

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ СТРУКТУРАМИ И ИНСТИТУТАМИ В РАМКАХ ИСЛАМСКОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОКТРИНЫ

Альхарби Мутеб Хамуд М,
магистрант Института социально-
гуманитарного образования
ФГБОУ ВО «Московский
педагогический
государственный университет»

Аннотация. Актуальность статьи обусловлена тем, что в последние десятилетия во всем мире проводились различные исследования влияния структуры капитала на прибыльность различных отраслей, но большинство таких исследований были в основном сосредоточены на традиционных компаниях. Цель данной статьи – выяснить влияние структуры капитала на прибыльность компаний, осуществляющих деятельность в рамках исламской экономической доктрины.

Ключевые слова: структура капитала, исламский банк, рентабельность активов, рентабельность собственного капитала

ASSESSMENT OF THE EFFECTIVENESS OF THE MANAGEMENT OF FINANCIAL STRUCTURES AND INSTITUTIONS WITHIN THE FRAMEWORK OF THE ISLAMIC ECONOMIC DOCTRINE

Alharbi Muteb Hamoud M,
Master's student of the Institute of Social
and Humanitarian Education
Moscow
State Pedagogical University»

Annotation. The relevance of the article is due to the fact that in recent decades, various studies have been conducted around the world on the impact of capital structure on the profitability of various industries, but most of these studies have mainly focused on traditional companies. The purpose of this article is to find out the impact of the capital structure on the profitability of companies operating within the framework of the Islamic economic doctrine.

Keywords: capital structure, Islamic bank, return on assets, return on equity

В последние десятилетия мы имеем дело с расширением финансов, что приводит к их отрыву от реальной экономики. Это явление оценивается по-разному. Некоторые связывают его, в первую очередь, с изменениями, вызванными процессами глобализации, другие рассматривают расширение финансов как фактор, который мобилизует рост в национальных экономиках. Это приводит к тому, что современное предприятие работает в среде, которую можно охарактеризовать как обобщенную неопределенность, в связи с этим оно стремится найти способы максимизировать свою прибыль и снизить риски.

Одним из способов изменения прибыльности компаний является изменение структуры капитала, которая определяется как сочетание долга, привилегированных и обыкновенных акций, которое используется для финансирования активов компании. С точки зрения этого определения структура капитала относится к способу использования организацией различных источников финансирования для ведения и развития своей коммерческой деятельности. У организации есть два основных источника капитального финансирования, финансирование на основе долга и финансирование на основе долевого участия [1].

Решение о структуре капитала очень важно для организации, поскольку оно может иметь различные последствия, связанные с ее финансовыми затратами, коэффициентом леведреджа (заёмного капитала), налоговыми обязательствами, прибыльностью и деловой деятельностью. Для бизнес-

организации очень важно минимизировать затраты, и поэтому решающее значение имеет решение, какую долю долевого и долгового финансирования лучше всего минимизировать.

Организация, имеющая высокое отношение долга к собственному капиталу, указывает на высокий риск ликвидности, и ей может быть трудно получить кредиты от банков и собственный капитал от потенциальных акционеров. Можно выделить два способа, которыми организация может принять решение о структуре капитала, а именно: структура статического компромисса (STF) и структура иерархического порядка (POF) [4].

Весьма интересным данный вопрос становится в рамках исламской экономической доктрины. Так, согласно экономической концепции эффекта масштаба прибыль связана с размером компании. В теоретических исследованиях постулируется, что, если отрасль применяет концепцию экономии от масштаба, эта конкретная отрасль может производить свою продукцию с меньшими затратами. Следовательно, эффект масштаба и размер компании положительно связаны и, в конечном итоге, увеличивают прибыльность.

В соответствии со статической компромиссной теорией формирования структуры капитала, долговое финансирование показывает стабильность между налоговой прибылью и издержками банкротства. Конкретный уровень долгового финансирования выгоден из-за экономических и налоговых выгод, в то время как увеличение левериджа приводит к завершению деятельности с высокими издержками, к банкротству. Следовательно, теория утверждает, что фирмы должны определить наилучший уровень заемного и долевого финансирования.

В теории иерархического порядка структуры капитала, когда фирма желает получить свой капитал для финансовых вложений, она организует свою информацию как сначала внутреннее финансирование, затем выдачу долга и, наконец, выпуск акций. Есть условие: если внутреннее финансирование не будет адекватным, компания будет выпускать долговые

облигации, а когда задолженность будет низкой, она перейдет на долевые инструменты. Более того, теория предполагает, что фирмы с низкими инвестиционными возможностями будут иметь низкий коэффициент соотношения заемного капитала к собственному (D / E), тогда как фирмы с большим количеством инвестиционных возможностей, но с внутренним финансированием, будут иметь высокое отношение D / E . Следовательно, наиболее прибыльные компании обычно имеют низкий коэффициент D / E из-за высокого внутреннего финансирования.

Теория рыночного времени для структуры капитала, предложенная М. Бейкером и Д. Вурглером (2002), утверждает, что менеджер может увеличить текущее состояние акционеров путем выпуска ценных бумаг в нужное время. Следовательно, теория предполагает, что, если рыночная цена переоценена, фирма выпускает новые ценные бумаги на рынке и выкупает акции, когда цена акций занижена [2].

В исследованиях Ф. Модильяни и М. Миллера предложена теорема Модильяни-Миллера об оптимальной структуре капитала. (1958; 1961; 1963), которые в конечном итоге стали основой современных теорий структуры капитала. Идея была сформулирована в 1950-х годах. Основы подхода Модильяни и Миллера действительно напоминают теорию чистого операционного дохода. В этом свете она показывает, что стоимость не имеет отношения к структуре капитала конкретной фирмы. Важно отметить, что стоимость фирмы не зависит от коэффициента использования заемных средств в структуре финансового рынка [2].

Отдельные исследователи придерживаются мнения о том, что структура капитала оказывает значительное негативное влияние на финансовые показатели нефинансовых компаний. На основе корреляционного анализа было обнаружено, что отношения долга к активам и отношения долга к собственному капиталу положительно связаны с рентабельностью собственного капитала, что указывает на то, что рентабельность будет увеличиваться в ответ на увеличение левериджа [3].

Были проведены исследования, чтобы определить влияние структуры капитала на показатели прибыльности. Было установлено, что отношение заемного капитала к собственному оказывает значительное влияние на рентабельность активов, прибыль на акцию и рентабельность собственного капитала. Соотношение долга к собственному капиталу, долг, риск леввериджа и процентные ставки оказали значительное положительное влияние на маржу чистой прибыли, валовую прибыль, рентабельность активов и рентабельность собственного капитала. При этом коэффициент собственного капитала, коэффициент финансирования к общему объему активов и коэффициент общих активов оказывают значительное положительное влияние на результаты деятельности, в то время как коэффициент концентрации оказывает значительное негативное влияние на результаты деятельности исламских компаний [4].

Однако на результаты деятельности компаний, осуществляющих деятельность в рамках исламской экономической доктрины, не было обнаружено значительного влияния отношения ликвидных активов к общему объему активов. Было обнаружено, что на рентабельность активов и рентабельность капитала положительно повлияла краткосрочная задолженность. Исследование подтвердило, что влияние структуры капитала на прибыльность компаний было значительным. Полученные данные указывают на то, что на финансовые показатели компаний негативно влияет уровень леввериджа [3]. Кроме того, структура капитала имеет отрицательную связь с финансовыми показателями компаний, осуществляющих деятельность в рамках исламской экономической доктрины, оказывая более сильное негативное влияние на результаты по сравнению с неисламскими.

Рентабельность капитала, рентабельность собственного капитала и прибыль на акцию отрицательно связаны с коэффициентом общего долга, краткосрочным и долгосрочным долгом. Однако выяснилось, что коэффициент Q Тобина положительно связан с краткосрочной и долгосрочной задолженностью, а также отрицательно связан с

коэффициентом общего долга. Только отношение долга к капиталу и долга к активам оказало положительное влияние на прибыльность.

На основании результатов было установлено, что отношение заемного капитала к собственному капиталу имеет значительную положительную взаимосвязь с коэффициентом операционной прибыли, коэффициентом валовой прибыли и коэффициентом чистой прибыли. В то время как соотношение долга к активам и коэффициент заемного капитала имеют значительную положительную взаимосвязь с коэффициентом чистой прибыли и коэффициентом операционной прибыли.

Таким образом, оптимальная структура капитала компаний, осуществляющих деятельность в рамках исламской экономической доктрины, может быть достигнута за счет меньшего капитала или более высокого коэффициента заемного финансирования, что, следовательно, улучшает финансовые показатели. Это означает, что отношение общей суммы долга к общей сумме активов не играет решающей роли в формировании прибыли исламских компаний. Это может быть оправдано тем фактом, что почти все исламские компании полагаются на беспроцентное финансирование и инвестиции, в отличие от обычных компаний, чей традиционный основной источник финансирования связан с заемными средствами. Помимо этого, исламские компании за последние десятилетия непрерывно расширяли свой бизнес без заемного финансирования. Это означает, что увеличение долга или снижение кредитного плеча не повлияет на их доходность.

Размер компаний, осуществляющих деятельность в рамках исламской экономической доктрины, не оказывает значительного влияния на прибыльность с точки зрения рентабельности активов (ROA) и рентабельности капитала (ROE). Причина результатов заключается в том, что исламские компании не адаптировали какую-либо конкретную политику для получения прибыли от долгосрочных активов или совокупных активов. В основном они делают упор на инструменты краткосрочного финансирования

за счет краткосрочных активов. Таким образом, существуют различия во влиянии структуры капитала на прибыльность традиционных коммерческих компаний и компаний, осуществляющих деятельность в рамках исламской экономической доктрины.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Задорожная, А.Н. В поисках оптимальной структуры капитала компании / А.Н. Задорожная // Финансы и кредит. – 2014. – № 5. – С. 42–49.
2. Rauh J.D., Sufi A. Explaining corporate Capital Structure: Product Markets, Leases, and Asset Similarity. *Review of Finance*. 2012, Vol. 16, pp.115-155.
3. Su L.D. Ownership structure, corporate diversification and capital structure. Evidence from China's publicly listed firms. *Management Decision*. 2010, Vol. 48(2), pp.314-339.
4. Titman S., Tsyplakov S. A dynamic model of optimal capital structure. *Review of Finance*. 2007, Vol.11, pp.401-451.