

## О ПРОБЛЕМАХ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ

Одним из показателей, применяемых для оценки эффективности использования заемного капитала, является эффект финансового рычага (ЭФР), для определения которого используется обычно следующая формула:

$$\text{ЭФР} = (\text{ROA} - \text{Цзк}) \cdot (1 - \text{Кн}) \cdot \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}$$

где ROA — эконоическая рентабельность совокупного капитала до уплаты налогов, %; Цзк — средневзвешенная цена заемных ресурсов, %; Кн — коэффициент налогообложения в виде десятичной дроби; ЗК — среднегодовая сумма заемного капитала; СК — среднегодовая сумма собственного капитала.

Эффект финансового рычага показывает, на сколько процентов увеличивается сумма собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия. Он возникает в тех случаях, если рентабельность совокупного капитала выше средневзвешенной цены заемных ресурсов:  $\text{ROA} > \text{Цзк}$ .

На первый взгляд, все в этой формуле логично. Однако при практическом ее применении возникает ряд проблем следующего характера.

1. Требуется уточнения вопрос, доходность какого капитала следует принимать в расчет: всего или только операционного, который обслуживает процесс основной деятельности предприятия? Здесь, по нашему мнению, следует исходить из того, что заемные средства используются только в операционном процессе, краткосрочные и долгосрочные инвестиции осуществляются, как правило, за счет собственных средств предприятия. Поэтому, на наш взгляд, в данной ситуации следует цену заемных средств сравнивать с доходностью не всего, а только операционного капитала, уровень которой определяется отношением прибыли от основной деятельности к среднегодовой сумме операционного капитала.

2. Нужно выяснить и такой вопрос, что относится к заемным средствам при расчете эффекта финансового рычага: вся их сумма или только задолженность по кредитам банка, издержки по заимствованию которых наиболее существенны. Одни авторы при расчете ЭФР принимают во внимание только долгосрочные кредиты, проценты по которым выплачиваются за счет прибыли предприятия.

тия, другие же включают и краткосрочные кредиты, расходы по обслуживанию которых относятся на себестоимость продукции и уменьшают прибыль предприятия и рентабельность капитала.

3. Как определять цену заемных ресурсов: по всем ресурсам или только кредитам банка, и как корректировать величину прибыли и рентабельности активов на сумму издержек по обслуживанию долга, включаемую в себестоимость продукции.

4. Необходимо оценить эффективность использования заемных средств в условиях инфляции, когда расходы по обслуживанию долга и сам долг оплачиваются обесцененными деньгами. Одни ученые предлагают реальную цену заемных средств определять по следующей формуле:

$$r = \frac{1 + d}{1 + i} - 1,$$

где  $r$  — реальная ставка процента;  $d$  — номинальная ставка процента по заемным ресурсам;  $i$  — темп инфляции в виде десятичной дроби.

Другие авторы предлагают рассчитывать ЭФР в условиях инфляции следующим образом:

$$\text{ЭФР} = \left( \text{ROA} - \frac{\text{ЦЗК}}{1 + i} \right) \cdot (1 - \text{КН}) \cdot \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}} + \frac{\text{ЗК} \cdot i}{\text{СК}} \cdot 100 \%$$

Таким образом, методика определения эффективности использования заемных средств требует углубленного изучения и совершенствования.

*И.Н. Широкий,*  
студент БГЭУ (Минск)

## **СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ РИСКА БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЙ**

Банкротство (финансовый крах, разорение) — это подтвержденная документально неспособность субъекта хозяйствования платить по своим долговым обязательствам и финансировать текущую основную деятельность из-за отсутствия средств.

В соответствии с действующим законодательством о банкротстве предприятий для диагностики их несостоятельности применяется ограниченный круг показателей:

- коэффициент текущей ликвидности,