

Н.Г. Кот, магистрант

Научный руководитель – И.И. Обухова, к.э.н., профессор  
Брестский государственный технический университет

**Введение.** В рыночной экономике руководство предприятия самостоятельно принимает решения по управлению всех составляющих производственно-финансовой деятельностью организации с учетом собственных интересов и потребностей рынка. При этом экономическим критерием эффективности управления является прибыль предприятия, остающаяся в его распоряжении после уплаты прямых налогов и обязательных платежей. Фактором повышения эффективности функционирования предприятия служит рациональное использование как собственных финансовых ресурсов, так и привлеченных средств. Соотношение между ними образует финансовый рычаг, который оказывает воздействие на платежеспособность предприятия.

Успешное развитие предприятия в условиях рыночной экономики неразрывно связано с процессом инвестирования. В качестве инвестиций могут выступать вложения отечественных и иностранных инвесторов, а также кредиты коммерческих банков. Необходимость кредитных ресурсов и наличие спроса на ресурсы подтверждают результаты проведенного анализа статистических данных (таблица 1).

Таблица 1 – Анализ структуры и динамики кредитов, выданных банками Республики Беларусь, млрд. руб.

| Показатели                                              | 2008 г.       |                 | 2009 г.    |                    | 2010 г.       |                 | Средне-<br>годовой<br>цепной<br>темп<br>роста,<br>% |
|---------------------------------------------------------|---------------|-----------------|------------|--------------------|---------------|-----------------|-----------------------------------------------------|
|                                                         | млрд.<br>руб. | удел.в<br>ес, % | млрд. руб. | удел.<br>вес,<br>% | млрд.<br>руб. | удел.в<br>ес, % |                                                     |
| Кредиты, выданные секторам экономики                    | 28 976,6      | 100             | 44 765,9   | 100                | 63 639,9      | 100             |                                                     |
| Кредиты, выданные секторам экономики, в реал. выражении | 28 976,6      | 100             | 40 659,3   | 100                | 53 619,6      | 100             |                                                     |
| Цепной темп роста, %                                    |               |                 | 140,3      |                    | 131,9         |                 | 136,1                                               |
| Краткосрочные кредиты                                   | 7 028,2       |                 | 12 156,6   |                    | 17 821,6      |                 |                                                     |
| Краткосрочные кредиты в реал. выражении                 | 7 028,2       | 24,3            | 11 041,4   | 27,2               | 15 015,5      | 28              |                                                     |
| Цепной темп роста, %                                    |               |                 | 157,1      |                    | 136,0         |                 | 146,2                                               |
| Долгосрочные кредиты                                    | 21 948,3      |                 | 32 609,2   |                    | 45 818,3      |                 |                                                     |
| Долгосрочные кредиты в реал. выражении                  | 21 948,3      | 75,7            | 29 617,8   | 72,8               | 38 604,1      | 72              |                                                     |
| Цепной темп роста, %                                    |               |                 | 134,9      |                    | 130,3         |                 | 132,6                                               |

Источник: собственная разработка на основании данных [1]

В кредитном портфеле банков наибольший удельный вес занимают долгосрочные кредиты, что объясняется недостаточностью собственных средств для финансирования инновационного развития экономики. Однако, среднегодовой темп роста краткосрочных кредитов превышает темп роста долгосрочных кредитов на 13,6%. Это можно объяснить тем, что в посткризисный период наибольшую потребность предприятия испытывают в текущих инвестициях в оборотный капитал. Поэтому основное внимание руководства предприятия должно быть направлено на обоснование потребности в краткосрочных банковских кредитах, методика которого рассмотрена в статье.

Заемные инвестиции в текущую деятельность предприятия может привлекать на основе банковского, коммерческого, лизингового кредита или эмиссионного займа. Так как кредитные ресурсы являются платными, необходимость и целесообразность привлечения заемного капитала должна

обосновываться соответствующими расчетами, направленными на повышение эффективности использования как собственных, так и кредитных ресурсов. Для этого, прежде всего, следует изучить структуру обязательств, включающих кредит, полученный от банковских и небанковских финансово-кредитных учреждений, коммерческий кредит от поставщиков, кредиторскую задолженность предприятия, платежи по долговым ценным бумагам и т.д. На основе информации бухгалтерского баланса определяется доля банковских кредитов и решается вопрос о привлечении новых. Это целесообразно в том случае, если предприятие располагает реальной величиной излишка денежных средств (формула 1), и когда имеющиеся кредиты не превышают 30 -40% от всех источников финансирования.

$$\Delta ДС = ЧОК - КК, \quad (1)$$

где  $\Delta ДС$  – реальный излишек денежных средств;  
 $ЧОК$  – чистый работающий (оборотный) капитал,  $ЧОК = ОА - КЗ$ ;  
 $ОА$  – оборотные активы;  
 $КЗ$  – кредиторская задолженность;  
 $КК$  – краткосрочные кредиты и займы.

При решении вопроса о необходимости привлечения заемного капитала, следует также помнить, что с одной стороны, привлечение заемных средств – это фактор успешного функционирования предприятия, который способствует быстрому преодолению дефицита финансовых ресурсов, свидетельствует о доверии кредиторов и обеспечивает повышение рентабельности собственных средств, но, с другой стороны, предприятие обременяется финансовыми обязательствами. Поэтому, одной из главных оценочных характеристик управленческих финансовых решений является обоснованная величина кредитных ресурсов.

В соответствии с кредитной политикой предприятия разрабатывается система принципов управления заемным капиталом и методы регулирования процесса привлечения кредитных ресурсов, а также определяются пути наиболее рационального их использования в соответствии с потребностями развития предприятия. Главной задачей первого этапа формирования кредитной политики предприятия является обоснование объектов, источников и объемов привлечения финансовых ресурсов. Для ее решения целесообразно использовать системный подход, позволяющий четко выделить основные элементы кредитной политики и взаимосвязь между ними.

Объектом управления при проектировании системы управления кредитными отношениями предприятия является финансовая структура капитала. Выбор рациональных источников ее формирования производится руководством предприятия и соответствующими работниками финансового аппарата с учетом степени риска и основных характеристик возможных источников.

Многообразие источников и условий предложения заемного капитала предопределяет необходимость оценки эффективности использования инвестиционных ресурсов. В основу предлагаемого инструмента такой оценки положен эффект финансового рычага. С помощью предлагаемого финансового левириджа (ЭФЛ) руководство предприятия может не только оценивать эффективность использования собственного капитала, но и определить максимально-допустимую величину привлекаемого капитала.

Эффект финансового левириджа определяется по формуле 2[2, с. 154]:

$$\text{ЭФЛ} = (1 - С_{\text{нп}}) * (P - Eб) * ЗК / СК, \quad (2)$$

где  $С_{\text{нп}}$  – ставка налога на прибыль;  
 $P$  – рентабельность активов по чистой прибыли,  $P = Пч / А * 100\%$ ;  
 $Eб$  – плата за кредит;  
 $ЗК$  – сумма заемного капитала;  
 $СК$  – сумма собственного капитала.

На основе математического выражения из формулы эффекта финансового левириджа с учетом данных о достигнутой в предшествующем периоде уровне рентабельности активов по чистой прибыли и величине собственного капитала с учетом роста определяется максимально-допустимая сумма заемного капитала (формула 3):

$$ЗК = \text{ЭФЛ} * СК / (P - Eб) * (1 - С_{\text{нп}}) \quad (3)$$

Рассчитанная таким образом сумма заемного капитала позволит сохранить достигнутую ранее рентабельность активов по чистой прибыли при выполнении следующих ограничений:

- а) обеспечение финансовой устойчивости:  $ЗК / СК \leq 1$ ;
- б) обеспечение эффективности использования кредита:  $Р_{ск} > Еб$ .

**Заключение.** Предлагаемая методика может использоваться также для планирования заданных показателей прироста рентабельности, собственного капитала в предстоящем периоде. Для этого определяются различные уровни допустимых сумм кредитных ресурсов и соответствующая им величина плеча финансового рычага. Из полученного диапазона выбирается та структура капитала предприятия, которая обеспечит максимальную рентабельность собственных средств.

### **Список использованных источников**

1. Интернет-портал Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Сайт НБ РБ. – Минск, 2011. – Режим доступа: <http://.nbrb.by/statistics>. – Дата доступа: 08.02.2011.
2. Павлова, Л. Н. Финансовый менеджмент: учеб. для экон. специальностей вузов / Л. Н. Павлова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 269 с.