

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ БАНКОВСКОГО КРЕДИТА ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Углова И.Е., Кравченко О.Ю.

Филиал ГОУ ВПО «Московский государственный университет приборостроения и информатики» в г.Ставрополе

В составе финансового кредита, привлекаемого предприятиями для расширения хозяйственной деятельности, приоритетная роль принадлежит банковскому кредиту. Этот кредит имеет широкую целевую направленность и привлекается в самых разнообразных видах.

Чтобы понять, выгодно ли компании занимать деньги у кредитного учреждения, необходимо оценить эффективность использования заемного капитала.

Не секрет, что многие предприятия малого и среднего бизнеса берут кредиты, как говорится, не считая. Лишь бы ставка была небольшой. А потом оказывается, что полученный заем почему-то не принес ожидаемой прибыли. Чтобы этого не случилось, эффективность использования кредита следует оценивать заранее.

Для этой цели необходимо рассчитать прогнозируемый уровень рентабельности собственных средств.

Сделать это не сложно при помощи формулы *эффекта финансового левериджа* (1) — относительного показателя, выраженного в процентах и позволяющего сравнивать параметры компаний с разными объемами бизнеса:

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{СНОП}) \times (\text{ЭР} - \text{СРСП}) \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}} \quad (1)$$

где:

ЭФР - эффект финансового левериджа (рычага);

СНОП - ставка налогообложения прибыли;

ЭР - экономическая рентабельность;

СРСП - средняя расчётная ставка процента;

ЗК - заёмный капитал;

СК - собственный капитал.

Эффектом финансового левериджа характеризуется качество использования заемных средств и их влияние на изменение рентабельности собственного капитала. По сути эффект финансового левериджа — это приращение к рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

В приведённой формуле первый множитель зависит от уровня налогообложения. Чем ниже ставка налога на прибыль, тем выше чистая прибыль предприятия. Следовательно, и использование кредита будет оказывать большее влияние на рентабельность собственного капитала. В рамках правового поля существует не так много способов увеличения

первого множителя. Самый распространенный из них — применение специальных режимов налогообложения.

Второй множитель именуется дифференциалом финансового левериджа. Это разность рентабельности совокупного капитала (отношение валовой прибыли к сумме собственного и заемного капиталов) и среднего процента за кредит. По сути, рентабельность капитала отражает способность бизнеса генерировать доход. Фигурирующий в формуле финансового левериджа средняя расчётная ставка процента (СРСП) — это усредненное значение стоимости привлечения кредита.

Значение рентабельности капитала (ЭР) должно превышать значение средней кредитной ставки (СРСП). Это необходимое условие, формирующее положительный эффект финансового левериджа. Чем выше значение дифференциала финансового левериджа, тем выше (при прочих равных условиях) будет эффект от использования заемных денежных средств.

На предприятии может сложиться ситуация, когда стоимость кредитов превысит рентабельность капитала. (Так в период ухудшения конъюнктуры финансового рынка стоимость займов может резко возрасти и превысить уровень валовой прибыли предприятия.) Значение дифференциала финансового левериджа при этом будет отрицательным. В этой ситуации эффект финансового рычага, вызванный привлечением банковского кредита, будет действовать во вред предприятию. Теперь это будет уже не приращение, а вычет из рентабельности собственных средств. В этих условиях предприятию выгоднее будет полагаться в большей степени на внутренние источники финансирования.

Войти в зону отрицательных значений дифференциал финансового левериджа может и в случае уменьшения валовой прибыли предприятия. Такое происходит, например, в результате снижения объемов реализации продукции. Для разрешения подобных проблем в первую очередь необходимо погасить наиболее дорогостоящие займы. Если эти действия не приведут к серьезному снижению средней процентной ставки, придется и дальше уменьшать долю заемных денежных средств.

Что же касается третьего множителя в формуле (коэффициент финансового левериджа), то он определяется отношением заемного капитала к собственным средствам компании. При неизменном дифференциале финансового левериджа (например, для компаний, работающих на одном рынке с одинаковой рентабельностью совокупного капитала и привлекающих ресурсы по одной стоимости) эффект от использования кредитов будет выше у компании с большей долей заемного капитала. Чем выше доля заемных средств в структуре капитала, тем выше уровень финансового левериджа компании и эффект финансового рычага.

Финансовый леверидж обычно повышает рентабельность собственных средств, однако, он также увеличивает риск банкротства что, в свою очередь, увеличивает ставку процента по заемным средствам. Последнее обстоятельство связано со снижением уровня финансовой устойчивости предприятия и, следовательно, потерей его кредитоспособности. Поэтому,

наращивая уровень финансового левириджа, следует внимательно следить за величиной дифференциала. Дифференциал не должен быть отрицательным.

Таким образом, поскольку банковский кредит представляет в современных условиях один из наиболее дорогих видов привлекаемого заемного капитала, обеспечению условий эффективного его использования на предприятии должно уделяться первостепенное внимание. Критерием такой эффективности выступают следующие условия:

- уровень кредитной ставки по краткосрочному банковскому кредиту должен быть ниже уровня рентабельности хозяйственных операций, для осуществления которых он привлекается;

- уровень кредитной ставки по долгосрочному банковскому кредиту должен быть ниже коэффициента рентабельности совокупного капитала, иначе эффект финансового левириджа будет иметь отрицательное значение.

Привлекая кредиты, предприятие может быстрее и масштабнее выполнить свои задачи. При этом проблема для финансового менеджера не в том, чтобы исключить все риски вообще, а в том, чтобы принять разумные, рассчитанные риски в пределах дифференциала (*ЭР — СРСИ*).