

АПК региона

© Шишигина Т.А., Самойличенко Е.Е., Самойличенко Н.В.

ПРИНЦИПЫ ОПТИМИЗАЦИИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ



ШИШИГИНА ТАТЬЯНА АЛЕКСАНДРОВНА

кандидат сельскохозяйственных наук, доцент кафедры финансов и кредита
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего
профессионального образования «Вологодская государственная
молочнохозяйственная академия имени Н.В. Верещагина»
E-mail: shishigina2014@yandex.ru



САМОЙЛИЧЕНКО ЕКАТЕРИНА ЕВГЕНЬЕВНА

кандидат экономических наук, доцент кафедры экономических наук
Северо-западный институт (филиал) федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего профессионального образования
«Московский государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)»
E-mail: samoilich@mail.ru



САМОЙЛИЧЕНКО НИКОЛАЙ ВЛАДИМИРОВИЧ

кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и управления
Негосударственное образовательное учреждение высшего
профессионального образования «Вологодский институт бизнеса»
E-mail: samoilich@mail.ru

В статье рассматриваются методики расчёта стоимости привлекаемого предприятием капитала, результаты исследований структуры капитала сельскохозяйственных предприятий Вологодского муниципального района, разработана матрица выбора структуры капитала по критериям максимизации уровня финансовой рентабельности капитала и минимизации его стоимости в прогнозируемом периоде.

Структура капитала, стоимость капитала, оптимизация структуры капитала.

Капитал, формируемый предприятием, неоднороден по своему происхождению и имеет определённую структуру. В понимании термина «структура капитала» мы придерживаемся точки зрения большинства отечественных и зарубежных экономистов, рассматривающих его как соотношение собственного и заёмного капиталов предприятия [1, с. 339].

Структура капитала играет важнейшую роль в формировании его стоимости. Стоимость капитала предприятия представляет собой ту величину денежных средств, в которую ему обходятся привлекаемые на финансовом рынке ресурсы, причём как собственные, так и заёмные [2, с. 228].

Стоимость собственного капитала определяют с позиции упущенной выго-

ды, т. е. с точки зрения альтернативных вариантов размещения средств, когда собственные средства предприятия могут быть инвестированы собственником в любые объекты и принести определённый доход, который являлся бы ценой этого капитала [3, с. 49-52]. Но поскольку эти денежные средства инвестируются в собственное предприятие, то их ценой выступает чистая прибыль на единицу инвестированного капитала:

$$C_{к.с.} = \frac{П_ч \times 100}{K_c}, \quad (1)$$

где: $C_{к.с.}$ – стоимость функционирующего собственного капитала предприятия, %;

$П_ч$ – сумма чистой прибыли, руб.;

K_c – средняя сумма собственного капитала предприятия в периоде, руб.

Мобилизация собственного капитала не сопровождается платежами за его использование, что говорит о выгодности данного источника, несмотря на его более высокую стоимость.

Базовым показателем стоимости заёмного капитала является стоимость обслуживания долга в форме процента за кредит, а также купонной ставки по корпоративным облигациям, которую мы используем как «среднюю расчётную ставку ссудного процента» ($C_{п.}$), рассчитываемую как отношение финансовых издержек, связанных с привлечением финансовых ресурсов (Φ_H), к самой величине привлекаемого капитала (K_3):

$$C_{п.} = \frac{\Phi_H \times 100}{K_3}, \quad (2)$$

Привлечение заёмного капитала всегда вызывает обратный денежный поток по уплате процентов и погашению основной суммы долга. Поэтому активы, сформированные за счёт заёмного капитала, генерируют меньшую (при прочих равных условиях) норму прибыли, которая

снижается с увеличением финансовых издержек по кредитам всех форм (Φ_H).

Главным критериальным показателем оценки эффективности формирования финансовых ресурсов предприятия является средневзвешенная стоимость совокупного капитала как сумма средневзвешенных величин стоимости собственного и заёмного капиталов:

$$C_{к.ср.} = C_{к.с.ср.} + C_{к.з.ср.}, \quad (3)$$

$$C_{к.с.ср.} = D_{с.к.} \times C_{к.с.}, \quad (4)$$

$$C_{к.з.ср.} = D_{з.к.} \times C_{к.з.}, \quad (5)$$

где: $C_{к.ср.}$ – средневзвешенная стоимость совокупного капитала предприятия;

$C_{к.с.ср.}$ – средневзвешенная стоимость собственного капитала предприятия;

$C_{к.з.ср.}$ – средневзвешенная стоимость заёмного капитала предприятия;

$D_{с.к.}$ – доля собственного капитала, %;

$D_{з.к.}$ – доля заёмного капитала, %;

$C_{к.с.}$ – стоимость собственного капитала;

$C_{к.з.}$ – стоимость заёмного капитала.

Теперь, когда мы определились с методикой расчёта стоимости привлекаемого предприятием капитала, можно обратиться к рассмотрению результатов наших исследований структуры капитала сельскохозяйственных предприятий (далее – СХП) Вологодского муниципального района. В структуре используемого капитала в СХП района (по данным за последние пять лет) заёмные средства составляют в среднем 30% совокупного капитала, а рентабельность собственного капитала – 7,6%. Однако по отдельным предприятиям эти показатели значительно различаются. Возьмем для сравнения два СХП – производственные кооперативы «Майский» и «Красная Звезда». Они использовали в производстве практически одинаковые объёмы затрат и вложений (активов) в пределах 550 – 600 млн. рублей и произвели в 2011 году

по 52 млн. рублей прибыли. Первое из них покрыло эти расходы только за счёт собственных средств, а второе использовало для этих целей два источника: собственные (88,6%) и заёмные (11,4%) средства. По результатам года экономическая рентабельность (рентабельность активов) обоих предприятий составила 6,2%, при этом рентабельность их собственного капитала имела разные значения. Кооператив «Майский» получил 52 млн. рублей прибыли благодаря эксплуатации только собственного капитала, его рентабельность, равно как и экономическая рентабельность, составила 6,2%. Предприятие «Красная Звезда» использовало заёмные средства, и рентабельность собственного капитала здесь оказалась равной 9,8%. Налицо различная рентабельность собственного капитала (9,8% – 6,2% = 3,6%), полученная в результате иной структуры финансовых источников. Эта разница в 3,6 процентных пункта и есть эффект от использования кредита (финансового левириджа). Иначе говоря, эффект от использования кредита представляет собой приращение к рентабельности собственного капитала (финансовой рентабельности), получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на его платность:

$$\Delta P_{\phi} = P_{\phi} - P_{\varepsilon}, \quad (6)$$

где: ΔP_{ϕ} – прирост финансовой рентабельности в результате использования кредита, %;

P_{ϕ} – финансовая рентабельность, %;

P_{ε} – экономическая рентабельность, %.

На основании вышеизложенного можно сделать по крайней мере три предварительных вывода:

– сельскохозяйственные предприятия, использующие только собственные средства, ограничивают их рентабельность лишь пределами экономической рентабельности;

– сельскохозяйственные предприятия, использующие кредит, увеличивают рентабельность собственных ресурсов в зависимости от соотношения заёмных и собственных средств (финансового левириджа) и от величины ставки ссудного процента;

– эффект использования кредита (эффект финансового левириджа) возникает из расхождения между рентабельностью активов (P_a) предприятия и стоимостью заёмного капитала ($C_{к.з}$).

Рентабельность активов (экономическую рентабельность) мы рассчитываем как отношение прибыли до налогообложения к стоимости всех активов предприятия (всех видов ресурсов в денежном выражении независимо от источников):

$$P_{\varepsilon} = \frac{\Pi_{н} \times 100}{A_{п}}, \quad (7)$$

где: P_{ε} – экономическая рентабельность капитала, %;

$\Pi_{н}$ – прибыль до налогообложения, руб.;

$A_{п}$ – сумма активов предприятия, руб.

Эффект использования кредита (финансового левириджа) складывается из двух составляющих:

первая – превышение экономической рентабельности предприятия над «ценой» заёмного капитала – средней расчётной процентной ставкой по заёмным средствам:

$$D_{\phi.л} = P_{\varepsilon} - C_{п}, \quad (8)$$

где: $D_{\phi.л}$ – превышение экономической рентабельности над процентной ставкой (дифференциал финансового левириджа), %;

вторая – соотношение между заёмным и собственным капиталом, характеризующее сумму заёмного капитала, используемого предприятием, в расчёте на единицу собственного (коэффициент финансового левириджа):

$$K_{\phi.л} = \frac{K_з}{K_c}, \quad (9)$$

где: $K_{ф.л}$ – коэффициент финансового левериджа.

Соединив обе эти составляющие, получаем формулу расчёта эффекта финансового левериджа:

$$\mathcal{E}_{ф.л} = (P_{э} - C_{п}) \times \frac{K_{з}}{K_{с}}, \quad (10)$$

где: $\mathcal{E}_{ф.л}$ – коэффициент финансового левериджа.

Формула (10) представляет собой вариант определения эффекта финансово левериджа, при котором предприятия освобождены от налоговых платежей из прибыли. К таковым относятся сельскохозяйственные предприятия. Уплачиваемый же частью из них сельхозналог составляет незначительную долю налогооблагаемой прибыли (0,09%), которой мы сочли возможным пренебречь и использовали в своих исследованиях указанную формулу.

Предприятия же, уплачивающие налог на прибыль, в расчёт эффекта финансового левериджа должны вводить налоговый корректор. Налоги, как и проценты за кредит, составляют обязательные изъятия (платежи) из наработанного предприятием экономического эффекта. Налогообложение «срезает» его на величину: 1 – ставка налогообложения прибыли ($C_{н}$). Поэтому формула (10) будет иметь вид:

$$\mathcal{E}_{ф.л} = (1 - C_{н}) \times (P_{э} - C_{п}) \times \frac{K_{з}}{K_{с}}, \quad (11)$$

Этот показатель ($\mathcal{E}_{ф.л}$) отражает прирост прибыли в расчёте на единицу собственного капитала при разной доле использования заёмных средств.

Группировка СХП Вологодского муниципального района по доле заёмного капитала в общей сумме используемых ресурсов позволила нам отследить изменение коэффициента финансовой рентабельности в зависимости от изменения структуры капитала и таким образом определить оптимальную его структуру

для исследуемых СХП по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности (табл. 1).

Оптимизация структуры капитала является одной из наиболее важных и сложных задач, которые приходится решать в процессе управления финансами предприятия. При этом управление структурой капитала на предприятии сводится к двум основным направлениям:

а) установление оптимальных для предприятия пропорций использования собственного и заёмного капиталов;

б) обеспечение привлечения на предприятие необходимых видов и объёмов капитала для достижения расчётных показателей его структуры [1, с. 355].

Последнее – это прирост прибыли в расчёте на один рубль собственных ресурсов, находящихся в составе совокупного капитала предприятия, полученный благодаря использованию заёмных средств. Иначе говоря, это эффект использования кредита, или эффект финансового левериджа. Эффект от использования кредита представляет собой приращение к рентабельности собственного капитала. В этом нам поможет убедиться расчёт эффекта финансового левериджа по формуле (10). Подставив в эту формулу данные из таблицы 1 и заменив ими многочленные сомножители – первый (в скобках) на дифференциал финансового левериджа ($D_{ф.л}$), а второй (дробное выражение) на коэффициент финансового левериджа ($K_{ф.л}$) – получим:

$$\text{I группа } \mathcal{E}_{ф.л} = 2,4 \times 0,75 = 1,8$$

$$\text{II группа } \mathcal{E}_{ф.л} = 7,4 \times 0,82 = 6,1$$

$$\text{III группа } \mathcal{E}_{ф.л} = 8,7 \times 0,91 = 7,9$$

$$\text{IV группа } \mathcal{E}_{ф.л} = 4,8 \times 1,17 = 5,6$$

Одним из важнейших показателей, характеризующих использование капитала на предприятии, является дифференциал финансового левериджа, представляющий собой разницу между коэффициентом рентабельности активов предприятия

Таблица 1. Влияние структуры капитала на финансовую рентабельность СХП

Показатель	Группы предприятий по размеру доли заёмного капитала, %				
	I – до 20,0	II – 20,1-40,0	III – 40,1-60,0	IV – св. 60,0	В среднем
Количество предприятий	4	4	3	3	14
Доля заёмного капитала, %	14,5	29,0	48,7	79,0	30,0
Коэффициент финансового левериджа	0,75	0,82	0,91	1,17	0,78
Средняя расчётная ставка ссудного процента, %	11,3	5,1	2,9	5,6	8,3
Коэффициент экономической рентабельности, %	13,7	12,5	11,6	10,4	12,7
Коэффициент финансовой рентабельности, %	15,5	18,6	19,5	17,0	15,4
Прирост финансовой рентабельности, %	1,8	6,1	7,9	5,6	6,8
Дифференциал финансового левериджа, %	2,4	7,4	8,7	4,8	5,3
Коэффициент финансовой устойчивости	1,33	1,22	1,10	0,85	1,05

(экономической рентабельностью) и средним размером процента за кредит ($C_{\text{п}}$). Мы рассчитываем его по формуле (8). Этот показатель является главным условием, формирующим положительный эффект финансового левериджа, проявляющийся лишь в том случае, когда прибыль, получаемая с активов, используемых предприятием, превышает издержки по привлечению заёмных средств. Дифференциал финансового левериджа является всегда положительной величиной. При этом чем выше его положительное значение, тем выше эффект финансового левериджа.

Все показатели таблицы 1, характеризующие эффективность структуры капитала в СХП, увеличиваются от группы к группе с ростом доли заёмного капитала в общей сумме используемых ресурсов. Однако этот рост прекращается, когда доля заёмного капитала оказывается выше 60% (IV группа предприятий). А коэффициент финансовой устойчивости снижается, т. е. с увеличением доли используемых заёмных средств на предприятии снижается степень стабильности его финансового развития, тогда как уровень финансовых рисков, генерирующих угрозу его банкротства, возрастает. Цель наших исследований состоит в том, чтобы установить наиболее эффективную пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости для сельскохозяйственных предприятий. При этом

коэффициент финансовой устойчивости ($K_{\text{ф.у}}$) мы определяем как отношение собственного капитала к заёмному:

$$K_{\text{ф.у}} = \frac{K_{\text{с}}}{K_{\text{з}}}, \quad (12)$$

Этим требованиям и должна соответствовать оптимальная структура капитала. По данным таблицы 1 можно заключить, что таковой является структура, в которой заёмные ресурсы занимают 40 – 60% совокупного капитала. Это III группа исследуемых предприятий, доля заёмного капитала в которых составляет в среднем 48,7%. Они имеют самый высокий коэффициент финансовой рентабельности среди всей совокупности исследуемых предприятий и наибольший уровень её прироста благодаря использованию заёмных ресурсов. А коэффициент экономической рентабельности превышает ставку процента по заёмным средствам на 8,7% ($D_{\text{ф.л}}$). Коэффициент финансовой устойчивости хотя и снижается от группы к группе, но сохраняет своё нормативное значение – $K_{\text{ф.у}} > 1$ (см. табл. 1). Все это обеспечивает наиболее высокий эффект финансового левериджа.

Оптимизация структуры капитала может быть осуществлена и по критерию минимизации его стоимости. Используя ту же группировку сельскохозяйственных предприятий, что приведена в таблице 1, мы изучили влияние структуры капитала на его средневзвешенную стоимость (табл. 2).

Таблица 2. Влияние структуры капитала на его средневзвешенную стоимость

Показатель	Группы предприятий по размеру доли заёмного капитала, %				
	I – до 20,0	II – 20,1-40,0	III – 40,1-60,0	IV – св. 60,0	Итого, в среднем
Количество предприятий	4	4	3	3	14
Доля заёмного капитала, %	14,5	29,0	48,7	79,0	30,0
Средневзвешенная стоимость:					
а) собственной части капитала, %	13,4	11,2	10,0	10,4	10,8
б) заёмной части капитала, %	1,6	1,4	1,4	4,4	2,0
в) совокупного капитала, %	15,0	12,6	11,4	14,8	12,8

Данные таблицы 2 показывают, что с ростом доли заёмного капитала средневзвешенная стоимость совокупного капитала снижается. Это связано с тем, что использование заёмного капитала приносит предприятию дополнительный доход в виде прироста прибыли (привлечённые средства оказываются дешевле собственных) и возрастает рентабельность собственного капитала (см. табл. 1). Однако этот рост прекращается, а следовательно, прекращается и удешевление капитала, используемого предприятием, когда доля заёмной его части приближается к 60%. Эффект финансового левериджа начинает сокращаться.

Таким образом, можно заключить, что оптимальная структура капитала сложилась на предприятиях третьей группы, у которых средняя доля заёмного капитала составляет 48,7%.

При выработке решения о привлечении заёмных средств и их объёме менеджеры сельскохозяйственных предприятий должны выполнить ряд расчётов, связанных с прогнозом эффекта использования кредита (эффекта финансового левериджа). Эти расчёты органически связаны с прогнозом экономического развития предприятия. Одним из важнейших является расчёт средней процентной ставки (C_{Π}) по формуле (2). Необходимо знать прогноз рентабельности активов предприятия (экономической рентабельности) в период использования планируемого кредита, определяемой по формуле (7) с использованием прогнозных

объёмов прибыли, активов, потребности в общей сумме капитала и возможности покрытия её за счёт собственных средств. Следует определить необходимую сумму заёмных ресурсов и финансовые издержки по её привлечению, плановую рентабельность собственного капитала (финансовую рентабельность) и её будущий прирост благодаря использованию кредита, т. е. эффект финансового левериджа. Он определяется по формуле (6).

Важно определить сумму прибыли, которую получит предприятие с каждого рубля заёмного капитала, т. е. его рентабельность. Она может быть определена путём умножения эффекта финансового левериджа ($\mathcal{E}_{\text{ф.л}}$) или прироста финансовой рентабельности ($\Delta P_{\text{ф}}$) на коэффициент финансовой устойчивости ($K_{\text{ф.у}}$):

$$P_{3.к} = (P_{\text{ф}} - P_{\text{э}}) \times \frac{K_{\text{с}}}{K_{\text{з}}} \quad \text{или}$$

$$P_{3.к} = \mathcal{E}_{\text{ф.л}} \times K_{\text{ф.у}}, \quad (13)$$

Формула даёт возможность определить величину расхождения рентабельности активов (экономической рентабельности – $D_{\text{ф.л}}$) с «ценой» заёмных средств (C_{Π}), иными словами $P_{3.к} = D_{\text{ф.л}}$. Оба эти показателя дают представление о том, сколько прибыли получено (или будет получено) с каждого рубля используемых заёмных средств, т. е. о рентабельности, которую дали заёмные средства. По данным таблицы 1 (I группа) видно, что $D_{\text{ф.л}} = P_{\text{э}} - C_{\Pi} = 13,7\% - 11,3\% = 2,4\%$. Подставив эти же данные в формулу (13) $1,8 \times 1,33$, получим те же 2,4%.

Если из экономической рентабельности ($P_{\text{э}}$) вычесть рентабельность заёмного капитала ($P_{\text{з.к}}$) останется только та рентабельность, которую принесли лишь собственные средства, т. е. этот расчёт покажет, сколько прибыли получено с каждого рубля затрат собственного капитала. По данным табл. 1 это будет $P_{\text{э}} - P_{\text{з.к}} = 13,7\% - 1,4\% = 11,3\%$. При сохранении эффекта финансового левериджа предприятие может возместить финансовые издержки по привлечению заёмного капитала. Поэтому при прогнозировании привлечения заёмных средств в качестве финансовых ресурсов важно определить этот показатель, представляющий собой по сути дела предельную величину процентной ставки, которую предприятие может позволить себе выплатить кредитору без риска ухудшения своего финансового положения:

$$C_{\text{п.п}} = P_{\text{э}} - P_{\text{з.к}}, \quad (14)$$

где: $C_{\text{п.п}}$ – предельная величина процентной ставки по заёмным средствам, %.

Обратимся к данным табл. 1 (II группа предприятий). Подставим данные таблицы в формулу (14). В результате расчётов получим: $C_{\text{п}} = 12,5\% - 7,4\% = 5,1\%$, а $\text{Э}_{\text{ф.л}} = (12,5 - 5,1) \times 0,82 = 6,1\%$. Допустим, кредитор установил $C_{\text{п}} = 10,0\%$. Тогда $\text{Э}_{\text{ф.л}} = (12,5 - 10,0) \times 0,82 = 2,0\%$. Превышение процентной ставки над предельной по

данной группе предприятий (5,1%) на 4,9 процентных пункта привело к снижению прироста рентабельности собственного капитала (т. е. эффекта финансового левериджа) с 5,1 до 2,0%.

Итак, решение о привлечении заёмных средств предприятием следует принимать при условии соответствия процентной ставки её предельной величине, определяемой по формуле (14), и при положительном значении показателя эффекта финансового левериджа. Это позволит получить дополнительный доход от использования заёмного капитала.

Как видно, принятие и реализация решений – дело сложное, сопровождающееся многочисленными расчётами и умозаключениями, а работники аппарата управления не всегда имеют желание заниматься этой рутинной работой. В результате управленческие решения в этой среде принимаются без достаточного обоснования.

В целях упрощения и ускорения процесса принятия решений по эффективной структуре капитала сельскохозяйственного предприятия мы на основе материалов исследования разработали матрицу выбора структуры капитала по критериям максимизации уровня финансовой рентабельности капитала и минимизации его стоимости в прогнозируемом периоде (табл. 3).

Таблица 3. Матрица выбора варианта структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности и минимизации его стоимости

Критерий выбора	Доля заёмного капитала в совокупном капитале предприятия, %									
	25	30	35	40	45	50	55	60	65	70
Финансовая рентабельность ($P_{\text{ф}}$)	18,0	18,6	18,9	19,3	19,4	19,5	19,4	18,9	18,5	18,0
Коэффициент финансовой устойчивости ($K_{\text{ф.у}}$)	1,22	1,18	1,16	1,12	1,08	1,06	1,03	0,90	0,86	0,82
Эффект финансового левериджа ($\text{Э}_{\text{ф.л}}$)	5,1	6,2	6,8	7,2	7,8	8,1	7,9	7,6	6,9	5,6
Рентабельность заёмного капитала ($P_{\text{з.к}}$)	6,2	7,3	7,9	8,1	8,4	8,6	8,1	6,8	5,9	4,6
Предельная ставка ссудного процента ($C_{\text{п.п}}$)	6,3	4,9	4,1	3,7	3,2	2,8	3,2	4,2	4,9	5,8
Средневзвешенная стоимость капитала ($C_{\text{к.ф}}$)	13,0	12,4	12,0	11,7	11,5	11,4	11,5	11,8	12,3	12,7
 – Оптимальные варианты										

Прогнозирование структуры капитала на предстоящий год или более отдалённую перспективу начинают с определения объёмов финансовых ресурсов, требующихся в планируемом периоде для обеспечения хозяйственной деятельности предприятия, а затем определяют возможный объём собственных ресурсов и необходимых заёмных средств.

Выбор оптимального варианта структуры капитала конкретного сельскохозяйственного предприятия по предлагаемой матрице достаточно прост. В заголовке матрицы находим значение предполагаемой доли заёмного капитала предприятия в прогнозируемом периоде и соответствующий ей показатель финансовой рентабельности (рентабельности собственного капитала), если критерием избрали её уровень, а если наиболее актуальным для предприятия является оптимизация стоимости капитала, то значение данного показателя находим в

нижней строке матрицы. Между верхней и нижней строкой матрицы находятся экономические показатели, которые могут быть обеспечены при избранной структуре капитала. В матрице штриховкой обозначены оптимальные варианты структуры капитала, обеспечивающие наиболее высокие показатели экономической эффективности его использования на предприятии.

Если финансового менеджера не устраивают полученные оценочные показатели, он может оценить другой вариант. Однако следует помнить, что все оптимальные варианты расположены в пределах 40 – 55% доли заёмного капитала. Таким образом, проведение многовариантных расчётов с использованием механизма финансового левириджа позволяет определить оптимальную структуру капитала, обеспечивающую максимизацию уровня финансовой рентабельности и минимизацию средневзвешенной стоимости совокупного капитала.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бланк, И.А. Финансовая стратегия предприятия [Текст]: учебн. курс / И.А. Бланк. – Киев: Ника-Центр, 2006. – 520 с.
2. Ковалев, В.В. Финансовый анализ [Текст] / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 520 с.
3. Мазурина, Т.Ю. Финансы организаций (предприятий) [Текст]: учебн. пособие / Т.Ю. Мазурина. – М.: РИОР, 2005. – 140 с.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

Шишигина Татьяна Александровна – кандидат сельскохозяйственных наук, доцент кафедры финансов и кредита. Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Вологодская государственная молочнохозяйственная академия имени Н.В. Верещагина». Россия, 160555, г. Вологда, п. Молочное, ул. Панкратова д. 9. E-mail: shishigina2014@yandex.ru. Тел.: (8712) 52-53-23.

Самойличенко Екатерина Евгеньевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономических наук. Северо-западный институт (филиал) федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Московский государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)». Россия, 160001, г. Вологда, ул. Мира, д. 32. E-mail: samoilich@mail.ru. Тел.: (8172) 72-51-92.

Самойличенко Николай Владимирович – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и управления. Негосударственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Вологодский институт бизнеса». Россия, 160014, г. Вологда, ул. Горького, д. 87, к.1. E-mail: samoilich@mail.ru. Тел.: (8172) 54-50-07.

Shishigina T.A., Samoylichenko E.E., Samoylichenko N.V.

PRINCIPLES OF CAPITAL STRUCTURE OPTIMIZATION AT THE AGRICULTURAL ENTERPRISE

The article considers several methodologies of calculating the cost of capital attracted by the enterprise and presents the results of research into the capital structure of agricultural enterprises in Vologodsky municipal district. The authors developed a matrix for choosing capital structure according to the criteria of maximizing the level of financial return on capital and minimizing its cost in the forecast period.

Capital structure, cost of capital, optimization of capital structure.

REFERENCES

1. Blank I.A. *Finansovaya strategiya predpriyatiya: uchebn. kurs* [Financial Strategy of an Enterprise: Training Course]. Kyiv: Nika-Tsentr, 2006. 520 p.
2. Kovalev V.V. *Finansovyy analiz* [Financial Analysis]. Moscow: Finansy i statistika, 2002. 520 p.
3. Mazurina T.Yu. *Finansy organizatsiy (predpriyatiy): uchebn. posobie* [Finances of Organizations (Enterprises): Textbook]. Moscow: RIOR, 2005. 140 p.

INFORMATION ABOUT THE AUTORS

Shishigina Tatyana Aleksandrovna – Ph.D. in Agricultural Sciences, Associate Professor at the Finance and Credit Department. Federal State-Financed Educational Institution of Higher Professional Education “Vologda State Dairy Farming Academy Named after N.V. Vereshchagin”. 9, Pankratov St., Molochnoye, Vologda, Russia, 160555. E-mail: shishigina2014@yandex.ru. Phone: +7(8172) 52-53-23.

Samoylichenko Ekaterina Evgenyevna – Ph.D. in Economics, Associate Professor at the Economics Department. Northwestern Institute (Branch) of the Federal State-Financed Educational Institution of Higher Professional Education “Kutafin Moscow State Law University (MSLA)”. 32, Mira St., Vologda, Russia, 160001. E-mail: samoilich@mail.ru. Phone: +7(8172) 72-51-92.

Samoylichenko Nikolay Vladimirovich – Ph.D. in Economics, Associate Professor at the Department of Economics and Management. Non-State Educational Institution of Higher Professional Education “Vologda Business Institute”. 87, Gorky St., Vologda, Russia, 160014. E-mail: samoilich@mail.ru. Phone: +7(8172) 54-50-07.