



## СТРУКТУРА СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА И МЕТОДЫ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ



Фазилат Абдуллаева

Преподаватель кафедры Финансовый анализ, ТГЭУ

[f.abdullayeva@tsue.uz](mailto:f.abdullayeva@tsue.uz)

**Аннотация:** В статье рассматриваются экономическое содержание и вопросы оценки состава собственного капитала. Целью оптимизации капитала предприятия является воздействие не только на состав и структуру капитала, но и на финансовое состояние, характеризующееся такими свойствами, как возможность расширенного воспроизводства экономической системы при пределах допустимого риска потери устойчивости. Обсуждаются увеличение эффективности финансового потенциала и обеспечение финансовой устойчивости предприятий на основе анализа показателей собственного капитала.

**Ключевые слова:** капитала предприятия, собственный капитал, заемный капитал, оптимизация структуры капитала предприятия, финансовый устойчивость.

### Введение

Процесс сущностной деятельности предприятий основан на системном решении сложных экономических задач различного уровня, в том числе на оптимизации структуры капитала предприятий. Структура капитала предприятия представляет собой соотношение всех видов собственных и заемных средств предприятия, используемых в ходе его операционной деятельности, к его финансовым активам. Более того, соотношение заемного и собственного капитала компании является одним из основных критериев финансовой устойчивости компании. Оптимальная структура капитала – это соотношение использования собственных средств предприятия и средств третьих лиц, обеспечивающее наиболее эффективное соотношение показателей финансовой рентабельности и показателей финансовой устойчивости. Оптимизация структуры капитала – это процесс постоянной адаптации к меняющимся экономическим условиям, налоговому законодательству и конкурентным силам. Для достижения своих целей любая коммерческая организация вовлекает в свой хозяйственный оборот стоимость, принадлежащую другим субъектам рыночных отношений. Не все участники организации действуют исключительно из благих побуждений. Многие из них имеют свои экономические интересы и рассчитывают на получение определенной выгоды от вложенных средств или ресурсов, которые они передают под контроль организации. Это означает, что каждый из них стремится получить больше стоимости, чем было изначально

вложено. Такой подход требует от руководства организации четкого понимания и осознания того, что экономические ожидания участников, будь то акционеры, инвесторы или кредиторы, играют ключевую роль в функционировании бизнеса.

### Литературный обзор

Экономическая литература посвящена управлению структурой капитала. Это объясняется тем, что структура капитала характеризует соотношение собственных и привлеченных средств компании, в то время как каждое из них обрисовывается разной стоимостью и разным влиянием на финансовую устойчивость организации. Оптимизация структуры капитала предприятия проводится с целью осуществления пропорциональной результативности между доходами и стоимостью, учитывая при этом обеспечение финансовой устойчивости предприятия. Стабильный рост капитала предприятия сопровождается оценкой его оптимальности и сбалансированности. Вопросы оптимизации, т. е. есть приведения состояния объекта к наилучшему в имеющихся условиях, поднимается сегодня во всех сферах экономики. Во многом это связано с необходимостью перехода от кризиса к оживлению экономической жизни, выбора путей дальнейшего развития, заложения основ нового роста (табл. 1) [1].

Оптимизация (от лат. *optimus* – наилучший) – это выбор наилучшего (оптимального) из множества возможных вариантов использования при заданных условиях [3]. Оптимальная структура предприятия – это соотношение собственных и заемных источников финансирования, при котором достигается достаточно эффективная пропорциональность между коэффициентом рентабельности и финансовой устойчивости предприятия, т. е. увеличивается ее рыночная стоимость [4]. Оптимизация структуры капитала, прежде всего, необходима для снижения затрат по привлечению долгосрочных заемных средств. Оптимизация структуры капитала предприятия осуществляется следующими методами [5]:

Таблица 1

### Достоинства и недостатки собственного и заемного капитала [2]

Собственный капитал	
Достоинства	Недостатки
Простота привлечения	Ограниченность расширения инвестиционной и операционной деятельности предприятия
Высокая возможность формирования прибыли во всех сферах деятельности	Высокая стоимость по сравнению возможными заемными источниками
Осуществление финансовой устойчивости платежеспособности предприятия и снижение риска банкротства	Упущенная возможность прироста рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемного
Заемный капитал	
Достоинства	Недостатки
Достаточно широкие возможности привлечения, при высоком кредитном рейтинге предприятия	Риск снижения финансовой устойчивости и платежеспособности, банкротства предприятия

Низкая стоимость заемного капитала по сравнению с собственным капиталом	Активы формируют меньшую норму прибыли
Увеличение роста финансового потенциала предприятия и роста объема хозяйственной деятельности	Высокая зависимость стоимости ссуд от колебаний конъюнктуры финансового рынка

1. Оптимизация структуры капитала, по критерию максимизации уровня планируемой финансовой рентабельности. При проведении многовариантных расчетов применяется механизм финансового рычага.

2. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости. Производится на основе предварительной оценки стоимости собственного и заемного капитала организации и, как следствие, проводится в многовариантных расчетах средневзвешенной стоимости капитала.

3. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Данный метод оптимизации структуры капитала тесно связан с операцией дифференцированного выбора источников финансирования смешанных компонентов активов хозяйствующего субъекта.

Все активы организации делятся на три вида внеоборотных активов, постоянная часть оборотных активов и переменная часть оборотных активов[6]. Постоянная часть оборотных активов - это неизменная часть совокупного размера активов, независимая от колебания объема деятельности предприятия. Для обеспечения текущей деятельности организации это неснижаемый минимум оборотных активов. Переменная часть оборотных активов это варьирующаяся часть совокупного размера активов, связанная с сезонным колебанием объема реализации продукции, необходимостью образования товарных запасов сезонного хранения. Как правило выделяют среднюю и максимальную потребность в оборотных активах.

В частности, местные экономисты А. Шоалимов[7], М. К. Пардаев [8], Б. Хасанов[9], М. Рахимов[10], Ш.А. Тоджибоева[11] и Б.А.Усмонов[12-14] рассмотрели вопросы анализа финансового потенциала. Ведь эти показатели следует изучать и описывать отдельно, исходя из их значимости и важности для оценки финансового состояния предприятий. В статье «Финансовый потенциал: стратегическое управление в условиях экономического риска», опубликованной по этой теме, научно обосновано теоретическое положение финансового потенциала предприятий под воздействием экономического риска. Разработан методический подход к оценке уровня финансового потенциала, подверженного экономическим рискам, а также принципов и последовательности управления им. Разработаны методологические аспекты и практические принципы управления предприятиями, подверженными экономическим рискам, а также последовательность оценки уровня финансового потенциала. Выделяют три уровня финансовой обеспеченности: высокий, средний и низкий, и составляют ее профиль для каждого промышленного предприятия. Предложен методический подход к исследованию экономических рисков, разработано и дополнено организационное обеспечение стратегического управления с учетом интересов заинтересованных сторон.

#### **Анализ и результаты.**

Выделяют три основных подхода к финансированию групп активов предприятия: консервативный, умеренный (компромиссный), агрессивный, отличающихся друг от друга соотношением собственного капитала, долгосрочного заемного и краткосрочного заемного капитала [5].

По данным таблицы 2, источники собственных средств АО «**Deutsche kabel**» на конец отчетного года уменьшились на 47616993,00 тыс.сум. В отчетном году основное место в его структуре занимал резервный капитал, его доля на начало года составляла 71,99 процента, на конец 56,40 процента. на начало года доля уставного капитала в источниках собственных средств составляла 7,27 процента, а на конец года - 56,40 процента. Удельный вес добавленного капитала в отчетном периоде был незначительным и составил 0,002 процента. На начало отчетного года доля нераспределенной прибыли в структуре частного капитала компании составила 20,74 процента. По итогам года общество имело невозмещенный убыток в размере 22824216,00 тыс.сум, что составляет 31,53% от его источников средств.

Таблица 2

## Анализ структуры частного капитала "Deutsche kabel" АО

Индикаторы	2022 начало		2022 конец		Разница (+, -)	
	Сумма, м.с.	Соотношение, %	Сумма, м.с.	Соотношение, %	Сумма, м.с.	Соотношение, %
Частный капитал. От него:	119965378,0	100	72348385,00	100	-47616993,00	-
А) уставный капитал	8724441,00	7,27	8724441,00	12,06	-	+4,79
Б) добавленный капитал	2610,00	0,002	2610,00	0,004	-	+0,002
В) резервный капитал	86361930,00	71,99	86445550,00	56,40	+83620,00	-15,59
Г) нераспределенная прибыль	24876397,00	20,74	- 22824216,00	31,53	-2052181,00	+10,79

В процессе анализа важно определить соотношение заемных средств и собственных средств (собственного капитала). Данный коэффициент указывает на сумму заемных средств, соответствующую каждой сумме собственных средств общества, и определяется как отношение суммы заемных средств к сумме собственных средств (Форма 1, строка 770/строка 480). На начало года в АО "Deutsche kabel" это соотношение составляло  $152615295,00/119965378,00=1,27$ , или 1,27 копейки заемных средств соответствовали одному суму собственных средств компании. На конец года коэффициент  $317697361,00/72348385,00=4,39$ , то есть одному суму собственных средств соответствовало 4,39 копейки заемных средств.

На основе применения метода корреляции можно рассчитать, что изменения факторов, влияющих на изменение срока оборота частного капитала, связаны между собой. Если коэффициент корреляции равен 0, то это свидетельствует об отсутствии корреляции между изучаемыми показателями. Если коэффициент корреляции равен 1, то связь в изучаемых показателях полная, то есть функциональная.

На основе данных таблицы ниже, используя метод корреляции, можно увидеть связь между чистым доходом от реализации продукции и среднегодовым балансом частного капитала (табл. 3).

Таблица 3

**Расчет зависимости факторов, влияющих на изменение оборота  
частного капитала корреляционным методом**

Год	Чистый доход от реализации продукции, (тысяч сум) X	День оборота акций (тысяч сум) Да	X квадрат ряда X <sup>2</sup>	Y - квадрат строки Y <sup>2</sup>	Факторы несколько X*Y
А	1	2	3	4	5
1-год	89577	11811	8024	13950	10580
2-год	24994	96157	62472	9246	24034
Сумма	114571	107968	70496	23196	34614

Коэффициент корреляции между чистым доходом от реализации продукции и среднегодовым балансом частного капитала можно выразить следующей формулой:

$$R_{xy} = \frac{\sum \Delta X \times \Delta Y}{\sqrt{\sum \Delta X^2 \times \sum \Delta Y^2}}$$

Расчет по этой формуле:

$$34614 / 40438 = 0,85$$

Следовательно, можно сделать вывод, что связь между чистым доходом от реализации продукции и среднегодовым балансом частного капитала не является полной (функциональной). 85% чистого дохода от реализации продукции зависит от среднегодового баланса частного капитала, а остальные 15% зависят от других факторов.

Таким образом, проведение многовариантных расчетов позволяет установить оптимальную структуру капитала, которая приводит к максимизации прироста чистой рентабельности собственного капитала. Но стоит помнить о том, что максимизация уровня рентабельности собственного капитала возможна при существенном росте финансовых рисков, которые связаны с его формированием, так как между двумя данными показателями существует прямая связь. Поэтому максимизация уровня рентабельности капитала должна осуществляться в пределах приемлемого финансового риска, уровень которого регулируется собственниками и менеджерами данного предприятия с учетом их финансовой политики.

**Выводы:**

Из всего вышесказанного, можно составить основные правила по формированию рациональной структуры капитала, которыми будет руководствоваться финансовый менеджер предприятия. Перечислим следующие из них:

1. Увеличение размера уставного капитала предприятия, с целью увеличения

финансовых гарантий. Он может быть увеличен за счет дополнительной эмиссии акций и привлечения дополнительных инвестиций.

2. Формирование большого резервного фонда, его совершенствование и отражение в балансе.

3. Уменьшение продолжительности производственного цикла путем интенсификации производства, а именно: использование новых технологий, повышение уровня производительности труда, автоматизация производственных процессов и т. д.

4. Усовершенствование предприятия материально-техническим снабжением для осуществления бесперебойной работы производства и снижении времени нахождения капитала в запасах.

5. Уменьшение времени нахождения средств в дебиторской задолженности.

6. Совершенствование и развитие рынка маркетинговых исследований, которые действуют в направлении продвижения товаров от производителя к потребителю, а именно:

- исследование спроса на продукцию, разработка плана производства и реализации продукции конкретного объема и ассортимента;

- оценка влияния конкурентоспособности и повышение ее уровня;

- формирование своевременной ценовой политики как одного из главных аспектов в конкурентной среде;

- осуществление постоянного поиска новых клиентов, потребителей, поставщиков, продукции, который смогут дать предприятию более высокий уровень прибыли.

Для того чтобы улучшить финансовое состояние предприятия, необходимо принять следующие меры:

- приумножить прибыль путем роста выручки от продажи продукции, а также снижения расходов предприятия;

- уменьшить долю заемного капитала в общей структуре капитала предприятия, путем максимизации собственного капитала и более целесообразного его использования;

- повысить показатели оборачиваемости средств за счет увеличения объема продаж, спроса на продукцию и снижения дебиторской задолженности; – сократить время операционного цикла, из-за чего сможет произойти увеличение рентабельности;

- усовершенствовать бухгалтерскую (финансовую) отчетность предприятия с целью ее использования для проведения финансового анализа участниками рынка и, как следствие, привлечение инвестиций;

- обеспечить соответствие объема заемного капитала объему формируемых активов предприятия;

- обеспечить оптимальную структуру капитала с точки зрения результативного его функционирования;

- обеспечить минимизацию затрат на формирование капитала;

- обеспечить более эффективное использование капитала в процессе его хозяйственной деятельности.

**Литературы:**

1. Борисов Е. Ф. Экономика: учебник и практикум. М.: Юрайт, 2013.
2. Липчиу Н. В., Павлова Е. А. Оценка оптимизации структуры источников финансирования организаций в современных условиях // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. 2012. № 76. С. 2.
3. Большой энциклопедический словарь. М.: Наука: eBook, 2000. URL:<http://dic.academic.ru/dic.nsf/enc3p/221030>
4. Ушаева С. Н. К вопросу об оптимизации структуры капитала фирмы // Вестник Челябинского государственного университета. 2012. № 10. С. 103.
5. Гаврилова А. Н., Сысоева Е. Ф., Барабанов А. И. [и др.] Финансовый менеджмент. 6-е изд., стер. М.: Кнорус, 2015.
6. Анализ финансовой отчетности / под общ. ред. В. И. Бариленко. 4-е изд., перераб. М.: КНОРУС, 2014.
7. Шоалимов А.Х., Илхамов Ш.И., Тожибоева Ш.А. Иқтисодий таҳлил ва аудит. Дарслик. –Т.:Сано-стандарт, 2017.
8. Пардаев М.Қ. ва бошқалар. Иқтисодий таҳлил. Ўқув қўлланма. –Т.: Print Line Group, 2017.
9. Хасанов Б.А. ва бошқалар. Молиявий таҳлил. Ўқув қўлланма. –Т.: Иқтисодиёт, 2019.
10. Рахимов М.Ю ва бошқалар. Иқтисодиёт субъектлари молиявий ҳолатининг таҳлили. Дарслик. –Т.: Иқтисод-молия, 2020.
11. Тожибоева Ш.А. Иқтисодиёт субъектлари молиявий ҳолати таҳлили. Ўқув қўлланма. –Т.: Иқтисодиёт, 2020.
12. Burkhanov, A.U., Kurbonbekova, M.T., Usmonov, B. (2024). Impact of Money Supply on Inflation in Uzbekistan –VAR Approach. In: Sergi, B.S., Popkova, E.G., Ostrovskaya, A.A., Chursin, A.A., Ragulina, Y.V. (eds) Ecological Footprint of the Modern Economy and the Ways to Reduce It. Advances in Science, Technology & Innovation. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-49711-7\\_75](https://doi.org/10.1007/978-3-031-49711-7_75)
13. Usmonov, B. (2023). Theory and practice of evaluation of capital assets in Uzbekistan.
14. Usmonov, B., Tojiboeva, S., Tashbaev, B., Omanov, S. (2023). Evaluation of Capital Efficiency of Companies in the Analysis of Financial Potential (In the Case of Uzbekistan). In: Popkova, E.G., Sergi, B.S. (eds) ESG Management of the Development of the Green Economy in Central Asia. Environmental Footprints and Eco-design of Products and Processes. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-46525-3\\_48](https://doi.org/10.1007/978-3-031-46525-3_48)

Copyright: © 2024 by the authors. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-4.0 International License (CC - BY 4.0)

