

## ЦЕНА В СТРУКТУРЕ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

*Дадашева Б.М., студентка 3 курса  
Чернова С. А., к.э.н., доцент,  
научный руководитель  
ФГБОУ ВПО Дагестанский государственный университет  
e-mail: [Bakhi28@yandex.ru](mailto:Bakhi28@yandex.ru)  
Россия, Махачкала*

При создании предприятия, а тем более при его расширении необходим капитал, и в зависимости от того какие у него источники финансирования различают заемный капитал или собственные средства. В этом случае необходимо изучать структуру капитала, поскольку это один из главных показателей оценки финансового состояния предприятия, который характеризует соотношение суммы собственного и заемного капитала.

Заемные средства имеют два существенных преимущества: выплачиваемые проценты, которые вычитываются при расчете налога, что снижает фактическую стоимость займа. И те, кто предоставляет заем, получают фиксированный доход. Однако у заемных средств есть и недостатки. Во-первых, чем выше коэффициент задолженности, тем рискованнее предприятие, а значит, выше стоимость для фирмы и заемных средств, и собственного капитала. Во-вторых, если компания переживает, тяжелые времена и ее средств не хватает для покрытия расходов на выплату процентов, акционеры должны будут сами восполнить дефицит, если же они не в силах будут осуществить это, то компания будет объявлена банкротом. Очевидно, что компании, у которых прибыль и операционные потоки денежных средств неустойчивы, должны ограничивать привлечение заемного капитала. С другой стороны, те компании, у которых денежные потоки более стабильны, могут свободнее привлекать заемное финансирование. И тут возникает ряд вопросов: какое финансирование лучше, заемное или собственное? Если же заемное, то должны ли фирмы полностью финансироваться за счет заемных средств или все-таки в определенной

степени? Если наилучшим решением является комбинация заемных средств и собственного капитала, то каким должно быть их оптимальное соотношение?

Итак, стоимость любой фирмы представляет собой приведенное значение ее будущих свободных денежных потоков, дисконтированных по средневзвешенной стоимости ее капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC). Изменения структуры капитала, меняющие процентное соотношение ее компонентов, будут оказывать влияние на риск и стоимость каждого вида капитала, а также на WACC в целом. Изменения структуры капитала могут также влиять: на свободные денежные потоки, на решения менеджеров, связанные с формированием бюджета капитальных вложений, а также на затраты, связанные с банкротством и финансовым крахом.

Таким образом, структура капитала оказывает воздействие, как на свободные потоки денежных средств, так и на WACC, а значит, и на цены акций.

Кроме того, существует множество фирм, выплачивающие дивиденды, которые уменьшают нераспределенную прибыль, и таким образом увеличивают сумму, которую эти фирмы должны изыскать дополнительно для того, чтобы обеспечить финансирование своего бизнеса. Следовательно, политика выплаты дивидендов способна влиять на формирование структуры капитала.

Мировой опыт говорит о том, что наиболее выгодным является заемное финансирование, в связи с тем, что положение кредиторов предпочтительнее, чем собственников предприятия. Кредиторы сохраняют за собой право на возврат своих вложений, а в случае банкротства их требования будут удовлетворены раньше требований акционеров. Бесконтрольный рост заемного финансирования может существенно понизить финансовую устойчивость предприятия, вызвать падение рыночной цены на его акции, а при неудачном развитии дел предприятия, возможно, останется банкротом.

Финансовую устойчивость предприятия характеризуют следующие коэффициенты:

1. Коэффициент концентрации собственного капитала:

$$K_{\text{кск}} = \frac{K_{\text{с}}}{K} \times 100\%,$$

где  $K_{\text{с}}$  — собственный капитал;  $K$  — суммарный (собственный и заемный) капитал;  $K_{\text{кск}}$  — доля собственного капитала в финансовой структуре капитала. Для сохранения финансовой устойчивости  $K_{\text{кск}}$  должен быть не менее 60%.

2. Коэффициент финансовой зависимости:

$$K_{\text{фз}} = \frac{K_{\text{з}}}{K_{\text{с}}} \times 100\%,$$

где  $K_{\text{з}}$  — заемный капитал;  $K_{\text{с}}$  — собственный капитал;  $K_{\text{фз}}$  — характеризует финансовую зависимость предприятия от внешних займов. Чем выше  $K_{\text{фз}}$ , тем выше финансовая зависимость и хуже финансовая устойчивость предприятия.

Финансовая устойчивость предприятия связана с понятием «цена капитала». Цена капитала представляет собой общую сумму средств, которую необходимо уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженную в процентах к этому объему. Цена капитала характеризует:

- уровень цены, которую предприятие должно уплатить владельцам;
- норму прибыли инвестированного капитала.

Каждый источник финансовых средств имеет свою цену. Также выделяют показатель средневзвешенной цены капитала, для которого определяют цену источников привлеченных средств, рассчитываемых в процентах к привлеченным средствам. Зная цены отдельных источников и их долю в общей сумме авансированного капитала, можно определить средневзвешенную цену капитала:

$$C_{\text{к}} = \sum (C_j \times q_j)$$

где  $C_k$  — цена капитала предприятия;  $j$  — количество источников средств;  $C_j$  — цена каждого источника;  $q_j$  — доля источников в общей сумме капитала.

В заключении, важно отметить, что в России с ее бурно развивающейся экономикой немало компаний, имеющих высокие темпы роста и большие денежные потоки, к примеру операторы сотовой связи, которые могут самостоятельно осуществлять капиталовложения, не прибегая к внешним источникам финансирования. Наличие долговой нагрузки, как правило, подталкивает менеджеров компании к оптимальным бизнес-решениям. Если долговая нагрузка невелика, то у менеджмента уменьшаются мотивы к поиску более эффективных возможностей для инвестирования. Тем самым основное условие долгосрочного финансового успеха компании — рентабельность капитала, которая должна быть больше стоимости привлечения капитала. Из этого следует, что в малорентабельных видах бизнеса иметь много собственных фондов невыгодно, так как стоимость привлечения под такие активы капитала будет существенно превышать отдачу от них, приводя компанию к экономическим и финансовым потерям.

На мой взгляд, эффективное управление капиталом предприятия невозможно без финансово образованных, аналитически мыслящих специалистов.

Список литературы:

1. Бланк И.А. - Управление формированием капитала – М.: Омега-Л, 2008 г.-512с.
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1995.- 432 с.
3. Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Анализ баланса, или Как понимать баланс.- 3-е изд, перераб. и доп.- М.: Проспект,2014.- 784 с.
4. Р. С. Хиггинс, М. Раймерс (перевод Свирид А.) Финансовый менеджмент. Управление капиталом и инвестициями – М.: изд. Вильямс, 2013 г.- 464с.