

Ромашова Анна Игоревна

студентка

Морозова Анастасия Евгеньевна

студентка

Ронова Галина Николаевна

канд. экон. наук, доцент

ФГБОУ ВО «Российский экономический

университет им. Г.В. Плеханова»

г. Москва

ЭФФЕКТИВНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЗАЁМНОГО КАПИТАЛА И ЕГО ВЛИЯНИЕ НА ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Аннотация: в данной статье рассматриваются заёмные источники финансирования предприятия, так как осуществление эффективной экономической деятельности организации в современных условиях связано с привлечением дополнительных денежных средств. Авторами изучено понятие заёмного капитала и его виды, преимущества и недостатки его привлечения, проанализирован и наглядно показан эффект финансового рычага, поскольку эффективное привлечение заёмного капитала способствует снижению издержек и увеличению прибыли от использования капитала.

Ключевые слова: источники финансирования предприятия, заёмный капитал, банковский кредит, облигационный займ, лизинг, эффект финансового рычага, финансовое состояние предприятия.

Одной из важнейших функций финансового менеджера является осуществление управления пассивами организации, т.е. подбор критериев, влияющих на выбор источников финансирования предприятия и, собственно, принятие решений по выбору данных источников, формирование структуры капитала компании и управление ею, разработка политики привлечения капитала на наиболее выгодных для предприятия условиях, а также подбор наиболее эффективного сочетания собственных и заёмных средств. Выбранная структура

источников финансирования оказывает значительное влияние на различные стороны деятельности предприятия: операционную, инвестиционную, финансовую и отражается на конечных результатах деятельности организации. Таким образом, изучение и анализ влияния эффективности использования источников финансирования предприятия на его финансовое состояние является достаточно актуальным для организации и относится к основным задачам финансового анализа организации.

По мере функционирования и развития организации её потребность в финансировании постепенно увеличивается, требуя при этом надлежащего финансирования прироста капитала. Другими словами, для эффективного функционирования предприятия необходимы денежные средства, в качестве которых организация может использовать как собственный, так и заёмный капитал. Понятие «заёмный капитал» подразумевает под собой средства, полученные в виде долгового обязательства от сторонних организаций и привлекаемые компанией для осуществления целей её деятельности и извлечения прибыли.

Формирование и использование заёмного капитала оказывает существенное влияние на эффективность деятельности организации и является одним из ключевых аспектов при осуществлении долгосрочных затратных инвестиций.

Основными преимуществами использования заёмного капитала являются следующие положения: широкие возможности привлечения (особенно при наличии высокого кредитного рейтинга у заёмщика), возможность генерации прироста рентабельности собственного капитала, ускоренное развитие организации, низкий риск утери контроля над предприятием, более простая процедура оформления, сравнительно низкие издержки и короткие сроки привлечения по сравнению с использованием собственного капитала, а также возможность использования налогового щита, позволяющего снижать величину прибыли для целей налогообложения [1, с. 199]. Однако привлечение заёмного капитала обладает также рядом недостатков: привлечение больших объёмов заёмных средств влечёт за собой рост наиболее опасных для предприятия

рисков – кредитного, процентного, риска потери ликвидности и т. д., ограничение компании в распоряжении средствами вследствие целевого характера большинства заёмных финансовых ресурсов и, как следствие, издержки упущенной выгоды, а также сложность процедуры привлечения заёмных средств [1, с. 199].

Рассматривая заёмный капитал в качестве долгосрочного источника финансирования позволяет выделить следующие разновидности источников финансирования: банковские кредиты, облигационные займы и лизинг. Использование заёмных средств позволяет предприятиям своевременно заключать выгодные сделки, внедрить новый проект или запустить в производство новый товар, тем самым приумножив собственные средства.

Под банковским кредитованием понимается метод финансирования потребностей предприятия, заключающийся в предоставлении определённой оговоренной в договоре суммы на условиях срочности, платности и возвратности. Сегодня ставки по кредитам, предоставляемым малому бизнесу, в среднем колеблются в пределах от 16 до 23% годовых. В декабре 2015 года банк ВТБ сообщил о снижении минимального размера ставок по кредитам бизнесу: так, к примеру, кредит на пополнение оборотных средств теперь предоставляется по ставке от 15% годовых (прежде – от 16%). В качестве залога принимаются недвижимость, оборудование, транспортные средства, товары в обороте, в том числе залог третьих лиц. По оценкам Сбербанка России в 2016 году ожидается рост кредитования малого бизнеса.

Существенную роль в финансировании предприятия также играет следующий источник заёмных средств – облигационный займ, осуществляемый путём выпуска и продажи облигаций. В отличие от банковского кредита, предоставляемого кредитной организацией, облигационный займ рассчитан на привлечение инвестиций от широкого круга лиц. По состоянию на декабрь 2015 года количество выпусков корпоративных облигаций составляет 1274 шт., что на 13% превышает уровень января 2015 года. Суммарный рыночный объём корпоративных облигаций, находящихся в обращении, по состоянию на декабрь

2015 года составил 7391347 млн руб., что превысило уровень января 2015 года на 11%.

Под лизингом подразумевается вид предпринимательской деятельности, который предусматривает вложение лизингодателем финансовых ресурсов в приобретение имущества с последующим предоставлением его лизингополучателю на условиях аренды. Согласно базовому прогнозу Эксперт РА, сокращение рынка лизинга в 2015 году составит около 25%. В среднем, сжатие сегментов рынка составит около 30%. По оценкам экспертов Эксперт РА, за девять месяцев 2015 года лизингодателями было изъято рекордное для российского рынка количество техники – её объём в денежном выражении составил 53 млрд рублей. В третьем квартале 2015 года на рынке лизинга наблюдалось небольшое оживление, вызванное активной фазой реализации государственной программы по субсидированию автолизинга и снижению стоимости фондирования сделок вследствие снижения ключевой ставки. Кроме того, поддержку российскому рынку лизинга оказал авиализинг (темп прироста в данном сегменте составил 29%, осуществлённый за счёт крупных сделок по передаче российских самолётов в аренду). В 2016 году, по прогнозам экспертов, динамика рынка лизинга будет во многом зависеть от масштабов и эффективности антикризисных государственных программ.

Выбирая метод привлечения капитала, предприятие обращает внимание на такие аспекты, как: объём финансовых ресурсов, срок предоставления, уровень процентных выплат, вид ставки привлечения ресурсов, наличие залога, условия погашения. Выбор источника финансирования должен быть основан на ряде критериев, среди которых можно особо выделить следующие: стоимость источника финансирования для компании, доступность рассматриваемого источника для предприятия, уровень риска, оперативность привлечения средств и т. д. [3].

Для определения количества заёмных средств, приходящихся на один рублю собственных средств, используется показатель финансового рычага, определяющийся как отношение собственного капитала (E) к заёмному (D).

Авторами рассматривается первая концепция финансового рычага, согласно которой эффект финансового рычага (DFL) отражает изменение рентабельности собственных средств, полученное вследствие использования заёмных средств. Расчёт показателя осуществляется по формуле 1:

$$DFL = (1 - t) \times (ROA - i) \times \left(\frac{D}{E}\right), \quad (1)$$

где t – ставка по налогу на прибыль;

ROA – рентабельность активов;

i – стоимость заёмных средств.

Из формулы очевидно, что эффект финансового рычага состоит из нескольких частей. Его составляющие представлены на рис. 1.

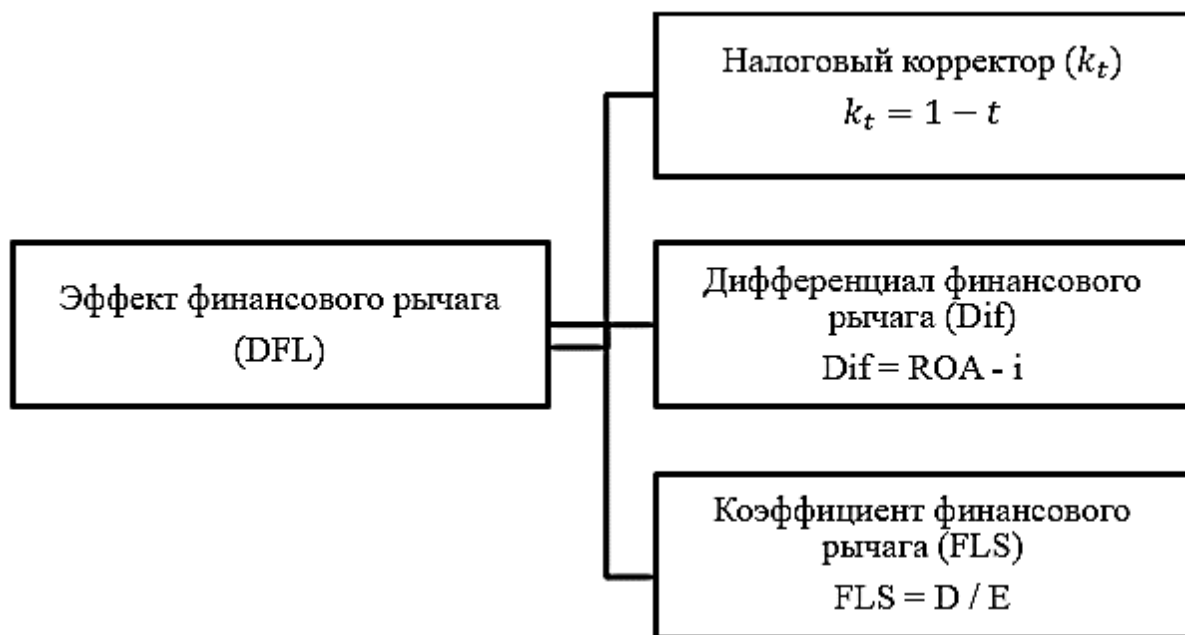


Рис. 1. Составляющие эффекта финансового рычага

Рассмотрим структуру эффекта финансового рычага. Налоговый корректор $(1-t)$ показывает, как будет меняться эффект финансового рычага при изменении уровня ставки налога. Предприятие не может повлиять на размер данного значения, поскольку ставка налога на прибыль устанавливается государственными органами. В настоящее время в России ставка по налогу на прибыль составляет 20%.

Следующим множителем является дифференциал финансового рычага (Dif), являющийся основным условием, образующим рост рентабельности собственного капитала. Данный показатель должен принимать положительные значения, поскольку в данном случае рентабельность собственного капитала будет расти тем быстрее, чем выше соотношение заемных и собственных средств. Отрицательное значение данного показателя говорит об отрицательном эффекте финансового рычага на предприятии.

Коэффициент финансового рычага (FLS) является последним множителем в формуле (формула 1). Данный коэффициент характеризует силу воздействия финансового рычага.

По оценкам, проведенным экономистами на основании изучения эмпирических данных успешных зарубежных компаний, оптимальная величина эффекта финансового рычага составляет 30–50% от уровня экономической рентабельности активов (ROA) при плече финансового рычага 0,67–0,54 [4, с. 5]. В описанном случае прирост рентабельности будет находиться на уровне не ниже прироста доходности вложений в активы.

Эффект финансового рычага способствует формированию рациональной структуры источников финансирования деятельности предприятия в целях финансирования необходимых вложений и получения желаемого уровня рентабельности, при котором финансовая устойчивость предприятия не нарушается.

Подводя итог, необходимо отметить, что в современных условиях фактически ни одна компания не может обойтись без привлечения заёмных средств. Привлечение заёмных средств означает для предприятия возможность более интенсивного развития. Однако, использование заёмного капитала должно быть осторожным и тщательно продуманным, поскольку несёт в себе такие риски, как угроза банкротства и рост финансовых рисков. Таким образом, предприятиям необходимо как можно тщательнее подходить к вопросу выбора источников заёмного капитала, учитывая все возможные выгоды и риски и принимать решение на основании их сопоставления.

Список литературы

1. Аникина И.Д. Стратегия формирования заёмного капитала компаний // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3: Экономика. Экология. – 2009. – №2. – С. 197–203.
2. Жуковская С.Л. Основные подходы к анализу источников финансирования деятельности предприятия / С.Л. Жуковская, М.С. Оборин // Фундаментальные исследования. – 2014. – №6–5. – С. 969–973.
3. Кузнецова Н.Н. Основные критерии выбора источника финансирования предприятия // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2013. – №4–1. – С. 90–96.
4. Пачкова О.В. Влияние заёмного капитала на финансовое состояние предприятия / О.В. Пачкова, М.Р. Гаптельхаков // Экономика и современный менеджмент: теория и практика. – 2015. – №4 (48–1) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru>
5. Ронова Г.Н. Управление привлечением банковского кредита / Г.Н. Ронова, П.В. Гаврилова // Актуальные проблемы финансово-кредитной сферы и финансового менеджмента: Сборник научных трудов профессорско-преподавательского состава, аспирантов и магистров кафедры Банковского дела и финансового менеджмента. – М., 2015. – С. 182–187.