1, 3].

Интегральный показатель финансовой безопасности позволяет, используя достаточно ограниченный (незначительный по количеству) круг финансово-экономических коэффициентов, оценить финансово-экономическое состояние предприятия и сделать по нему заключение. При этом можно ограничиться несколько упрощенным, хотя и вполне достаточным финансово-экономическим анализом с представлением небольшого количества самых значимых частных показателей, позволяющих получить значение интегрального показателя. Если же имеют место определенные изменения показателя или его отклонения в сторону ухудшения – тогда необходимо будет провести комплексный анализ финансового состояния предприятия для выявления "узких" мест и их устранения.

В данной статье предлагается определить величину интегрального показателя финансовой безопасности предприятия ОАО "Тяжпрессмаш". Данный показатель строится на значениях коэффициентов, полученных из фактических результатов его производственно-хозяйственной деятельности.

Все многообразие показателей, характеризующих

финансово-экономическое состояние предприятия, предлагается сгруппировать следующим образом:

- ◆ показатели, характеризующие управление пассивами (коэффициенты автономии (Ка), финансовой устойчивости (Кфу), финансирования (платежеспособности) (Кф), рентабельности собственного капитала (РСК));
- ◆ показатели, характеризующие состояние активов (коэффициент оборачиваемости активов (КОА), рентабельность оборотного капитала (РОК);
- ◆ показатели, характеризующие одновременно эффективность использования и активов, и пассивов предприятия (коэффициент финансовой независимости (Кфн), коэффициент текущей ликвидности (Ктл), коэффициент абсолютной ликвидности (Кал), коэффициент оборачиваемости капитала (Кок), доля собственных оборотных средств в покрытии запасов (Дсос), коэффициент маневренности (Км), коэффициент финансового левериджа (Кфл) [1, 2].

Автором статьи проведен корреляционно-регрессионный анализ, позволивший выявить степень взаимного влияния выбранных финансовых показателей и коэффициентов друг на друга, с целью последующего отбора взаимосвязанных и взаимозависимых показателей для определения интегрального критерия финансовой безопасности.

В качестве функции при анализе активов ОАО "Тяжпрессмаш" был выбран показатель рентабельности обо-

ротных активов, а при анализе пассивов – показатель рентабельности собственного капитала.

Проведенный корреляционно-регрессионный анализ позволил сделать вывод о том, что на пассивы ОАО "Тяжпрессмаш" существенное влияние оказывают коэффициент автономии и коэффициент финансовой устойчивости (их степень влияния одинакова – 0,35) и коэффициент финансирования (степень влияния 0,3). На состояние активов данного предприятия оказывают влияние семь коэффициентов, у шести из которых (коэффициент финансовой независимости, коэффициент финансового левериджа, коэффициент маневренности, доля собственных оборотных средств в покрытии запасов, коэффициент текущей ликвидности, длительность оборота оборотных активов) степень влияния на активы практически одинакова (примерно на уровне 0,14–0,16) и только у коэффициента абсолютной ликвидности степень влияния на уровне 0,08.

При осуществлении расчета интегрального показателя финансовой безопасности будем руководствоваться тем соображением, что баланс любого предприятия состоит из активов и пассивов, поэтому каждой группе коэффициентов, характеризующих состояние активов и пассивов, присвоим по 0,5.

Таким образом, расчет интегрального показателя финансовой безопасности для ОАО "Тяжпрессмаш" осуществляется по формуле 1:

$$ИП_{\phi Б} = 0,5 \times (0,35 \cdot K_A + 0,35 \cdot K_{\phi y} + 0,3 \cdot K_{\phi}) + 0,5 \times \left( \begin{array}{l} 0,15 \times K_{\phi H} + 0,16 \times K_{\phi Л} + 0,14 \times K_M + \\ + 0,17 \times K_{COC} + 0,16 \times K_{KOA} + 0,14 \times K_{TL} + 0,08 \times K_{AL} \end{array} \right) \quad (1)$$

Проведенные нами исследования показали, что негативное влияние на значительное ухудшение состояния анализируемого предприятия оказали изменения, произошедшие в структуре его капитала.

Ежегодно, на протяжении 2010–2012 г.г., происходит уменьшение удельного веса собственного капитала в структуре пассивов ОАО "Тяжпрессмаш" и возрастает доля заемных обязательств. Если в 2010 г. соотношение собственного и заемного капитала составляло 68 : 32, то в 2012 г. это соотношение значительно изменилось и составляло примерно 50:50. Но вместе с тем, проведя комплексную оценку риска финансового состояния, можно отметить, что в 2010 г. предприятие находилось в зоне допустимого риска, а в 2011–2012 г.г., имея "идеальную" структуру капитала, оно попало в зону критического риска.

Полученные результаты еще раз доказывают тезис о том, что в современной экономике нет единственно верного варианта соотношения между собственными и заемными средствами. Для каждой компании на определенном этапе её развития, с учетом достижения постав-

ленных целей и задач, определяется свой вариант соотношения. Этот вариант должен позволить предприятию, с одной стороны, развиваться, увеличивать доходы, повышать свою привлекательность на рынке, а с другой – сохранять при этом определенный уровень финансовой независимости и от кредиторов, и от изменений, происходящих на кредитном рынке. Опасности, возникающие в связи с высоким уровнем краткосрочных и долгосрочных заимствований, проявляются в увеличении зависимости компании от "поставщиков" кредитных ресурсов.

Выбор того или иного варианта формирования структуры капитала ОАО "Тяжпрессмаш" считаем целесообразным осуществлять с учетом разработанного интегрального показателя финансовой безопасности, нахождение которого призвано обеспечить бесперебойное, эффективное и устойчивое функционирование "финансовой системы" отдельно взятого хозяйствующего субъекта.

В таблице 1 представим показатели средневзвешенной цены капитала, рентабельности капитала и интегрального показателя финансовой безопасности, рассчитанные при различных вариантах структуры капитала.

Таблица 1.

Расчет интегрального показателя финансовой безопасности при разных вариантах структуры капитала

Наименование показателя	Вариант структуры капитала (ЗК/СК)							Норматив
	20/80	30/70	40/60	50/50	60/40	70/30	80/20	
1. Коэффициент автономии (финансовой независимости)	0,8	0,70	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	> 0,6
2. Коэффициент финансирования	4,0	2,33	1,5	1	0,667	0,429	0,250	> 1,0
3. Коэффициент финансового левериджа	0,25	0,429	0,667	1	1,5	2,333	4	> 1,0
4. WACC, %	5,312	5,848	6,384	6,920	8,596	9,672	11,088	
5. RCK	2,4	4,1	6,4	9,6	16,8	28,0	51,2	
ИП <sub>ФБ</sub> (рассчитан автором)	0,592	0,501	0,865	0,619	0,867	0,602	0,587	> 0,818

Данные таблицы 1 показывают, что для исследуемого предприятия целесообразно, на наш взгляд, использовать следующее соотношение заемного и собственного капиталов: 40ЗК / 60 СК. При указанной структуре значения коэффициентов автономии и финансирования превышают установленные значения, остается достаточно невысокой средневзвешенная стоимость капитала, но при этом значение коэффициента финансового левериджа ниже норматива, что сказывается на относительно невысокой рентабельности собственного капитала. Кроме того, значение интегрального показателя финансовой безопасности выше рассчитанного нормативного значения. При большем перевесе в сторону собственного капитала (30 % ЗК и 70% СК, а также 20% ЗК и 80% СК) хотя и сохраняется достаточно невысокой средневзвешенная стоимость капитала, но рентабельность собственного капитала остается на очень низком уровне, а значения коэффициентов автономии и финансирования значительно ниже установленных нормативов. Если же рассматривать значительное преобладание заемного капитала в структуре пассивов (с долей более

70%), то наблюдается картина значительного скачкообразного роста рентабельности собственного капитала, вместе с которой растет уровень финансового риска и средневзвешенная цена капитала.

Таким образом, расчет предлагаемого показателя помогает сделать вывод менеджменту предприятия о составе и структуре капитала. Поэтому он может найти широкое применение в практической деятельности как потенциальных инвесторов, которые заинтересованы во вложении средств в развитие конкретного предприятия, коммерческих банков, при рассмотрении вопросов о возможности кредитования и суммах заемных средств, так и органов государственного управления, при проведении ежегодных мониторингов и при решении вопросов о предоставлении бюджетных кредитов или финансовой помощи. Немаловажным достоинством предлагаемого интегрального показателя финансовой безопасности является то, что он определяется исходя не из субъективного экспертного метода, а является фактически рассчитанным для конкретного хозяйствующего субъекта.

ЛИТЕРАТУРА

1. Любушин Н.П., Бабичева Н.Э, Галушкина А.И., Козлова Л.В. Анализ методов и моделей оценки финансовой устойчивости организаций// Экономический анализ: теория практика. – 2010. – № 1.
2. Пожидаева Т.А. Сравнительная характеристика внешнего (финансового) и внутрихозяйственного контроля деятельности организации / Т.А. Пожидаева // Экономический анализ: теория и практика – 2012г. – №9.
3. Сорокина О.Н. Содержание финансовой безопасности предприятия// Российское предпринимательство. – 2012. – № 14. – С. 74–80.