

УДК 336.67

И. Р. Насыров

ФГБОУ ВО «Сибирский государственный университет науки и технологий имени академика М.Ф. Решетнева», Красноярск, e-mail: bn007@mail.ru

Д. В. Еремеев

ФГБОУ ВО «Сибирский государственный университет науки и технологий имени академика М.Ф. Решетнева», Красноярск, e-mail: eremeev.dmitriy@gmail.com

Д. В. Захаров

ФГАОУ ВО «Сибирский федеральный университет», Красноярск, e-mail: fksibsau@yandex.ru

ИНСТРУМЕНТЫ ОЦЕНКИ ВЛИЯНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА НА ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Ключевые слова: финансовая безопасность, оценка, коммерческая организация, инструменты.

На сегодняшний момент практически все коммерческие организации активно занимаются процессами финансового управления заемным капиталом. Данная деятельность зачастую рассматривается как один из основополагающих способов сохранения заданных темпов устойчивого развития предприятия и поддержания его конкурентоспособности. Однако именно некорректное управление заемным капиталом может привести к существенным проблемам, связанным с обеспечением финансовой безопасности хозяйствующего субъекта. Авторы провели анализ методических подходов, представленных в экономической литературе, посвященных оценке финансовой безопасности коммерческого предприятия. На его основе в работе был предложен механизм мониторинга влияния структуры капитала коммерческой организации на оценку его финансовой безопасности. Предложенный подход позволяет комплексно и планомерно решать задачу целесообразности привлечения заемного капитала, и давать оценку влияния изменения его величины на финансовую безопасность компании. В работе представлена последовательность выполнения этапов оценки, формирование информационной базы по ним и приведены примерные формы для их заполнения. Предложенные в статье инструменты для оценки влияния структуры капитала коммерческой организации на ее финансовую безопасность могут использоваться при планировании привлечения заемных средств компанией.

I. R. Nasyrov

Reshetnev University, Krasnoyarsk, e-mail: bn007@mail.ru

D. V. Eremeev

Reshetnev University, Krasnoyarsk, e-mail: eremeev.dmitriy@gmail.com

D. V. Zakharov

Siberian Federal University, Krasnoyarsk, e-mail: fksibsau@yandex.ru

TOOLS FOR ASSESSING THE IMPACT OF THE CAPITAL STRUCTURE ON THE FINANCIAL SECURITY OF THE ENTERPRISE

Keywords: financial security, valuation, commercial organization, tools.

At the moment, almost all commercial organizations are actively engaged in the processes of financial management of borrowed capital. This activity is often considered as one of the fundamental ways to maintain the set pace of sustainable development of an enterprise and maintain its competitiveness. However, it is precisely the incorrect management of borrowed capital that can lead to significant problems related to ensuring the financial security of an economic entity. The authors analyzed the methodological approaches presented in the economic literature on the assessment of the financial security of a commercial enterprise. Based on it, the paper proposed a mechanism for monitoring the impact of the capital structure of a commercial organization on the assessment of its financial security. The proposed approach makes it possible to comprehensively and systematically solve the problem of the expediency of attracting borrowed capital, and assess the impact of changes in its value on the financial security of the company. The paper presents the sequence of assessment stages, the formation of an information base on them and provides sample forms for filling them out. The tools proposed in the article for assessing the impact of the capital structure of a commercial organization on its financial security can be used when planning the company's borrowing.

Введение

На сегодняшний день многие коммерческие организации оценивают важность процесса управления финансовой безопасностью предприятия. В целом хотелось бы подчеркнуть, что финансовая безопасность хозяйствующего субъекта – это такое состояние, при котором компания способна противостоять финансовым рискам, обеспечивая самостоятельное стабильное функционирование и развитие. Важность финансовой безопасности обусловлена следующими факторами:

1. Обеспечение стабильности и устойчивости, к которым относятся: предотвращение банкротства, постоянство в доходах, сохранение рабочих мест и кадрового потенциала.

2. Защита от финансовых рисков, к числу которых можно отнести: непредвиденные расходы, инфляция, изменения в валютных курсах, наличие недобросовестных контрагентов.

3. Возможность развития, под которым понимается следующее: инвестиции, разработка и реализация инноваций, управление процессами слияния и поглощения.

4. Доверие со стороны инвесторов, партнеров и клиентов.

В целом, считается, что финансовая безопасность предприятия является одним из ключевых факторов его успешного функционирования и развития. Именно она позволяет компании противостоять финансовым рискам, обеспечивать стабильность функционирования, а также создавать условия для дальнейшего роста и достижения стратегических целей. Авторы исследования, считают, что время одним из существенных рисков, влияющих на финансовую безопасность коммерческого предприятия, является потеря финансовой устойчивости, которая происходит за счет нерациональной структуры капитала

Опираясь на исследования Кирильчук Н.А. [1], Шальнева В.В. [2] Казакова Н.А. [3] и Банникова Е.В. [4] можно отметить, что в экономической литературе до настоящего времени не сложилось единого подхода к консолидированной оценке финансовой безопасности в коммерческой организации.

Авторы в качестве **цели исследования** видят следующее – разработка инструментов оценки влияния структуры капитала коммерческой организации на показатели финансовой безопасности предприятия

и управления данным процессом. Данная оценка должна быть представлена в виде четкой и понятной последовательности действий. Что в свою очередь требует формирования доступной, с позиции проведения анализа, информационной базы и разработки примерных управленческих форм для ее заполнения. При этом хотелось бы подчеркнуть, что такая оценка должна быть получена как для текущего периода времени, так и для планового.

Материалы и методы исследования

Материалом для исследования выступили данные из открытых источников сети интернет, теоритические исследования посвященные вопросам финансовой безопасности деятельности коммерческой организации, научные статьи и публикации по рассматриваемой теме.

В работе были использованы общенаучные методы исследования, в частности методы теоритического познания, а также общелогические методы и приемы.

Результаты исследования и их обсуждение

Опираясь на результаты, представленные в экономической литературе [5-8], предлагаем свой взгляд на решение проблемы оценки влияния текущей и плановой структуры капитала на финансовую безопасность компании.

Авторское видение решения проблемы оценки влияние структуры капитала коммерческой организации на показатели финансовой безопасности предприятия представлено в виде схемы на рисунке. Ниже приведена развернутая характеристика схемы (рисунок) по основным этапам.

На первом этапе происходит формирование информационной базы по финансовым показателям деятельности предприятия. В современной российской действительности бухгалтерская финансовая отчетность чаще всего формируется по стандартам РСБУ, при этом отдельные предприятия формируют дополнительно отчетность по стандартам МСФО. Пользователи бухгалтерской информации понимают, что отчетность, сформированная по данным стандартам, имеет отличия.

Авторы на основе собственного опыта считают, что для оценки финансовой безопасности лучше использовать отчетность по стандартам МСФО (при ее наличии).



Влияние структуры капитала коммерческой организации на оценку его финансовой безопасности

Таблица 1

Форма представления данных по капиталу коммерческой организации.

Показатель	Год				
	1	2	3	...	n
Собственный капитал (СК)					
1 Уставный капитал	P_{11}	P_{21}	P_{31}	...	P_{n1}
2 Собственные акции	P_{12}	P_{22}	P_{32}	...	P_{n2}
3 Переоценка внеоборотных активов	P_{13}	P_{23}	P_{33}	...	P_{n3}
5 Добавочный капитал	P_{14}	P_{24}	P_{34}	...	P_{n4}
5 Резервный капитал	P_{15}	P_{25}	P_{35}	...	P_{n5}
6 Нераспределенная прибыль	P_{16}	P_{26}	P_{36}	...	P_{n6}
Итого (СК)	$P_{1ск}$	$P_{2ск}$	$P_{3ск}$	...	$P_{nск}$
Долгосрочные обязательства (ДО)					
7 Долгосрочные заемные средства	P_{17}	P_{27}	P_{37}	...	P_{n7}
8 ОНО	P_{18}	P_{28}	P_{38}	...	P_{n8}
9 Оценочные обязательства;	P_{19}	P_{29}	P_{39}	...	P_{n9}
10 Прочие обязательства	P_{110}	P_{210}	P_{310}	...	P_{n10}
11 Остаточные суммы по долгосрочным договорам лизинга	P_{111}	P_{211}	P_{311}	...	P_{n11}
Итого (ДО)	$P_{1до}$	$P_{2до}$	$P_{3до}$	...	$P_{nдо}$
Краткосрочные обязательства (КО)					
12 Краткосрочные заемные средства;	P_{112}	P_{212}	P_{312}	...	P_{n12}
13 Кредиторская задолженность;	P_{113}	P_{213}	P_{313}	...	P_{n13}
14 Оценочные обязательства;	P_{114}	P_{214}	P_{314}	...	P_{n14}
15 прочие обязательства	P_{115}	P_{215}	P_{315}	...	P_{n15}
16 Остаточные суммы по краткосрочным договорам лизинга	P_{116}	P_{216}	P_{316}	...	P_{n11}
Итого (КО)	$P_{1ко}$	$P_{2ко}$	$P_{3ко}$	...	$P_{nко}$
ИТОГО	100	100	100	100	100

Если коммерческая организация не формирует в своей деятельности бухгалтерскую отчетность по стандартам МСФО, то тогда используются документы, составленные по РСБУ.

На втором этапе происходит формирование структуры собственного и заемного капитала на коммерческом предприятия за ряд лет. С авторской точки зрения, рекомендуемое значение наблюдений по которым происходит формирование структуры капитала должно составлять минимум пять лет. Таким образом, можно формировать выборку по наблюдениям и давать прогноз хотя бы на один период, а также видеть реальную тенденцию изменения показателей. Форма представления структуры собственного и заемного капитал, приведена в таблице 1.

Третий этап методики посвящен сбору данных из отчетности для расчета коэффициента автономии за ряд лет. Для этого со-

бираются в табличной форме данные по собственному капиталу и активам предприятия за выбранный временной интервал. Примерная форма, в которую происходит сбор исходных данных, представлена в таблице 2.

Исходя из полученных результатов оценки эффективности использования капитала, необходимо выбрать наиболее оптимальное соотношение собственного и заемного капитала. Данное соотношение можно оценить по одному из трех вариантов.

1. относительно нормативного (эталонного) значения коэффициента автономии, как общего показателя, характерного для отрасли к которой принадлежит предприятие, за период наблюдения;

2. такое соотношение собственного и заемного капитала, чтобы показатель рентабельности собственного капитала находился на максимальном значении для рассматриваемого предприятия за период наблюдения;

Таблица 2

Форма представления данных для расчета показателя автономии на предприятия

Год	Входящие и расчетные показатели			
	Собственный капитал (руб.)	Заемный капитал (руб.)	Величина активов по бухгалтерскому балансу предприятия (руб.)	Коэффициент автономии
1	X_1	Y_1	Z_1	Ka_1
2	X_2	Y_2	Z_2	Ka_2
3	X_3	Y_3	Z_3	Ka_3
4	X_4	Y_4	Z_4	Ka_4
.....
n	X_n	Y_n	Z_n	Ka_n

Таблица 3

Форма представления данных для расчета показателей характеризующих эффективности структуры капитала

Показатель	Год					
	1	2	3	4	.....	n
Коэффициент левориджа	X_1	X_2	X_3	X_4	.....	X_n
Стоимость заемного капитала, %;	Y_1	Y_2	Y_3	Y_4	.....	Y_n
Эффект финансового рычага, %;	ЭФР_1	ЭФР_2	ЭФР_3	ЭФР_4		ЭФР_n
ROE, %;	E_1	E_2	E_3	E_4		E_n
ROA, %	A_1	A_2	A_3	A_4		A_n
Коэффициент маневренности	Km_1	Km_2	Km_3	Km_4		Km_n
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$KOcoc_1$	$KOcoc_2$	$KOcoc_2$	$KOcoc_2$		$KOcoc_n$

3. такое соотношение собственного и заемного капитала, чтобы показатель рентабельности собственного капитала находился на максимальном значении относительно эталонной компании данной отрасли за период наблюдения.

Если выбирается второй или третий вариант, то через полученную структуру капитала рассчитывается нормативное значение коэффициента автономии для предприятия.

На четвертом этапе происходит расчет основных показателей характеризующих эффективности структуры капитала для коммерческого предприятия за анализируемый период времени. Форма представления данных для расчета основных показателей, представлена в виде таблицы 3.

Пятый этап посвящен оценке структуры источников финансирования с помощью метода средневзвешенной стоимости капитала на основе данных собранных на первом этапе. Для визуализации, полученные результаты можно представить графическим способом, вместе с показателями коэффициента автономии за тот же период. На данном эта-

пе необходимо сделать вывод об оптимальном соотношении собственных и заемных средств. Необходимо понимать, что при такой структуре капитала у компании показатель коэффициента автономии должен соответствовать нормативному значению.

На следующем этапе проводится сравнение текущего показателя характеризующего частное между собственным и заемным капиталом компании с нормативной (заданной, требуемой) величиной данного коэффициента. То есть если достигнуто необходимое значение, то идет переход на десятый этап и проводится оценка уровня финансовой безопасности. При этом возможны некоторые рекомендации по мероприятиям на будущий временной интервал.

В качестве заданной (требуемой величины) специалист по финансовой безопасности к компании может предложить следующие показатели:

1. равно нормативному значению по отрасли;
2. равно показателю по эталонному предприятию отрасли;

3. лучшему показателю самого предприятия по заданному временному отрезку;

4. равно плановому показателю, полученному в ходе имитационного моделирования.

В случае не достижения нормативного значения показателя соотношения собственного и заемного капитала принимается решение об определении структуры капитала в плановый период времени, которое реализуется на следующем этапе.

Расчет структуры капитала коммерческой организации, в плановом периоде времени, на основе нескольких сценариев развития компании происходит на седьмом этапе. В качестве методического приема для расчета плановой структуры капитала, предлагаем использовать совокупный подход, включающий в себя расчет следующих показателей: средневзвешенной стоимости капитала; EBIT; EPS; эффекта финансового рычага.

Опираясь на положительные и отрицательные аспекты подходов и инструментов при формировании структуры капитала, в целях поддержания требуемого уровня финансовой безопасности представим следующие расчеты планового показателя собственного капитала на предприятии (формула 1).

$$D_{ck} = \frac{1 - \% \times (1 - T)}{1 + E} \times K_n \quad (1)$$

где R – средневзвешенная стоимость привлеченного заемного капитала;

K_n – нормативное значение показателя автономии, характерное для данной отрасли;

E – экономическая рентабельность активов предприятия;

T – действующая ставка по налогу на прибыль компании;

% – средневзвешенная ставка по заемному капиталу;

D_{ck} – плановый показатель собственного капитала предприятия (в долях от величины баланса)

Полученные результаты расчета структуры капитала на основе нескольких сценариев предлагается оформлять в виде таблицы 4.

Исходя из полученных результатов, рекомендуем среднюю долю собственного капитала в виде определенного диапазона.

После происходит переход к этапу 8, в котором выбирается лучший сценарий, с точки зрения финансовой безопасности коммерческого предприятия.

Внешняя среда оказывает существенное влияние на стоимость привлечения заемных средств. Расчет вариантов структура капитала, при изменении средней стоимости привлечения заемных ресурсов, необходим для формирования плановых показателей в нестабильной финансовой среде (этап 9). Если внешняя финансовая среда стабильная и практически неизменна, то данный этап пропускается.

В случае если оптимальная величина структура капитала не достигнута, то рассматривается дальнейшее изменение сценариев.

На последнем десятом этапе алгоритма происходит оценка уровень финансовой безопасности предприятия с учетом предложенной выше структуры заемного и собственного капитала. Базой для такой оценки предлагается использовать индикаторный метод на основе контрольных точек финансовой безопасности, который был предложен в работе Запорожцевой Л.А. и Рябых М.А. [9].

Таблица 4

Определение рекомендуемой структуры капитала в целях финансовой безопасности коммерческого предприятия

Показатели Сценарий	Основные				Дополнительные							
	WACC, %	EPS, руб.	Среднегодовой EBIT, руб.	ЭФР, %	Среднегодовая ROA, %	СК/ЗК	Процентные платежи, руб.	...	СК, руб.	СК, руб.	СК, руб.	СК, руб.
1												
2												
3												
....												
n												

Контрольные точки финансовой безопасности

Показатели	Значения показателей		Нормативный показатель	
	фактическое	плановое	надежный	рискованный
Темпы прироста прибыли	$K_{\phi 1}$	K_{p1}	H_1	P_1
WACC	$K_{\phi 2}$	K_{p2}	H_2	P_2
Плечо финансового рычага	$K_{\phi 3}$	K_{p3}	H_3	P_3
рентабельность СК	$K_{\phi 4}$	K_{p4}	H_4	P_4
EVA	$K_{\phi 5}$	K_{p5}	H_5	P_5
Коэффициент автономии	$K_{\phi 6}$	K_{p6}	H_6	P_6
Рентабельность активов	$K_{\phi 7}$	K_{p7}	H_7	P_7
Оборачиваемость КЗ	$K_{\phi 8}$	K_{p8}	H_8	P_8
Коэффициент текущей ликвидности	$K_{\phi 9}$	K_{p9}	H_9	P_9

Форма представления данных для оценки уровня финансовой безопасности будет выглядеть следующим образом (таблица 5).

Расчетные данные предлагается представлять двумя колонками.

1. фактическое значение (K_{ϕ}), которое получается на данных предприятия, за последний отчетный период.

2. расчетные значения (K_p), которые получаются при изменении структуры капитала предприятия.

Нормативные показатели также представлены в виде двух колонок.

1. под надежными показателями понимается нижняя граница безопасных значений для предприятия. Данный показатель $H(1;9)$ формируется по отраслевым значениям, к которому принадлежит рассматриваемая коммерческая организация.

2. под рискованными показателями понимается верхняя граница, за которой начинаются опасные значения для предприятия. Показатель $P(1;9)$ также рассчитывается на основе отраслевых значений.

Исходная информация для расчёта показателей H и P может быть получена из открытых источников, таких как Audit-it [10], СПАРК [11] и т.п.

Заключение

Предложенный в исследовании подход к оценке влияния структуры капитала коммерческой организации на его финансовую безопасность обоснован и логичен. Считаем, что реализация предложенного инструментария позволит, ответственным лицам на коммерческом предприятии, оценить тенденцию изменений в структуре капитала, и понять в каком направлении (правильном или нет), с точки зрения финансовой безопасности предприятия, будет двигаться компания. Авторы рассчитывают продолжить в дальнейших публикациях рассматривать вопросы, связанные с практической реализацией предложенного в статье подхода, связанного с оценкой влияния структуры капитала коммерческой организации на его финансовую безопасность.

Библиографический список

1. Кирильчук Н.А., Блажевич О.Г., Петрова Д.В. Методы оценки финансовой безопасности предприятия // Science Time. 2016. № 4 (28). С. 379-386.
2. Шальнева В.В. Модель механизма управления финансовой безопасностью предприятия // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2018. № 4 (45). С. 85-95.
3. Казакова Н.А., Иванова А.Н. Финансовая безопасность компании: аналитический аспект // Экономический анализ: теория и практика. 2016. № 10 (457). С. 93-105.
4. Банникова Е.В., Хамзина О.И., Банников С.И. Оценка финансовой безопасности предприятия // Новые импульсы развития: вопросы научных исследований. 2020. № 5. С. 34-39.

5. Запорожцева Л.А. Стратегическая экономическая безопасность предприятия: методология обеспечения: монография. Воронеж: Воронежский государственный аграрный университет, 2014. 262 с.
6. Попов М.В., Каткова М.А., Манохина Н.В. Экономическая безопасность: учебное пособие. М.: Инфра-М, 2018. 576 с.
7. Красникова А.В., Баранова Е.В. Процедура управления структурой капитала, ориентированная на обеспечение финансовой безопасности предприятия // ЭКОНОМИНФО. 2019. № 2-3. С. 10-15.
8. Макаров И.Н., Коренько Е.А., Назаренко В.С., Черникова Ю.А., Володина А.И. Финансовая безопасность и структура капитала непубличных компаний в условиях отечественной экономики // Креативная экономика. 2024. Т. 18, № 3. С. 575-592. DOI: 10.18334/ce.18.3.120664.
9. Запорожцева Л.А., Рябых М.Е. Разработка стратегии обеспечения финансовой безопасности предприятия // Фундаментальные исследования. 2013. № 11-8. С. 1637-1642.
10. Audit-it. URL: https://www.audit-it.ru/buh_otchet/ (дата обращения: 15.08.2024).
11. СПАРК. URL: <https://spark-interfax.ru/features/financial> (дата обращения: 15.08.2024).