

УДК 330.14

УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ НОВЫХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ИНСТРУМЕНТОВ

А.С. ВОРОНОВИЧ

(Представлено: канд. экон. наук, доц. С.Н. КОСТЮКОВА)

Рассмотрено управление структурой капитала предприятия, основанное на новых аналитических возможностях исследования влияния на рентабельность продаж оборачиваемости рентабельности собственного капитала предприятия. Разработаны и предложены новые стратегии финансирования деятельности предприятия, при формировании определенной структуры капитала.

При современной рыночной экономике особое внимание уделяют капиталу предприятия. Поскольку капитал является наиболее важным измерением рыночной стоимости предприятия, являясь главной экономической базой создания и развития предприятия, а темпы его изменения отражают эффективность финансово-хозяйственной деятельности данного предприятия [1, с. 87].

Концепция формирования оптимальной структуры капитала среди прочих концепций финансового менеджмента является одной из важнейших при управлении капиталом предприятия. При формировании структуры капитала менеджеры предприятия должны учитывать, какие источники финансирования в наибольшей степени максимизируют стоимость предприятия. Структура капитала оказывает влияние на принятие решений собственниками предприятия [4, с. 63].

Для эффективного управления структурой капитала и финансовой деятельности предприятий разработана факторная модель Дюпона. Ее суть заключается в том, чтобы разделить ключевые показатели данной модели на факторы их составляющие, что позволит определить и дать сравнительную характеристику основных причин, повлиявших на изменение того или иного показателя, а также определить темпы экономического роста предприятия.

Однако при этом осталась не изучено влияние рентабельности собственного капитала и его оборачиваемости на рентабельность продаж. В связи с этим, автором предложено модифицировать факторную модель Дюпона, с целью расширения ее аналитических возможностей (рис. 1). Предложения, внесенные автором, выделены серым цветом.

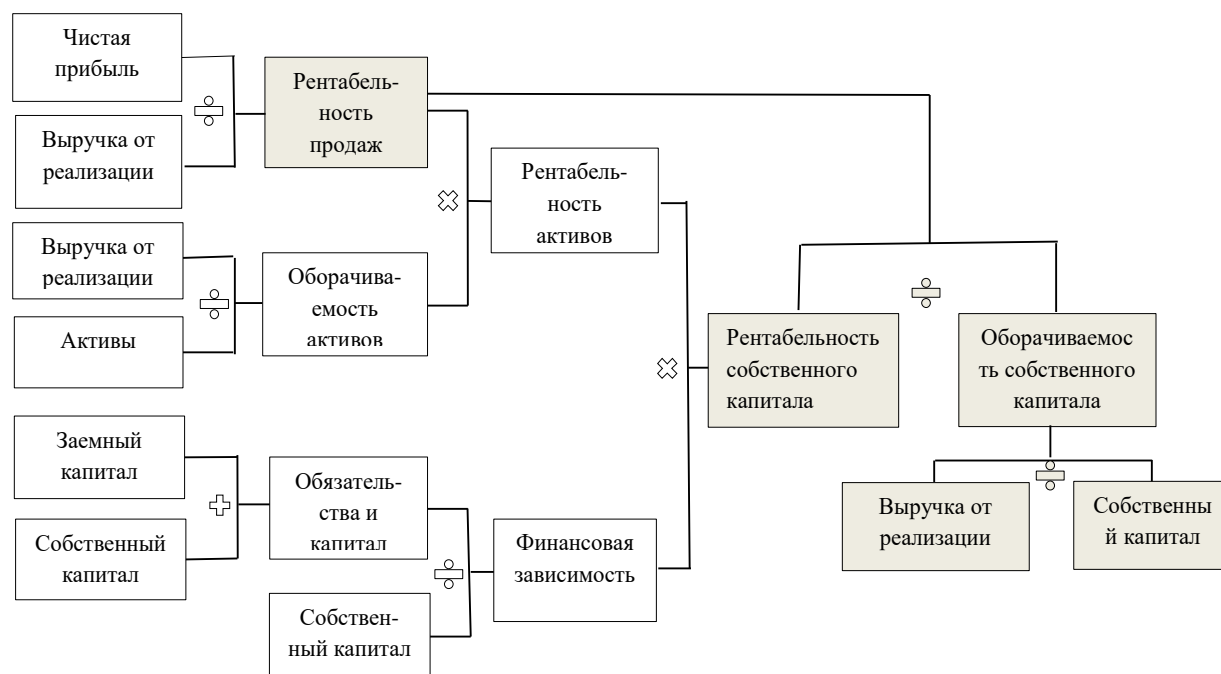


Рисунок 1. – Модифицированная модель Дюпона

Источник: собственная разработка автора на основе изученной литературы.

Исходя из произведенных расчетов, основанных на модифицированной факторной модели Дюпона, была выявлена следующая корреляционная зависимость показателей (таблица).

Таблица. – Корреляционная зависимость показателей модифицированной модели Дюпона

Показатель корреляции	Рентабельность собственного капитала – Рентабельность продаж	Оборачиваемость собственного капитала – Рентабельность продаж
Значения	-0,966	-0,962

Источник: собственная разработка автора.

В результате проведенных расчетов, представленных в таблице 1, значения коэффициентов корреляции имеют отрицательные значения, приближенные к (-1), что говорит о наличии сильной корреляционной зависимости. Отрицательное значение коэффициента корреляции означает наличие обратной связи. То есть при увеличении значения рентабельности собственного капитала либо оборачиваемости собственного капитала уменьшается рентабельность продаж, и наоборот.

Это позволило разработать карту восприятия положения предприятия в контексте выбранной им стратегии финансирования своей деятельности, полагаясь на три концепции: агрессивную, умеренную и консервативную. В зависимости, от которой можно определить каким образом оказывает влияние на рентабельность продаж такие показатели как рентабельность собственного капитала и его оборачиваемость с учетом структуры капитала предприятия (рис. 2).

Рентабельность собственного капитала	Низкая (до 200%)			КОНСЕРВАТИВНАЯ
	Средняя (до 150%)		УМЕРЕННАЯ	
	Высокая (до 100%)	АГРЕССИВНАЯ		
		Быстрая (структура капитала заемный к собственному, %) 50/50 и 40/60	Средняя (структура капитала заемный к собственному, %) 30/70 и 20/80	Медленная (структура капитала заемный к собственному, %) 10/90 и 0/100
Оборачиваемость собственного капитала				

Рисунок 2. – Стратегии финансирования деятельности предприятия

Источник: собственная разработка автора на основе изученной литературы.

Исходя из представленных стратегий (см. рис. 2), следует, что каждая из них имеет ряд отличительных особенностей.

Суть агрессивной стратегии состоит в том, что, несмотря на высокую рентабельность собственного капитала и его быструю оборачиваемость, существует высокая зависимость предприятия от внешних факторов экономики. Таким образом, появляется высокий финансовый риск для предприятия и при этом падает его рентабельность продаж.

Умеренная стратегия отличается тем, что существует зависимость от внешних факторов, однако их влияние не настолько существенно, в отличие от агрессивной стратегии. При умеренной стратегии существует средняя степень финансового риска, а также, рентабельность продаж выше, чем при агрессивной стратегии.

Отличительной особенностью консервативной стратегии является то, что зависимость от внешних факторов экономики незначительная, что позволяет снизить до минимума финансовый риск, но при этом рентабельность продаж будет максимальной.

Таким образом, при планировании структуры капитала следует учитывать стратегии финансирования деятельности предприятия, как со стороны инвесторов, так и собственников предприятия. Для собственников предприятия наиболее предпочтительным является консервативная стратегия, поскольку имеется достаточно собственного капитала для финансирования деятельности, что позволит снизить возможные финансовые риски, и при этом рентабельность продаж будет максимальной, что является немаловажным показателем деятельности предприятия.

С точки зрения инвесторов, на первый взгляд, наиболее предпочтительна агрессивная стратегия. Поскольку, предприятие, при данной стратегии, имеет высокую зависимость от внешних факторов экономики, тем самым инвесторы «диктуют» свои условия предоставления заемных средств, вовлекаемых в бизнес. Однако, при данной стратегии есть риск и для инвесторов, так как увеличивается вероятность того, что вложенный капитал в деятельность такого предприятия, может не вернуться его собственнику. Тем самым, инвесторы не только не получают ожидаемого дохода, но и появится риск финансовых потерь.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бланк, И.А. Финансовый менеджмент : учеб. курс / И.А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. / И.А. Бланк. – Киев : Эльга, 2004. – 656 с.
2. Бланк, И.А. Основы финансового менеджмента : учеб. пособие : в 2ч./ И.А. Бланк / И.А. Бланк. – Киев : Ника-центр, 1999. – Ч. 1 – 592 с.
3. Бочаров, В.В. Корпоративные финансы : учеб. пособие / В.В. Бочаров. – Спб. : Питер, 2008. – 272 с.
4. Лиференко, Г.Н. Финансовый анализ предприятия : учеб. пособие / Г.Н. Лиференко. – М. : Экзамен, 2005. – 160 с.
5. Формула Дюпона: экономический смысл, значение [Электронный ресурс] // Анализ финансового состояния предприятия. – 2017. – Режим доступа: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/method_fin_analiza/metod_djupon/9-1-0-45. – Дата доступа: 21.09.2017.