

**А. Г. Гетманчук**

*ngetmanchuk444@mail.ru*

*Полесский государственный университет, г. Пинск, Беларусь*

## **ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

В контексте данной статьи рассматривается роль заемного капитала в эффективной деятельности предприятия при различных экономических отношениях. Выявлены факторы, которые в большей степени влияют на финансовый леверидж. Определено, что одним из существенных рисков для предприятий являются финансовые риски, управление которыми во многом зависит от правильного распределения капитала. Предложены принципы распределения источников финансирования заемного капитала, в целях консолидации активов предприятия.

Рост эффективности производства в отраслях промышленности невозможно только в рамках собственного капитала предприятия, поэтому для расширения границ финансовых возможностей предприятия необходимо привлечение дополнительных заемных средств. Это обусловлено тем, что использование привлеченных средств приводит к расширению производства, возможности предприятия быстрее и масштабнее реализовывать какие-либо инвестиционные проекты, а также к увеличению вложений в собственное производство, что в свою очередь приводит к увеличению прибыли. Одним из показателей анализа использования заемных средств является финансовый рычаг или финансовый леверидж.

Финансовый леверидж представляет собой объективный фактор, который возникает с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал [1]. Данный показатель характеризует устойчивость предприятия. Чем меньше финансовый рычаг, соответственно устойчивее положение. Также данный показатель трактуется как показатель, характеризующий степень риска компании при определенном соотношении его заемных и собственных источников финансирования.

Простой вариант формулы коэффициента финансового левериджа выглядит следующим образом:

$$ФЛ = ЗК / СК, \quad (1)$$

где ФЛ — коэффициент финансового левериджа;

ЗК — заемный капитал (долгосрочный и краткосрочный);

СК — собственный капитал.

Данная формула отражает финансовые риски предприятия. Строгих норм соотношения заемных и собственных средств практически не существует. Они не могут быть одинаковыми для разных отраслей и предприятий. Доля собственного и заемного капитала в формировании активов предприятия уровень финансового левериджа зависит от отраслевых особенностей предприятия. В тех отраслях, где медленно оборачивается капитал и высока доля долгосрочных активов, коэффициент финансового левериджа не должен быть высоким. В отраслях, где капитал оборачивается быстро и доля основного капитала невелика, то он может быть значительно выше. Оптимальное значение данного коэффициента колеблется в пределах 1–1,5, когда доля заемных средств в границах 50–60 %, а доля собственных 40–50 %. При подобных показателях возможно максимальное увеличение прибыли при минимальных рисках.

Подставляя различные комбинации доли заемного и собственного капитала в формулу расчета коэффициента финансового левериджа, можно определить их наиболее выгодное соотношение.

Доля кредитных средств в общей структуре валюты баланса не должна превышать 70 %, иначе риск невозврата долга возрастает, в связи с этим финансовая устойчивость

предприятия снижается. Но при его количестве меньше 50 % компания теряет возможность увеличить количество прибыли. Наиболее распространенным значением коэффициента в развитых экономиках является 1,5.

В связи с различными оптимальными коэффициентами различают несколько видов финансового левериджа:

1. Положительный. Образуется лишь в том случае, когда выгода от привлечения заемных средств превышает платы (проценты) за пользование кредитом. Ставка доходности инвестированного капитала после уплаты налога выше контрактной ставки процента по ссудам.

2. Отрицательный. Характерен для ситуации, когда приобретенные за счет получения кредита активы не окупаются. Прибыль в данном случае либо отсутствует, либо ниже перечисленных процентов. Ставка доходности собственного капитала ниже ставки доходности инвестированного капитала после уплаты налога (эффект «дубинки»), в результате чего происходит «проедание» собственного капитала, что может стать причиной банкротства предприятия.

3. Нейтральный. Финансовый леверидж, при котором доходы от вложений равноценны затратам на получение заемных средств.

Чаще всего при определении уровня значения коэффициента используют не балансовую (бухгалтерскую) стоимость собственного капитала, а рыночную. Полученные таким методом показатели могут наиболее точно отражать сложившуюся ситуацию на предприятии.

В последние годы известные зарубежные и отечественные специалисты пытаются изложить методику расчета эффекта финансового рычага как одного из основных показателей, применяемых для оценки эффективности использования заемных ресурсов. В настоящее время в экономической литературе предлагаются различные методики расчета эффективности использования заемных средств.

Для оценки эффективности использования предприятием заемных средств используют понятие «эффект финансового рычага». При привлечении заемных средств прибыль до налогообложения уменьшается за счет включения процентов за их использование в состав расходов. Соответственно уменьшается величина налога на прибыль, рентабельность собственного капитала возрастает, т. е. несмотря на платность за использование заемных средств увеличивается рентабельность собственных средств.

Эффект финансового левериджа (рычага) – показатель, отражающий уровень дополнительно созданной прибыли на собственный капитал при различном соотношении используемых заемных и собственных средств.

$$\text{ЭФЛ} = (1 - \text{Спн}) \cdot (\text{Квра} - \text{ПК}) \cdot (\text{Кз} / \text{Кс}), \quad (2)$$

где ЭФЛ – эффект финансового левериджа;

Сп – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

(1–Сп) – налоговый корректор финансового левериджа;

Квра – коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов);

ПК – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала (%);

(Квra – ПК) – дифференциал финансового левериджа;

Кз – средняя стоимость использованного предприятием заемного капитала;

Кс – средняя стоимость собственного капитала предприятия;

(Кз / Кс) – коэффициент финансового левериджа [2].

Дифференциал отражает риск кредитора: чем он больше, тем меньше риск. Показатель дифференциала не должен быть отрицательным, и эффект финансового рычага оптимально должен быть равен 30–50 % от рентабельности активов, так как чем сильнее эффект финансового рычага, тем выше финансовый риск невозврата кредита, падения дивидендов и курса акций.

Достижение более точных расчетов при вычислении финансового рычага можно достигнуть путем использования при расчете не чистой прибыли, а прибыли от реализации

работ услуг. Это позволит реально оценить эффект от использования заемных ресурсов в процессе производства.

Также следует отметить тот факт, что значительную долю в его структуре занимает сумма целевого финансирования, которая фактически не является постоянным источником пополнения собственного капитала предприятия, хотя она и выступает фактором, влияющим на конечный итог расчета эффекта финансового рычага. Исключив средства целевого финансирования из общей суммы совокупного капитала, при расчете коэффициента финансового левериджа, можно уменьшить отношение заемного капитала к собственному капиталу, и следовательно, сформировать условия для положительного эффекта финансового рычага.

Эффективность использования заемного капитала зависит от соотношения между рентабельностью активов и процентной ставкой за кредит. Если ставка за кредит выше рентабельности активов – использование заемного капитала убыточно.

В случае когда собственный капитал предприятия выступает в форме акционерного, эффект финансового рычага отражается на номинальной стоимости акций, что в свою очередь влияет на размеры дивидендов. При этом необходимо принять во внимание то, что формирование акционерного капитала также связано с определенными затратами, которые необходимо учитывать при оптимизации общей структуры капитала.

Для осуществления своей деятельности предприятие должно иметь в наличии различные виды ресурсов (материальные, трудовые и финансовые ресурсы). Главной целью осуществления финансовой деятельности коммерческой организации является увеличение собственного капитала и укрепление рыночных позиций на рынке. Для достижения данной цели необходимо постоянно увеличивать долю объем продаж и прибыли, поддерживать платежеспособность и рентабельность, а также оптимальную структуру актива и пассива.

Актуальность выбранной темы обусловлена тем, что в связи с постоянно совершенствующимися формами и методами привлечения заемного капитала, руководители должны принять меры, направленные на его мобилизацию в определенном объеме для осуществления непрерывной хозяйственной деятельности. Наиболее точный и полный расчет эффекта финансового рычага позволит значительно улучшить финансово– экономическое положение большинства организаций.

В контексте данной статьи выявлено, что основной задачей финансиста является не то, чтобы исключить любой риск, а в том, чтобы пойти на экономически обоснованный риск в рамках дифференциала. Для этого необходим прогноз экономической рентабельности предприятия и ставки банковского процента

### Литература

1. Керимов В.Э., Батурин М. Финансовый леверидж как эффективный инструмент управления финансовой деятельностью предприятия. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://masters.donntu.edu.ua/2003/fem/baklanova\\_k/library/library/fin\\_leveridj.htm](http://masters.donntu.edu.ua/2003/fem/baklanova_k/library/library/fin_leveridj.htm)
2. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности: учеб. пособие – Г. В. Савицкая. – 5-е изд. – М.: НИЦ ИНФРА–М, 2013.