

УДК 336.02

ЭФФЕКТ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА КАК ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ ОРГАНИЗАЦИИ

В.С. Нестеренко, 3 курс

Научный руководитель – **Т.А. Езерская**, к.э.н., доцент

Белорусский государственный экономический университет

В условиях устойчивого развития национальной экономики вопрос формирования оптимальной структуры капитала является одним из ключевых для обеспечения финансовой устойчивости и эффективности деятельности любой организации. Выбор между использованием собственных и заемных средств напрямую влияет на рентабельность бизнеса и уровень принимаемых на себя рисков. Неправильное определение пропорций в соотношении собственного и заемного капитала может привести к ситуации, при которой субъект предпринимательской деятельности окажется неспособным своевременно отвечать по своим долговым обязательствам, что значительно повышает угрозу потенциального банкротства.

Вопросы управления капиталом рассматривались в работах А.В. Кузнецова [1], Е.В. Хохловой [2].

Особую значимость в процессе финансового менеджмента капитала приобретает механизм оценки целесообразности привлечения кредитных средств. В качестве основного инструмента такого анализа выступает расчет эффекта финансового рычага (ЭФР). Указанный показатель позволяет определить, способны ли заемные средства увеличить рентабельность собственного капитала

или же, напротив, их использование приведет к снижению финансовой результативности и росту рисков. Таким образом, детальное изучение методик расчета эффекта финансового рычага и его практическое применение на основе данных бухгалтерской (финансовой) отчетности организации является основной задачей финансового менеджмента.

Наибольшее распространение получил метод, основанный на мультипликативной модели, включающей три ключевых компонента: налоговый корректор, дифференциал финансового рычага и плечо финансового рычага.

В общем виде данная зависимость выражается следующим образом:

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{Снп}) \times (\text{ЭР} - \text{СП}) \times (\text{ЗК} / \text{СК}),$$

где Снп – ставка налога на прибыль, ЭР – экономическая рентабельность, СП – ставка процента по заемному капиталу, ЗК – заемный капитал, СК – собственный капитал.

Налоговый корректор $(1 - \text{Снп})$ демонстрирует степень проявления эффекта в зависимости от уровня налогообложения прибыли. Для его корректного определения необходимо учитывать чистую прибыль и прибыль до налогообложения, что позволяет выявить реальную налоговую нагрузку на предприятие.

Дифференциал финансового рычага представляет собой разницу между рентабельностью активов и стоимостью обслуживания долга. Именно этот компонент является главным условием получения положительного эффекта. Если рентабельность активов превышает среднюю расчетную ставку процента, использование заемных средств становится выгодным и наращивает отдачу на собственный капитал. В противном случае привлечение кредитов начинает работать против хозяйствующего субъекта, снижая величину прибыли и уровня рентабельности.

Плечо финансового рычага характеризует соотношение заемного и собственного капитала. При этом важно учитывать, что при расчете заемных средств из общей суммы обязательств целесообразно исключать кредиторскую задолженность, так как в большинстве случаев она является бесплатным источником финансирования и не должна учитываться при оценке платности привлеченных ресурсов.

Следует отметить, что традиционная трехфакторная модель не всегда учитывает нелинейную зависимость стоимости кредита от объема заимствований. При увеличении доли заемных средств кредиторы, как правило, повышают процентную ставку для компенсации возрастающих рисков. В указанных условиях ставка банковского процента перестает быть константой и начинает зависеть от плеча финансового рычага, что делает анализ более сложным и требует перехода к многокомпонентным моделям оценки.

На наш взгляд, следует выделить ряд существенных проблем, связанных с использованием модели финансового рычага в управлении структурой капитала.

Во-первых, существует противоречие между максимизацией рентабельности и минимизацией финансовых рисков. Увеличение доли заемного капитала способствует росту отдачи на собственные средства только до определенного предела. Как только стоимость обслуживания заемного капитала начинает превышать доходность активов, рентабельность собственного капитала резко падает, а риск неплатежеспособности организации возрастает.

Во-вторых, классическая трехфакторная модель не всегда полно отражает взаимосвязи при наращивании объемов производства. Традиционная теория не разделяет влияние прироста заемных средств на покрытие дополнительных переменных затрат и взаимозамещение источников финансирования при фиксированном выпуске. Это не позволяет точно оценить эффективный уровень заимствований в условиях роста производственных мощностей субъекта предпринимательской деятельности.

В-третьих, расчет осложняется нелинейной зависимостью процентной ставки от доли заемного капитала. Рост долговой нагрузки ведет к удорожанию кредита, что снижает или полностью нивелирует положительный дифференциал. Кроме того, особенности налогового учета, связанные с нормированием процентов, создают дополнительные сложности в корректной оценке эффекта.

Игнорирование указанных факторов делает прогнозные значения эффекта финансового рычага менее достоверными и повышает вероятность финансовых потерь организации.

Список использованных источников

1. Кузнецов, А.В. Расчет эффекта финансового рычага на примере компании / А.В. Кузнецов // Экономика и социум. – 2017. – Т. 3, №32. – с. 814-819.
2. Хохлова, Е.В. Определение эффективного уровня финансового рычага / Е.В. Хохлова // Российское предпринимательство. – 2010. – Т. 11, №3. – с. 32-38.