

# Основные этапы управления структурой капитала:

1. Анализ капитала предприятия (коэффициенты финансовой устойчивости и эффективности использования капитала).
2. Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности (доходности собственного капитала, ROE)
3. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня рисков (финансового, операционного, совокупного)
4. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости (стоимости капитала, WACC)
5. Оценка основных факторов, определяющих формирование структуры капитала.

# Финансовый леве́ридж (рычаг) – 2 подхода:

1. Основан на изменении (росте) рентабельности собственного капитала при привлечении заемного капитала
2. Основан на отношении темпа роста чистой прибыли к темпу роста операционной прибыли

- DFL (degree of financial leverage)
- ЭФР (эффект финансового рычага)

$$\text{ЭФР} = (1 - C_{\text{нп}}) \times (\text{ЭР}_a - \text{СП}) \times \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}$$

**ЭФР (%) = (1 – С<sub>нп</sub>) \* ( ЭР<sub>а</sub> – СП) \* ЗК/СК** , где:

С<sub>нп</sub> – ставка налога на прибыль (0,2)

Э<sub>ра</sub> – экономическая рентабельность активов,  
%

СП – средняя ставка процента по кредитам  
(заемным средствам), %

ЗК – средняя сумма заемного капитала, руб.

СК – средняя сумма собственного капитала, руб.

# Финансовый риск определяется по 2-м критериям:

- ❖ Величина дифференциала (разность между экономической рентабельностью активов и средней ставкой процента), %
- ❖ Уровень коэффициента финансового рычага (отношение заемного капитала к собственному) – д. б.  $\leq 1$

$$\Delta OP_{np.} = \frac{\Delta \Pi_{np.} (\%) }{\Delta \Pi_{np.} (\%)} \times 100$$

$$CB_{\Phi P} = \frac{\Delta \text{ЧП} (\%)}{\Delta \Pi_{np.} (\%)}$$

$$\Delta \Pi_{np.} (\%) = \frac{\Delta \Pi_{np.}}{\Pi_{np.}} \times 100$$

$$\Delta \text{ЧП} (\%) = \frac{\Delta \text{ЧП}}{\text{ЧП}} \times 100\%$$

## Экономический смысл ЭФР<sub>2</sub>:

на сколько % изменится чистая прибыль при изменении прибыли от реализации (операционной прибыли) на 1%

$$CB_{ФР} = \frac{П_{пр}}{П_{донал.}}$$

# Основные факторы, определяющие структуру

## капитала:

- ▣ *Отраслевые особенности операционной деятельности предприятия*
- ▣ *Стадия жизненного цикла предприятия*
- ▣ *Конъюнктура товарного рынка*
- ▣ *Уровень рентабельности операционной деятельности*
- ▣ *Уровень налогообложения прибыли*
- ▣ *Уровень концентрации собственного капитала*