

УДК 336.648

Е. В. Калабашкина

Марийский государственный университет, Йошкар-Ола

**ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА  
В ФИНАНСОВУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Важной проблемой в финансовой деятельности предприятия является эффективное управление заемным капиталом. В статье определены формы и цели привлечения заемного капитала. Рассмотрены этапы эффективной системы управления заемным капиталом. Подробно изложен механизм воздействия финансового левириджа на прибыльность собственного капитала.

*Ключевые слова:* заемный капитал, управление заемным капиталом, процентная ставка, эффект финансового рычага.

Одним из способов расширения объема хозяйственной деятельности предприятия является привлечение заемного капитала. Это обеспечивает более эффективное использование собственного капитала, повышает рыночную стоимость предприятия. Поэтому обоснование наиболее целесообразного способа привлечения заемного капитала является первоочередной задачей при принятии решений по дальнейшему развитию предприятия.

Наиболее распространенной формой привлечения капитала являются заемные средства, которые представляют собой группу финансовых ресурсов предприятий, получаемых в виде банковских кредитов для создания сезонных запасов материальных ценностей и покрытия затрат производства.

Для принятия решения о привлечении заемного капитала в финансовую деятельность предприятия необходимо проанализировать практику привлечения и использования заемных средств, определить цели их привлечения.

Основными целями привлечения заемных средств в финансовую деятельность предприятия являются:

1) пополнение необходимого объема оборотных активов (значительная часть финансирования осуществляется за счет заемных средств из-за невозможности финансирования оборотных активов за счет собственного капитала полностью);

2) формирование недостающего объема инвестиционных ресурсов (привлечение заемных средств ускоряет реализацию инвестиционных проектов предприятия, обновление основных средств (финансовый лизинг) и т. д.);

3) обеспечение социально-бытовых потребностей работников предприятия (заемные средства

привлекаются для выдачи ссуд работникам предприятия на индивидуальное строительство и другие цели социального характера);

4) другие временные нужды.

Определившись с целями привлечения заемного капитала, выясняется предельный объем займов, при этом необходимо учитывать финансовую устойчивость предприятия в долгосрочной перспективе. Помимо предельного объема займа необходимо учесть стоимость привлечения заемного капитала и объем средств для обслуживания заемного капитала. Когда проведены все работы по привлечению заемного капитала, целесообразно определить его структуру, обеспечить эффективное его использование, произвести расчеты с использованием современных методик по оценке экономической целесообразности привлечения заемного капитала.

Привлечение заемного капитала имеет определенные недостатки:

1) активы, образованные за счет заемного капитала, формируют более низкую норму прибыли на капитал из-за дополнительных расходов на обслуживание долга;

2) сложность и длительность процедуры привлечения заемного капитала;

3) возникновение рисков для организации.

Однако использование заемного капитала для финансирования деятельности предприятия имеет определенные преимущества. Заемный капитал обладает широкими возможностями привлечения (при высоком кредитном рейтинге заемщика), а также с помощью финансирования за счет долговых источников можно избежать привлечения дополнительного числа акционеров и учредителей. Привлекая заемные средства, предприятие

минимизирует финансовый риск, увеличивает рентабельность собственного капитала за счет использования заемных средств.

Соответственно, эффективное управление заемным капиталом выгодно экономически для предприятия, а неправильный подход к формированию заемных источников предприятия может неблагоприятно сказаться на финансовом состоянии предприятия.

Слишком большое привлечение заемных средств уменьшает финансовую устойчивость предприятия, поэтому создание эффективной системы управления заемным капиталом весьма актуально и должно основываться на организации планирования, формирования и использования заемного капитала.

Планирование заемного капитала должно учесть перспективы развития хозяйственной деятельности предприятия. Формирование заемного капитала представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации финансовых решений, регулирующих процесс привлечения заемных средств. Эффективность использования заемных средств рассмотрена, доказана и обоснована во многих научных трудах.

Механизм оценки влияния использования заемных средств на рентабельность собственного капитала, т. е. целесообразность привлечения заемных средств, определяется с помощью эффекта финансового рычага. Эффект финансового рычага отражает принцип роста доходов собственников за счет привлечения заемных средств.

$$\text{ЭФР} = (1 - Hn) \cdot (\text{ЭР} - \text{ПК}) \cdot (\text{ЗК} / \text{СК}),$$

где  $Hn$  – ставка налога на прибыль;

$\text{ЭР}$  – экономическая рентабельность, которая определяется как отношение прибыли до уплаты процентов, налогов плюс платежи за пользование заемными средствами (проценты) к средней стоимости активов предприятия;

$\text{ПК}$  – средняя расчетная ставка процентов по кредитам (заемным средствам);

$\text{ЗК}$  – стоимость заемного капитала;

$\text{СК}$  – стоимость собственного капитала.

Каждый из множителей (элементов) эффекта финансового рычага имеет определенную роль:

$(1 - Hn)$  – налоговый корректор показывает, в какой степени проявляется эффект финансового рычага в связи с различным уровнем налогообложения (оказывает небольшое влияние в случае дифференцируемых ставок налогообложения прибыли на предприятии по различным видам деятельности, использовании налоговых льгот);

$(\text{ЭР} - \text{ПК})$  – дифференциал финансового рычага (левериджа): чем выше значение дифференциала, тем выше рентабельность собственных средств;

$(\text{ЗК} / \text{СК})$  – плечо финансового рычага характеризует сумму заемного капитала, используемого предприятием в расчете на 1 единицу собственного капитала; его значение ускоряет положительный или отрицательный эффект, связанный со значением дифференциала. При положительном значении дифференциала любой прирост плеча финансового рычага будет вызывать еще больший прирост коэффициента рентабельности собственного капитала и наоборот.

При неизменном дифференциале коэффициент финансового левериджа является главным генератором как возрастания суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансового риска потери этой прибыли. Аналогично, при неизменном коэффициенте финансового левериджа положительная или отрицательная динамика его дифференциала генерирует как возрастание суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансовый риск ее потери.

Знание механизма воздействия финансового левериджа на уровень прибыльности собственного капитала и уровень финансового риска позволяет управлять стоимостью и структурой капитала.

Проанализировав формулу эффекта финансового рычага, можно сделать выводы о том, что предприятию выгодно привлекать заемные средства до тех пор, пока заемный капитал будет увеличивать значение уровня эффекта финансового рычага, а также риск кредитора выражен величиной дифференциала, причем чем больше дифференциал, тем меньше риск, и наоборот.

В настоящее время не существует единых рекомендаций относительно доли заемного капитала в структуре капитала. Однако механизм финансового левериджа помогает оптимизировать структуру капитала предприятия. Оптимальная структура капитала предприятия представляет собой такое соотношение собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, а также максимизируется его рыночная стоимость.

Чаще всего основу любого бизнеса составляет собственный капитал, однако на предприятиях ряда отраслей экономики объем заемных средств значительно превосходит объем собственного капитала, поэтому управление привлечением и эффективным использованием заемных средств – важная

функция в управлении финансами предприятия, направленная на достижение высоких результатов хозяйственной деятельности.



1. *Бланк И. А.* Основы финансового менеджмента: в 2 т. 3-е изд. К.: Эльга, Ника-Центр, 2007. Т. 1. 624 с.
2. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. С. 56–63.
3. *Булгакова Е. В.* Финансовый левиредж и его значение в управлении финансовой деятельностью предприятия // Успехи современного естествознания. 2010. № 11. С. 57–59.
4. *Савицкая Г. В.* Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. М.: ИНФРА-М, 2010.
5. *Шаталов А. Н.* Финансирование инвестиционных проектов: процесс кредитного анализа // Банковское кредитование. Январь-февраль, 2013. № 1. С. 77–81.

6. *Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С.* Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 1995. С. 194–199.

1. *Blank I. A.* Osnovy finansovogo menedzhmenta: v 2 t., 3-e izd., K.: El'ga, Nika-Tsentr, 2007, t. 1, 624 p.
2. *Breyli R., Mayers S.* Printsipy korporativnykh finansov, M.: ZAO «Olimp-Biznes», 1997, pp. 56–63.
3. *Bulgakova E. V.* Finansovyy leveridzh i ego znachenie v upravlenii finansovoy deyatelnost'yu predpriyatiya, Uspekhi sovremennogo estestvoznaniya, 2010, No. 11, pp. 57–59.
4. *Savitskaya G. V.* Analiz khozyaystvennoy deyatelnosti predpriyatiya: uchebnik, M.: INFRA-M, 2010.
5. *Shatalov A. N.* Finansirovanie investitsionnykh projektov: protsess kreditnogo analiza, Bankovskoe kreditovanie, Yanvar'-fevral', 2013, No. 1, pp. 77–81.
6. *Sheremet A. D., Sayfulin R. S.* Metodika finansovogo analiza, M.: INFRA-M, 1995, pp. 194–199.

UDK 336.648

**E. V. Kalabashkina**

**Mari State University, Yoshkar-Ola**

#### **THE FEASIBILITY OF ATTRACTING DEBT CAPITAL IN COMPANY'S FINANCIAL ACTIVITY**

The important problem in financial activity is the effective management of debt capital. The article defines forms and objectives of attracting debt capital. The stages of effective management system of debt capital are reviewed. The mechanism of influence of financial leverage on the equity profitability is expounded in detail.

*Keywords:* debt capital, debt capital management, interest rate, effect of financial leverage.