

УДК 658.14

А.А. Володин

## ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ, ФИНАНСОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ И СТРУКТУРА КАПИТАЛА

*Аннотация.* Выделены теоретические вопросы категории «финансы предприятий». Рассмотрены проблемы сущности и роли категории «финансы», роли финансовой стратегии предприятия. Показана технология оценки влияния структуры капитала на рентабельность собственных средств предприятия, находящихся в его обороте.

*Ключевые слова:* финансы предприятий, денежные потоки, финансовые технологии, регламент, структура капитала.

Anatoliy Volodin

## BUSINESS FINANCES, FINANCIAL TECHNOLOGY, AND CAPITAL STRUCTURE

*Annotation.* We distinguish the theoretical issues of the Category business finance. Considered some problems of the nature and definition of finance role of the financial strategy in the overall strategy of the enterprise. The main thing was shown is a technique to identify the impact of the capital structure on the company's profitability of its own funds.

*Keywords:* finance companies, cash flows, financial technology, regulation, capital structure.

Финансы – это часть науки – экономики. Экономика – экономическая категория, это определенные экономические отношения. Следовательно, финансы – это часть экономических отношений. Только отличаются финансовые отношения тем, что это денежные отношения, связанные с функционированием реальных денег (наличных, безналичных, электронных). Возникают эти отношения тогда, когда деньги начинают реальное движение, происходит передача денег от одного лица (физического или юридического) другому. Таким образом, эти отношения, будучи экономическими, являются также и финансовыми, и денежными. Экономические отношения, в отличие от финансовых, только выражаются в деньгах, но не связаны с реальными деньгами (например, затраты на производство какого-либо товара). Примерами финансовых отношений могут быть получение выручки от продаж, ее оплата, платежи налогов в бюджеты, получение и погашение кредитов и займов, лизинг, факторинг и др.

Финансовая наука, являясь частью экономической науки, тем не менее, является **самостоятельной наукой**. Поэтому эти отношения называют или **финансовыми**, или **экономическими**, **финансовыми**, **денежными**. **Финансы предприятий** – это экономические, финансовые, денежные отношения, возникающие в результате движения денег и образующихся на этой основе денежных потоков, связанных с функционированием создаваемых на предприятиях денежных фондов [1].

Существуют четыре группы финансовых отношений. Характеристиками финансовых отношений является то, что, с одной стороны, их организация связана с организацией возникающих при движении денег денежных потоков, с другой стороны, для целей управления финансами используются создаваемые денежные фонды предприятий (собственных, заемных и привлеченных средств, оперативные и др.). Еще одна особенность финансов проявляется в том, какие функции они выполняют. Их три: обеспечивающая, распределительная и контрольная. Обеспечивающая функция является главной. Например, платеж может быть предварительным, в момент получения товара покупателем или с отсрочкой оплаты. Существует возможность использования векселя при оплате. Предприятие выберет оптимальный для себя вариант. Таким образом, с помощью обеспечивающей функции предприятие обеспечивает свою деятельность денежными средствами с учетом эффективной структуры источников этих средств. Этот процесс – первая и основная «обязанность» данной функции, так как

оптимизация источников денежных средств – один из путей получения наивысших финансовых результатов деятельности предприятий. Содержание этой функции составляют традиционные, классические финансовые технологии по обеспечению предприятия денежными средствами, по оптимизации их источников и по их использованию. Наши предприятия разрабатывают новые технологии обеспечения их твердыми, стабильными и достаточными источниками денежных средств для следующих трех основных направлений: для широкой и активной инновационной деятельности, для импортозамещения и для их использования в составе антикризисных мероприятий. Тем самым необходимо обеспечить производство тех товаров, которые мы можем и должны производить. При этом все методы оптимизации объема и структуры источников денежных средств и все методы их эффективного использования необходимо считать рыночными.

Вторая функция финансов – распределительная. По большому счету, на предприятии распределяются получаемые доходы. Но в основном, это – выручка от продаж, так как она является основной частью доходов предприятия. Выручка от продаж распределяется, в основном, на четыре части:

- возмещение затрат предприятия, полной себестоимости – это потребленные средства производства, заработная плата работников и др.;
- прибыль, которая в свою очередь распределяется на ряд целей;
- разные налоги составляют значительную часть выручки;
- часть прибыли остается в распоряжении предприятия – чистая прибыль.

Распределительная функция финансов тесно связана с обеспечивающей функцией, и они обе вместе оказывают очень серьезное влияние как на обеспеченность денежными средствами, на распределительные отношения, так и на конечные результаты. Финансовый механизм распределения прибыли предприятий, наряду с механизмом распределения его доходов в целом, имеет ряд слабых мест. Это означает, что финансовые технологии распределительных отношений также имеют ряд слабых мест:

- зависимость заработной платы от полезности производимой продукции, работ и услуг и поступления платежей за нее; обоснованность заработной платы различных категорий работающих и налогообложения доходов физических лиц;
- обоснованное распределение прибыли между предприятием, посредниками, торговлей и банками, при котором большая часть должна доставаться производителю, что позволит ему развиваться быстрее; соответствующие минимальные и максимальные нормативы должны быть утверждены;
- обоснованность отчислений на развитие производства и инновации и взаимосвязь этих отчислений с налогообложением предприятий;
- достаточность средств на социальные нужды, научно-исследовательские работы, подготовку кадров и другие цели.

Контрольная функция финансов предприятий предполагает не административный контроль, а экономический, контроль не каких-либо людей-контролеров, а контроль функции «финансы», т.е. контроль рублем. Контроль рублем осуществляется двумя методами: путем финансового воздействия и путем финансовых показателей. Первый метод, т.е. финансовое воздействие, в частности, на результаты деятельности, – это использование различных стимулов и санкций. Основным стимулом и основной санкцией достаточно простые: чем лучше и эффективнее работает предприятие, тем больше оно зарабатывает, а чем хуже – тем зарабатывает меньше.

Финансовая стратегия предприятия – это система долгосрочных целей и задач его финансовой деятельности и путей их достижения. Целями его финансовой стратегии являются:

- разработка путей обеспечения ликвидности и платежеспособности предприятия;
- разработка программы оптимизации прибыли и соответствующего уровня рентабельности;

– достижение определенного уровня материальной обеспеченности работников и собственников, а в условиях социально-ориентированной экономики – и социальной обеспеченности.

Финансовая стратегия предприятия – основа его общей стратегии. Между ними существует тесная взаимосвязь, так как финансовая стратегия предприятия и его общая стратегия имеют общую главную цель: получение оптимальной величины прибыли и соответствующего уровня рентабельности на основе обеспечения платежеспособности и ликвидности предприятия. Кроме того главным плановым документом, утверждаемым предприятием своим структурным подразделениям, является бюджет доходов и расходов. Особенностью финансовой стратегии очень многих предприятий является то, что у них, как правило, разработка ее осуществляется по принципу: произвести можно все, главное все это продать. Другими словами, содержание финансовой стратегии определяет не производство, а рынок.

Управление финансами предприятий строится в трех основных направлениях. Первое направление – разработка и реализация целей финансовой стратегии. Такими целями являются три. Второе направление – управление источниками денежных средств, т.е. пассивами баланса, и направлениями использования этих денежных средств, т.е. активами баланса или имуществом предприятия. Третье направление – управление финансовыми отношениями, денежными фондами и денежными потоками.

Финансовая служба предприятия, как и другие службы, периодически выполняет различные типовые работы, например, контрольные мероприятия, финансовый анализ и другие виды анализа, мероприятия по взысканию, допустим, просроченной дебиторской задолженности или увеличения притока денежных средств и т.д. К слову, в учебных заведениях к типовым относят мероприятия по приему и выпуску студентов, слушателей. Часто типовые работы называют регламентом проведения работ. Недавно появились термины «технология управления» и «финансовая технология». Такие технологии – это руководство к выполнению в том числе и финансовой деятельности, направленное на организацию взаимодействия между подразделениями и должностными лицами по управлению финансами. Финансовая технология – документ управления финансами, регламент какого-либо вида финансовой деятельности [4].

Регламент – это «совокупность правил, положений, определяющих внутреннюю организацию и порядок деятельности государственного учреждения, предприятия» [4]. Регламентирование «выражается в форме технологического регламента, регламента совещания, регламента выполнения функций, процедур управления, распорядка рабочего дня руководителя, работы отдела и т.п.» [4]. Можно утверждать также, что регламент каких-либо видов финансовой деятельности – это финансовая технология протекающих процессов и этапов при выполнении этих видов деятельности. Финансовая технология – это путь достижения конкретной цели или решения определенных задач. Одну из задач, которую решает финансовая технология, – это предусмотреть все действия, которые необходимо выполнить для решения задачи. Рассмотрим финансовый регламент и две финансовые технологии конкретных предприятий, упрощенный вариант. Эти документы должны учитывать особенности каждого предприятия (см. табл. 1).

Таблица 1

**Примерный регламент управления дебиторской задолженностью предприятия**

<b>Мероприятие</b>	<b>Исполнитель</b>
	1. До наступления платежа
1.1 Подготовка и заключение договора об отсрочке платежа	Коммерческий директор
1.2 Отгрузка продукции	Коммерческий директор
1.3.Извещение дебитора о сумме и сроках	Финансовая служба

Мероприятие	Исполнитель
2. В первые 7 дней после просрочки платежа	
2.1. Выяснение по телефону причин неоплаты дебиторской задолженности Финансовая служба и договоренность о сроке оплаты	Финансовая служба
2.2. Рассмотрение возможностей прекращения очередной отгрузки продукции до оплаты и перевода покупателя на предварительную оплату	Коммерческий директор
3. При просрочке платежа до 30 дней	
3.1. Предъявление штрафа дебитору	Финансовая служба
3.2. Переговоры с ответственными лицами	Финансовая служба
3.3. Постоянные телефонные напоминания дебитору	Финансовая служба
3.4. Рассмотрение совместно с дебитором возможности и вариантов реструктуризации дебиторской задолженности	Коммерческий директор
4. При просрочке платежа до 60 дней	
4.1. Принятие возможных мер по досудебному урегулированию данной проблемы. Изучение возможности использования факторинга	Финансовая служба
4.3. Передача иска к дебитору в арбитражный суд	Юридическая служба

Предлагается следующая финансовая технология контроля выполнения плана – бюджета доходов и расходов (или денежных потоков) за два года (прошлый и отчетный год):

- 1) составление таблицы плановых и фактических показателей и выявление отклонений;
- 2) сравнение отклонений в прошлом и отчетном годах и выявление тенденций;
- 3) определение факторов, вызвавших отклонения;
- 4) составление таблицы ранжирования факторов в зависимости от их значимости;
- 5) последствия произведенных изменений;
- 6) разработка перечня мер в связи с изменениями плановых показателей в результате отклонения фактических показателей от плановых в течение каждого из двух лет (кто разрешил изменить показатели бюджета, причины изменения, их обоснованность, объем изменений);
- 7) выводы и рекомендации по материалам проведенного контроля и принятых решений.

Более сложной финансовой технологией является оценка влияния структуры капитала предприятия на рентабельность собственных средств по формуле Дюпона.

**1. Рентабельность собственных средств [3]** – главный относительный показатель деятельности предприятий, отражающий результаты этой деятельности по решению одной из главных целей. Он отражает отдачу главного вида средств, используемых предпринимателем, – собственных средств. В мировой практике его зовут финансовой рентабельностью. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$PCC = \frac{ЧП}{ПЗ_{\text{ср}}} \cdot 100, \quad (1)$$

где Pcc (*англ.* Return on Equity, сокращенно – ROE) – рентабельность собственных средств, точно так же как и ROE (*англ.* Return on Equity рентабельность капитала); ЧП – чистая прибыль; ПЗ<sub>ср.</sub> – среднеарифметическая величина третьего раздела пассива баланса «Капитал и резервы» (см. табл. 2).

## Расчет рентабельности собственных средств

Название	Год	Расчеты, тыс. руб.	РСС
«Ока»	прошлый	7840/39509·100	19,80 %
	отчетный	7980/[(39509+42717)]/2·100	19,41 %
«Барс»	прошлый	12110/47973·100	25,24 %
	отчетный	8390/[(47973+49362)/2]·100	17,24 %
«Лена»	прошлый	21370/108106·100	19,77 %
	отчетный	26450/[(108106+120201)/2]·100	23,17 %

\*все цифры и компании условные, при последующих промежуточных расчетах вычисления проведены с точностью до 5-го знака с последующим округлением до сотых.

2. **Формула Дюпона [5].** В таблице 3 представлен расчет рентабельности средств по формуле Дюпона.

$$РСС = \frac{ЧП}{ПЗ_{ср.}} \cdot 100 = \left( \frac{ЧП}{В} \cdot 100 \right) \cdot \frac{В}{A_{ср.}} \cdot \frac{A_{ср.}}{ПЗ_{ср.}}, (2)$$

где В – выручка от продаж,  $A_{ср.}$  – среднеарифметическая величина актива баланса.

## Расчет рентабельности средств по формуле Дюпона

Название	Год	Расчеты	РСС
«Ока»	прошлый	(7840/109200·100)·(109200/72000)·72000/39509	19,8 %
	отчетный	(7980/113760·100)·[113760/(72000+79000)/2]·(75500/41113)	19,41 %
«Барс»	прошлый	(12110/198780·100)·(198780/146500)·(146500/47973)	25,24 %
	отчетный	(8390/173100·100)·[173100/(146500+139900)/2]·(143200/48667,5)	17,24 %
«Лена»	прошлый	(21370/313500·100)·(313500/196400)·(196400/108106)	19,77 %
	отчетный	26450/354000·100)·[354000/(196400+215800)/2]·(206100/114153,5)	23,17 %

3. **Расчет коэффициента структуры капитала.** В таблице 4 представлено определение вариантов коэффициента структуры капитала.

## Определение вариантов (зон) коэффициента структуры капитала

Зона	А	Б	В	Г
$ПЗ_{ср.}$	0,40	0,50	0,62	0,70
1: $ПЗ_{ср.}$	2,50	2,00	1,61	1,43

При этом  $ПЗ_{ср.}$  – раздел 3 пассива баланса «Капитал и резервы» (доля в валюте баланса); 1:  $ПЗ_{ср.}$  – коэффициент структуры капитала. Минимальная доля собственных средств в валюте баланса – 0,5, а оптимальная – 0,62.

4. **Результаты расчетов по формуле Дюпона** (см. табл. 5).

Таблица 5

**Расчет факторов ROE по формуле Дюпона**

Название	период	Наименование показателей			
		Рентабельность продаж	Коэффициент оборачиваемости	Коэффициент структуры капитала	ROE, Рентабельность собственных средств
«Ока»	прошлый	7,20%	1,50	1,80	19,80%
	отчетный	7,01%	1,51	1,80	19,41%
«Барс»	прошлый	6,10%	1,36	3,05	25,24%
	отчетный	4,85%	1,21	2,94	10,58%
«Лена»	прошлый	6,82%	1,60	1,82	19,77%
	отчетный	7,47%	1,72	1,81	23,17%

5. Расчеты показателя рентабельности собственных средств (Рсс или ROE) на основе вариантов показателя структуры капитала (см. табл. 6).

Таблица 6

**Методика расчета вариантов рентабельности**

Название	Период	$R_{пр} \cdot K_{об}$	$(R_{пр} \cdot K_{об}) \cdot 2,5$	$(R_{пр} \cdot K_{об}) \cdot 2$	$(R_{пр} \cdot K_{об}) \cdot 1,62$	$(R_{пр} \cdot K_{об}) \cdot 1,4$
«Ока»	прошлый	$7,2 \cdot 1,5 = 10,8 \%$	$10,8 \cdot 2,5$	$10,8 \cdot 2$	$10,8 \cdot 1,62$	$10,8 \cdot 1,4$
	отчетный	$7,01 \cdot 1,5 = 10,50 \%$	$10,50 \cdot 2,5$	$10,50 \cdot 2$	$10,50 \cdot 1,62$	$10,50 \cdot 1,4$
«Барс»	прошлый	$6,1 \cdot 1,36 = 8,3 \%$	$8,3 \cdot 2,5$	$8,3 \cdot 2$	$8,3 \cdot 1,62$	$8,3 \cdot 1,4$
	отчетный	$4,85 \cdot 1,2 = 5,8 \%$	$5,8 \cdot 2,5$	$5,8 \cdot 2$	$5,8 \cdot 1,62$	$5,8 \cdot 1,4$
«Лена»	прошлый	$6,82 \cdot 1,6 = 10,9 \%$	$10,9 \cdot 2,5$	$10,9 \cdot 2$	$10,9 \cdot 1,62$	$10,9 \cdot 1,4$
	отчетный	$7,47 \cdot 1,72 = 12,8 \%$	$12,8 \cdot 2,5$	$12,8 \cdot 2$	$12,8 \cdot 1,62$	$12,8 \cdot 1,4$

Методика расчета следующая: произведение показателей «Рентабельность продаж» и «Коэффициент оборачиваемости активов» умножается на каждый из четырех вариантов «Коэффициента структуры капитала» (в соответствии с таблицей 4).

С помощью аналитических возможностей формулы Дюпона можно определить:

- динамику чистой прибыли в выручке от продаж (рентабельность продаж);
- эффективность использования активов на основе выручки от продаж и существующие тенденции (оборачиваемость активов);
- структуру капитала предприятия на основе той доли, которую составляют в активах собственные средства;
- влияние вышеперечисленных факторов на ROE [4].

Возможно, интересным был бы подобный анализ рентабельности перманентного, а также заемного общего и отдельно краткосрочного капитала.

6. **Определение показателей ROE**, т.е. рентабельности собственных средств, в четырех вариантах, на основе показателей коэффициента структуры капитала, т.е.  $1 : ПЗ_{ср.}$ . В таблице 7 приведены результаты расчетов ROE, проведенных в соответствии с таблицей 4 и методикой, описанной в пункте 5.

## Результаты расчетов ROE

в %

Название	Год	2,50	2,00	1,61	1,43
		зона А	зона Б	зона В	зона Г
«Ока»	прошлый	27,00	21,60	17,50	15,10
	отчетный	26,25	21,00	17,00	14,70
«Барс»	прошлый	20,74	16,60	13,44	11,60
	отчетный	14,67	11,74	9,51	8,22
«Лена»	прошлый	27,28	21,82	17,67	15,27
	отчетный	32,12	25,70	20,80	18,00

**7. Описание сущности используемой технологии.** Третий показатель формулы Дюпона, т.е.  $A_{cp.} : ПЗ_{cp.}$  отражает структуру капитала предприятия, а именно, соотношение между собственными и заемными средствами. Минимальной величиной собственных средств для промышленных и некоторых других коммерческих предприятий и организаций считается 0,5 от величины пассива баланса, т.е. всей суммы средств, находящихся в обороте предприятий. Этот минимум означает, что при дальнейшем уменьшении доли их собственных средств увеличивается риск их деятельности. Оптимальной величиной доли собственных средств у предприятия является их величина 0,62 всех средств в обороте предприятия, т.е. золотое сечение, или код да Винчи [1]. К этой величине доля собственных средств должна стремиться.

Таким образом, величину третьего показателя формулы Дюпона можно считать нормальной в пределах от 2 до 1,62 ( $1 : 0,5 = 2$  и  $1 : 0,62 = 1,61$ ). При величине этой доли больше 0,62 величина показателя уменьшается (например,  $1 : 0,7 = 1,43$ ), а при ее величине меньше 0,5 величина показателя увеличивается (например,  $1 : 0,4 = 2,5$ ). Это и есть влияние структуры капитала предприятия на его финансовые результаты.

**8. Преобразования с приведенными ранее показателями.**

$$ROA = \left( \frac{ЧП}{B} \cdot 100 \right) \cdot \frac{B}{A_{cp.}} = \frac{ЧП}{A_{cp.}}, \quad (3)$$

где ЧП – чистая прибыль, B – выручка от продаж,  $A_{cp.}$  – среднеарифметическая величина активов баланса за год, ROA – рентабельность активов.

Другими словами, произведение показателей «Рентабельность продаж» и «Коэффициент оборачиваемости активов» равно величине рентабельности активов (ROA).

$$K_{об.сс} = \frac{B}{A_{cp.}} \cdot \frac{A_{cp.}}{ПЗ_{cp.}} = \frac{B}{ПЗ_{cp.}}, \quad (4)$$

где  $ПЗ_{cp.}$  – величина собственных средств предприятия «Капитал и резервы».

Другими словами, произведение показателей «Коэффициент оборачиваемости активов» и «Коэффициент структуры капитала» равно «Коэффициенту оборачиваемости собственных средств»

9. Расчеты на основе фактических (условных) показателей акционерных обществ (см. табл. 8).

Расчеты показателей АО

	«Ока»		«Барс»		«Лена»	
	прошлый год	отчетный год	прошлый год	отчетный год	прошлый год	отчетный год
ПЗ <sub>ср.</sub>	0,55-Б	0,54-Б	0,33-А	0,34-А	0,55-Б	0,55-Б
1 : ПЗ <sub>ср.</sub>	1,80	1,85	3,03	2,94	1,80	1,80
ROE	21,60 %	21,14 %	20,74 %	14,67 %	21,82 %	25,70 %

Приведенные показатели трех ОАО, определенные на основе показателей таблиц 4 и 7, дают возможность определять влияние структуры капитала на рентабельность собственных средств.

*Библиографический список*

1. Володин, А. А. Управление финансами. Финансы предприятий : учебник / А. А. Володин, Н. Ф. Самсонов, А. А. Тилов [и др.] ; под ред. А. А. Володиной. – 3-е изд. – М. : Инфра-М., 2014. – 364 с. – ISBN 978-5-16-009173-0.
2. Иванус, А. И. Код да Винчи в бизнесе / А. И. Иванус. – 2-е изд., испр. – М. : Ком. Книга, 2006. – 101 с. – ISBN 5-484-00492-6.
3. Колас, Б. Управление финансовой деятельностью предприятия : учеб. пособ / Б. Колас ; пер. с фран. – М. : Юнити, 1997. – 575 с. – ISBN 5-85177-014-7.
4. Управление организацией. Энциклопедический словарь / Под ред. А. Г. Поршнева. – М., 2001. – 822 с. – ISBN 5-16-000555-2.
5. Холт, Р. И. Основы финансового менеджмента / Р. И. Холт. – М. : Дело, 1995. – 128 с. – ISBN 5-86461-191-3.