

Влияние структуры финансирования на стоимость компании

*Аль-Сафи Рами Имад Шариф,
Российский университет дружбы народов (РУДН),
117198, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6*

В статье рассмотрены основные причины принятия инвестиционных и финансовых решений, способствующих повышению эффективности компании. Автор приходит к выводу о необходимости оценки влияния принятых решений с экономической и финансовой точек зрения, учитывая в т.ч. эффективную структуру финансирования.

Ключевые слова: финансирование; стоимость компании; финансовая структура.

JEL коды: L11, L24, L61.

Influence of financing structure on the value of the company

*Al-Safi Rami Imad Shareef,
Peoples' Friendship University of Russia (RUDN University),
117198, Moscow, Miklukho Maklaya str., 6*

The article discusses the main reasons for making investment and financial decisions that contribute to improving the efficiency of the company. The author concludes that it is necessary to assess the impact of the decisions made from an economic and financial point of view, taking into account the effective financing structure.

Key words: financing; company value; financial structure.

Введение

В экономике, говоря о финансовой структуре компании, имеется в виду капитал, необходимый для финансирования долгосрочных операционных расходов. Любая деятельность, которую осуществляет компания, требует базового капитала – комбинацию долгосрочного долга и доступного капитала.

Когда не учитывается финансовая структура компании, то стоимость бизнеса находится под угрозой. Именно поэтому необходимо рассчитывать финансы, что позволит определить, что делать с имеющимся капиталом, и при необходимости сделать запрос на кредит.

Актуальность темы заключается в необходимости анализа финансовой системы компании, поскольку в современных условиях для успешной деятельности компании необходима объективная и полная оценка финансового состояния предприятия, а также структуры его капитала на основе имеющихся данных.

Таким образом, составляется более эффективный план управления, позволяющий определить его риски и выгоды. Хорошая финансовая структура помогает иметь четкое представление об экономическом росте с критериями устойчивости для выполнения финансовых обязательств бизнеса.

Целью данного исследования является оценка влияния структуры капитала на финансовое состояние предприятия.

Финансирование – это получение экономических ресурсов, необходимых для осуществления инвестиций компании, а источниками финансирования являются способы получения средств.

Потребности в финансировании – одна из больших первоначальных проблем для любого предпринимателя. Знание того, что они собой представляют, необходимо для понимания имеющихся возможностей у компании [1, с. 45-52.].

Финансовая система

В условиях свободной рыночной экономики, где решения об инвестициях и сбережениях принимаются свободно, перевод сбережений в инвестиции происходит в рамках финансовой системы. Основная функция финансовой системы заключается в передаче средств тем, чьи доходы меньше их расходов. Финансовая система – это совокупность рынков (денег и капитала), институтов, регулирующих потоки средств между теми, у кого есть излишки средств, и теми, кто в них нуждается, инструментов, обеспечивающих движение, и правовых и административных механизмов, правилами, которые их регулируют.

Финансовые рынки, являющиеся одним из элементов финансовой системы, по срокам обращения средств можно классифицировать на рынки денег

и капитала. Финансовые учреждения – наиболее важные элементы финансовой системы, могут считаться банками, компаниями по финансовому лизингу и потребительскому финансированию, выступают в качестве посредников для тех, кто предлагает и требует средства. Хотя их вес в системе варьируется от страны к стране, банки становятся наиболее важными учреждениями, выполняющими эту задачу в финансовой системе развивающихся стран, таких как Турция. В то время как передача средств в экономике от вкладчиков к инвесторам осуществляется благодаря учреждениям финансового посредника, денежный поток в экономике облегчается и ускоряется этими учреждениями.

В денежной экономике избыток средств, существующий в каком-либо сегменте, становится доступным для другого сегмента с дефицитом ресурсов посредством финансовых операций. Поэтому финансовые операции и система, в которой эти операции происходят, жизненно важны для функционирования экономики. Однако здесь следует отметить, что финансовая система не оказывает прямого влияния на факторы, формирующие национальный доход. Существование финансового сектора влияет на такие доходы, как потребление и инвестиции, которые включаются в национальный доход, посредством транзакций, которые он опосредует. Поэтому развитие финансовой системы очень важно с точки зрения превращения сбережений в инвестиции и развития страны. Высокоразвитая финансовая система способствует развитию страны, позволяет эффективно использовать сбережения [2].

Финансовая структура компании состоит из долга и текущего капитала, имеющегося у бизнеса. Это означает, что он зависит от денежного потока, предназначенного кредиторам и акционерам. В зависимости от типа бизнеса капитал будет использоваться для общих и операционных расходов, а также для нужд компании. Конечно, это также подразумевает прибыль.

Проведение анализа финансовой структуры бизнеса позволяет понять, каковы риски, а также прибыль, полученная от различных видов финансирования, которое компания взяла. Это механизм, используемый как владельцами, так и кредиторами для балансировки обязательств и стоимости.

Только таким образом можно узнать, в какой степени они разделяют выгоды и риски в бизнесе, в котором они являются партнерами.

Структура капитала, также известная как капитализация, только предполагает баланс между финансированием акций и финансированием долгосрочного долга, поскольку компаниям обычно требуются эти средства из обоих источников для приобретения необходимых активов [3].

Многие аналитики при проведении анализа состояния бизнеса предпочитают проводить исследование финансовой структуры, так как она отражает состояние оборотных средств и денежный поток. Он включает данные о заработной плате к выплате, о незавершенных счетах и налогах, которые все еще причитаются.

Каждая реальная инвестиционная возможность сопровождается и в то же время обусловлена финансовыми решениями. Они, в свою очередь, определяют соотношение капитала между заемным и собственным капиталом.

Финансовая структура компании – это состав финансовых ресурсов, которые компания привлекла или произвела. Она представляет собой пассив баланса, включающий в себя капитал, долги и обязательства компании, классифицированные по их происхождению и сроку. Предприятие может финансироваться за счет собственных средств (капитал и резервы) или заемных средств (обязательства).

Отношение между одной величиной и другой составляет структуру капитала. Эта пропорция должна быть сбалансирована с точки зрения минимально возможных затрат и рисков. Для ее расчета необходимо определить процентное соотношение капитала в акциях и долгов к общей сумме компании.

Факторы, влияющие на финансовую структуру компании:

– финансовый риск, поскольку организация полагается на заемное финансирование, требуемая рентабельность собственного капитала будет увеличиваться, поскольку заемное финансирование увеличивает риск для акционеров;

– налогообложение – это проценты, выплачиваемые по долгу, подлежат вычету, что снижает эффективную стоимость долга. Если ставка налога низкая, долг не будет выгодным;

– финансовая гибкость или способность получить капитал на разумных условиях;

– консервативная или агрессивная позиция менеджеров и администраторов компании.

Состав финансовой структуры компании учитывает стоимость финансовых ресурсов, риск, который компания готова взять на себя, и целевое назначение ресурсов, то есть вложения, в которые они собираются материализоваться.

Структура капитала – это базовый показатель оценки финансового состояния предприятия, который характеризует соотношение суммы собственного и заемного капитала.

Темп роста объема реализации. Если у компании высокие темпы роста объемов продаж, она склонна к масштабным заимствованиям.

Уровень налогового бремени. Если ставки налога на прибыль организации высоки, компании активно привлекают долговое финансирование. Это обусловлено эффектом налогового щита по проценту за кредит.

Риск поглощения компании. Организация может наращивать долги для обеспечения защиты. Эффект связан с ростом затрат на поглощение при большом размере долга.

Структура активов компании. Если фирма имеет высоколиквидные активы, ей проще получать займы. Вероятность реализации риска неликвидности при этом мала, благодаря чему можно увеличивать долю заемных источников.

Текущий уровень и динамика доходности. Чем более высокая и устойчивая доходность компании на протяжении длительного временного отрезка, тем проще привлекать инвесторов.

Рис. 1. Факторы, определяющие структуру капитала.

Источник: составлено автором.

Структура капитала (оптимальная или нет) часто определяется коэффициентом долга, то есть соотношением рыночной стоимости долга и

собственного капитала, или соотношением рыночной стоимости долга и общей стоимости капитала. Компания Y структурирована на 48,33% по долгу (29 000 000) / 60 000 000 и на рынке компаний.

При осуществлении капитальных вложений предпочтение отдается вложениям с окупаемостью через несколько лет, а не долгосрочным вложениям. В таких случаях важнее оценка и специалист по оценке.

Оценка компании – это процесс оценки компании, бизнеса, стоимости права в этой компании или бизнесе. Ценность имеет как объективный, так и субъективный аспекты. Субъективная ценность – это ценность, определяемая в зависимости от людей и желаний. Например, это субъективное решение инвестора переоценить конкурирующую фирму, чтобы иметь монополию на рынке. Объективная стоимость – это стоимость, определяемая пропорционально затратам и выгодам товаров и услуг.

Финансовые отчеты разделены на две группы: основная финансовая отчетность и прочая финансовая отчетность. Финансовая отчетность классифицируется следующим образом:

- бухгалтерский баланс (Отчет о финансовом положении);
- отчет о прибылях и убытках (Отчет о прибылях и убытках);
- отчет о себестоимости (СММ);
- схема движения средств;
- о движении денежных средств;
- таблица распределения прибыли;
- таблица изменения капитала [4, С. 58-63].

К факторам, влияющим на стоимость компании, можно отнести следующие:

- общее состояние экономики;
- условия входа в экономику;
- размер и скорость роста сектора;
- определение цен на товары и услуги, их товарность;
- характер машин и оборудования, используемых компанией;

- исследования и разработки;
- место основания компании, история, размер, технология, деловая репутация;
- структура капитала компании, состояние ликвидности, степень вертикальной интеграции;
- прошлые доходы компании и потенциальная прибыльность;
- прошлая дивидендная политика компании и ее способность распределять дивиденды;
- сумма инвестиций, которая потребуется компании в будущем;
- структура затрат (соотношение постоянных и переменных расходов);
- инвестиционные проекты, которые компания будет реализовывать, и срок экономической жизни инвестиций [5, с. 22-26].

Хотя эти факторы являются определяющими факторами при оценке, возможно, одним из наиболее важных факторов, который не следует игнорировать, являются достаточные теоретические и практические знания, которыми обладает лицо, проводящее оценку.

Финансовая структура как детерминант стоимости капитала

Проценты участия в структуре капитала определяют степень риска инвестиций для инвесторов и кредиторов. Таким образом, чем выше участие определенного компонента структуры капитала, тем выше риск того, кто внес средства.

Решения о структуре капитала относятся к выбору между риском и ожидаемой доходностью. Дополнительные долги увеличивают риск фирмы, однако дополнительное кредитное плечо может привести к более высокой доходности инвестиций.

Оптимальная структура капитала требует не только максимизации цены акций, но и минимизации стоимости капитала. Таким образом, фирмы должны учитывать такие факторы, как коэффициент покрытия процентов для получения более объективной структуры капитала.

Стоимость капитала и финансовая структура компании являются двумя неотъемлемыми аспектами ее анализа, согласно «стоимость капитала – это ожидаемая доходность портфеля, состоящего из ценных бумаг компании». Стоимость капитала относится к взвешенной сумме стоимости финансирования за счет средств поставщиков, других кредиторов, банковских и небанковских ресурсов, взносов акционеров и нераспределенной прибыли.

Стоимость капитала – это норма прибыли, которую компания должна получить на свои инвестиции, чтобы ее рыночная стоимость оставалась неизменной, принимая во внимание, что эта стоимость также является ставкой дисконтирования будущего бизнеса, прибыли. Поэтому управляющий финансами предприятия должен обеспечить себя необходимыми инструментами для принятия решений о нужных инвестициях и, следовательно, о тех, которые лучше всего подходят для организации.

Стоимость капитала является стоимостью, которую компания подразумевает под владением активами, и рассчитывается как средневзвешенная стоимость различных источников долгосрочного финансирования, используемых для финансирования своих активов.

Стоимость капитала также определяется как стоимость компании каждого peso, вложенного в активы. Утверждение, которое предполагает две вещи:

- все активы имеют одинаковую стоимость;
- все активы финансируются за счет одинаковой пропорции пассивов и собственного капитала [6, с. 119-121].

Стоимость финансирования за счет кредита поставщика – это альтернативная стоимость отсутствия скидок за своевременную оплату, которые они предлагают.

Собственный капитал является самым дорогим источником для компании. Указанные затраты являются неявными и представлены альтернативными издержками владельца.

При расчете стоимости капитала текущие обязательства не учитываются. Она рассчитывается на основе долгосрочной структуры или структуры капитала, обычно как эффективная стоимость после уплаты налогов.

При изучении стоимости капитала конкретные источники капитала основаны на поиске фундаментальных исходных данных для определения общей стоимости капитала компании. Эти источники должны быть долгосрочными, чтобы обеспечить постоянное финансирование.

Фундаментальными неявными факторами стоимости капитала являются:

- степень коммерческого и финансового риска;
- налоги;
- спрос и предложение на финансовые ресурсы [7, с. 71-74].

Затраты, составляющие стоимость капитала:

– стоимость долгосрочного заимствования имеет два основных компонента: годовой процент и амортизация скидок и премий, которые были получены при заключении договора о долге. Стоимость заимствования может быть найдена путем определения внутренней нормы прибыли на денежные потоки, связанные с долгом. Эта стоимость представляет для компании годовую процентную стоимость долга до уплаты налогов;

– стоимость привилегированных акций определяется путем деления годового дивиденда по привилегированным акциям на чистую выручку от продажи привилегированных акций;

– стоимость обыкновенных акций рассчитать сложно, поскольку стоимость этих акций основана на приведенной стоимости всех будущих дивидендов, подлежащих выплате по каждой акции. Ставка, по которой будущие дивиденды дисконтируются до текущей стоимости, представляет собой стоимость обыкновенных акций;

– стоимость нераспределенной прибыли тесно связана со стоимостью обыкновенных акций, поскольку, если бы прибыль не удерживалась, она выплачивалась бы акционерам обыкновенных акций в виде дивидендов, тогда стоимость нераспределенной прибыли рассматривается как альтернативная

стоимость дивидендов, переданных существующим держателям обыкновенных акций.

Основной метод определения общей и соответствующей стоимости капитала состоит в том, чтобы найти среднюю стоимость капитала, используя в качестве основы исторические или предельные затраты.

Как видно, каждый источник финансирования связан со стоимостью, поэтому каждый из них может быть проанализирован независимо от отношения к ней, но все они также взаимосвязаны в единую стоимость, которая называется общей стоимостью или средневзвешенной стоимостью капитала для фирмы. В связи с этим говорится, что средневзвешенная стоимость капитала получается путем сочетания индивидуальных затрат каждого финансового источника в долгосрочной и среднесрочной перспективе с их соответствующими весами.

Средняя стоимость капитала определяется путем взвешивания стоимости каждого конкретного типа капитала по историческим или предельным пропорциям каждого используемого типа капитала. Исторические веса основаны на существующей структуре капитала компании, в то время как предельные веса учитывают фактические пропорции каждого типа финансирования, которые ожидаются при финансировании данного проекта.

Использование того или иного источника всегда подразумевает, помимо стоимости, и разную производительность. Они влияют на финансовую структуру, экономические показатели и финансовые показатели.

Заключение

Структура финансирования является необходимым условием для снижения расходов производства, повышения отдачи от инвестиций, а также ускорения оборота капитала, который, в конце концов, ведет к повышению доходов предприятия, а, следовательно, и стоимости.

В работе проанализирована финансовая структура капитала в целом, выделены основные факторы, определяющие структуру капитала компании и влияющие на стоимость компании.

Решена поставленная цель, так как обоснована оценка влияния структуры капитала на финансовое состояние предприятия.

Проводить анализ структуры капитала с точки зрения роста стоимости компании достаточно сложно. На практике часто возникает потребность точного определения оптимальной структуры финансирования, которая отвечает максимизации стоимости данной компании.

В целом, увеличение прибыльности бизнеса указывает, что риск – это изменчивость, связанная с потоком ожидаемых инвестором выгод, анализируя экономический и финансовый риск как фундаментальные, влияющие на прибыль компании. Риск инвестиции рассчитывается через стандартное отклонение, которое измеряет дисперсию переменной по отношению к ее среднему или ожидаемому значению.

Инвесторы учитывают соотношение риска и доходности на рынке и стараются получить наибольшую доходность при минимальном риске, для чего формируют портфели ценных бумаг, диверсифицируя риск активов.

Список литературы

1. Воробьев Ю.Н., Жилина Ю.В. Управление стоимостью капитала предприятия // Вестник Науки и Творчества. – 2018. – № 11. – С. 45-52.
2. Гиляровская Л.Т., Мельникова Л.А. Бухгалтерский учет финансовых резервов предприятия. – СПб: Питер, 2017.
3. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности. – М.: Дело и сервис, 2019. – 612 с.
4. Кыштымова Е.А. Понятие собственного капитала в международных и российских стандартах учета и отчетности // Аудиторские ведомости. – 2018. – № 3. – С. 58-63.
5. Мамажонов А.Т., Юлдашев Б.Т., Фозилжонов И.С. Вопросы оценки нематериальных активов и их классификация // Экономика, социология и право. – 2016. – № 6. – С. 22-26.

6. Потолова И.О. Теория капитала и роль крупных предприятий // Евразийское Научное Объединение. – 2019. – Т. 2. – № 5 (17). – С. 119-121.

7. Салимов Г.К. Особенности подходов к оценке стоимости бизнеса // Символ науки. – 2019. – № 7-1. – С. 71 – 74.

References

1. Vorobiev Yu.N., Zhilina Yu.V. Upravlenie stoimostiyu kapitala predpriyatiya [Enterprise Cost of Capital Management]. Vestnik Nauki i Tvorchestva, 2018, № 11, pp. 45-52.

2. Gilyarovskaya L.T., Melnikova L.A. Buhgalterskij uchet finansovyh rezervov predpriyatiya [Accounting of financial reserves of the enterprise]. St. Petersburg: Piter, 2017.

3. Dontsova L.V., Nikiforova N.A. Analiz finansovoj otchetnosti [Analysis of financial statements]. Moscow: Delo i servis, 2019.

4. Kyshtymova E.A. Ponyatie sobstvennogo kapitala v mezhdunarodnyh i rossijskih standartah ucheta i otchetnosti [Concept of equity in international and Russian accounting standards]. Auditorskie vedomosti, 2018, № 3, pp. 58-63.

5. Mamazhonov A.T., Yuldashev B.T., Fozilzhonov I.S. Voprosy otsenki nematerialnyh aktivov i ih klassifikaciya [Intangible asset valuation and classification issues] Ekonomika, sociologiya i parvo, 2016, № 6, pp. 22-26.

6. Potolova I.O. Teoriya kapitala i rol krupnyh predpriyatij [Capital Theory and the Role of Large Enterprises] Evrazijskoe Nauchnoe Obiedinenie, 2019, vol. 2, № 5 (17), pp. 119-121.

7. Salimov G.K. Osobennosti podhodov k ocenke stoimosti biznesa [Features of Business Value Assessment Approaches] Simvol nauki, 2019, № 7-1, pp. 71-74.