

УДК 336

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО РИСКА ЧЕРЕЗ МЕХАНИЗМ ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА

*Максимова А.А., студентка 2 курса экономического факультета
Научный руководитель – Трескова Т.В., к.э.н.
ФГБОУ ВПО «Ульяновская ГСХА имени П.А. Столыпина»*

Ключевые слова: *финансовый леверидж, риск, финансы, эффект финансового левериджа*

В работе представлена оценка финансового риска организации через механизм финансового левериджа и обоснована ее объективность

Для наиболее эффективного управления финансами организации необходимо оценить величину финансового риска посредством анализа коэффициента финансового левериджа и дать им оценку. Этот подход требует вскрытия взаимосвязи ряда показателей.

Целью работы является оценка величины финансового риска организации на основе эффекта финансового левериджа.

Финансовый леверидж является не только важнейшим аспектом управления финансами организации, но и обобщающей категорией, позволяющей всесторонне проанализировать деятельность организации в том числе – оценить величину финансового риска посредством анализа коэффициента финансового риска (финансового левериджа, соотношения заемных и собственных средств, «плечо финансового рычага»). Влияние финансового левериджа определяется путем оценки взаимосвязи ряда показателей: выручки, расходов коммерческого и финансового характера и экономической и чистой прибыли организации [1].

Эффект финансового левериджа характеризует результативность использования организацией заемных средств. Финансовый леверидж представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого организацией капитала, что позволяет ей получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Введем понятия экономической прибыли и экономической рентабельности организации. Экономическая прибыль ($\Pi_э$) – это прибыль до уплаты процентов за использование заемных и привлеченных средств и

налогов. Экономическая рентабельность ($Rэ$) определяется отношением экономической прибыли к активам организации:

$$Rэ = \Piэ : A \quad (1)$$

В общем случае при одинаковой экономической рентабельности прибыльность собственного капитала зависит от структуры финансовых источников. Если у организации нет платных долгов и по ним не выплачиваются проценты, то рост экономической прибыли ведет к пропорциональному росту чистой прибыли (при условии, что размер налога прямо пропорционален размеру прибыли).

В случае, если организация при том же общем объеме капитала финансируется за счет не только собственных, но и заемных средств, прибыль до налогообложения уменьшается за счет включения процентов в состав затрат. Соответственно уменьшается величина налога на прибыль (единого сельскохозяйственного налога) и рентабельность собственного капитала может возрасть. В результате, использование заемных средств, несмотря на их платность, позволяет увеличивать рентабельность собственных средств. В этом случае говорят об эффекте финансового левериджа.

Эффект финансового левериджа ($Эф$) – это способность заемного капитала генерировать дополнительную прибыль от вложений собственного капитала, или увеличивать рентабельность собственного капитала благодаря использованию заемных средств. Он рассчитывается следующим образом:

$$Эф = (1 - Н) \times (Rэ - i) \times Kс \quad (2),$$

где $Н$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью,

$Rэ$ – экономическая рентабельность,

i – процент за пользование кредитом,

$Kс$ – соотношение заемных и собственных средств (коэффициент финансового риска).

Необходимо обратить внимание на связь эффекта финансового левериджа с разницей между экономической рентабельностью и уровнем процентов за использование заемного капитала. Если экономическая рентабельность выше уровня процентов за кредит, то эффект финансового левериджа положительный. При равенстве этих показателей эффект финансового левериджа равен нулю. В случае превышения процентов за кредит над экономической рентабельностью, эффект финансового левериджа становится отрицательным.

Приведенный алгоритм расчета эффекта финансового левериджа позволяет выделить три основных составляющих расчета.

1. Налоговый корректор финансового леввериджа, показывающий в какой степени проявляется эффект финансового леввериджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли ($1 - H$).

2. Дифференциал финансового леввериджа, характеризующий разницу между экономической рентабельностью и средним размером процента за кредит ($Rэ - i$).

3. Соотношение заемных и собственных средств (коэффициент финансового риска), отражающее сумму заемного капитала, используемого фирмой, в расчете на единицу собственного капитала ($Kс$).

Выделение этих составляющих позволяет целенаправленно управлять финансовым риском и эффектом финансового леввериджа в процессе финансовой деятельности организации.

Налоговый корректор финансового леввериджа действует тем эффективнее, чем больше затрат за использование заемного капитала включено в расходы, формирующие налогооблагаемую прибыль. В остальных случаях налоговый корректор практически не зависит от деятельности организации, так как ставка налога на прибыль (единого сельскохозяйственного налога) устанавливается законодательно. Вместе с тем в процессе управления финансовым леввериджем дифференцированный налоговый корректор может быть использован в случаях, если:

- по различным видам деятельности организации установлены дифференцированные ставки налогообложения прибыли;
- отдельные дочерние фирмы организации осуществляют деятельность в свободных экономических зонах своей страны, где действует льготный режим налогообложения прибыли;
- отдельные дочерние фирмы организации осуществляют свою деятельность в государствах с более низким уровнем налогообложения прибыли;
- организация соблюдает законодательство по налогообложению, не допускает его нарушения и соответственно не платит штрафов, недоимок и пеней.

В указанных случаях, воздействуя на отраслевую или региональную структуру деятельности, можно, снизив среднюю ставку налогообложения прибыли, повысить воздействие налогового корректора финансового леввериджа на его эффект (при прочих равных условиях).

Дифференциал финансового леввериджа является главным условием, формирующим положительный эффект финансового леввериджа. Этот эффект проявляется тогда, когда уровень прибыли, генерируемый активами организации, превышает средний размер процента за поль-

зование заемными средствами. Чем выше положительное значение дифференциала финансового левериджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект. Формирование отрицательного значения дифференциала финансового левериджа по любой причине всегда приводит к снижению рентабельности собственного капитала. В этом случае использование предприятием заемного капитала дает отрицательный эффект [3].

Соотношение заемного и собственного капитала (финансовый рычаг) является тем рычагом, который изменяет (усиливает, мультиплицирует) положительный или отрицательный эффект, получаемый за счет соответствующего дифференциала [2].

Каким образом использование заемных средств организацией влияет на уровень и финансового риска и финансовый результат ее деятельности рассмотрим по данным таблицы 1.

На основании исходных данных, представленных в таблице расчет эффекта финансового левериджа будет выглядеть следующим образом:

$$\text{Эф}_{2011г.} = (1-0,06) \times (3,7 - 0) \times 0,89 = 3,09;$$

$$\text{Эф}_{2012г.} = (1-0,06) \times (12,7 - 0) \times 0,93 = 11,10;$$

$$\text{Эф}_{2013г.} = (1-0,06) \times (29,3 - 12,9) \times 0,90 = 13,87.$$

Расчет эффекта финансового левериджа на предприятии характеризуется некоторыми особенностями, так по данным 2011 года и 2012 года на предприятии отсутствуют затраты за пользование заемными средствами, поэтому результаты расчета за два первых года анализируемого периода можно признать достоверными лишь с определенной долей условности.

Эффект финансового левериджа в 2013 году имеет довольно высокое положительное значение (13,87%), что свидетельствует о положительном влиянии заемных средств на результаты деятельности ООО «Надежда».

Уровень финансового риска в данном случае характеризует соотношение заемных и собственных средств, выраженное коэффициентом финансового левериджа. На основе оценки фактических значений коэффициента на протяжении всего анализируемого периода величина собственных средств незначительно превышает сумму заемных. Так, в 2011 году на каждый рубль собственного капитала приходится 89 копеек заемного, в 2013 году – 90 копеек. Такое соотношение заемных и собственных средств характеризуется средним уровнем финансового риска.

Таблица 1 – Расчет эффекта финансового левириджа в ООО «Надежда»

Показатели	2011г.	2012г.	2013г.	Измене- ния (+,-)
Средняя сумма используемого капита- тала (активов), тыс.руб.	4840	5720	7381	2541
Средняя сумма собственного капи- тала, тыс.руб.	2555	2960	3890	1335
Средняя сумма заемного капитала, тыс.руб.	2284	2760	3491	1207
Сумма прибыли (убытка(-)) до налогообложения и до уплаты про- центов за пользование заемными средствами, тыс.руб.	180	726	2159	1979
Экономическая рентабельность (убыточность(-)) активов, %	3,7	12,7	29,3	25,6
Средний уровень платы за заемные средства, %	–	–	12,9	12,9
Сумма уплаченная за пользование заемными средствами, тыс.руб.	–	–	451	451
Ставка налога, %	6,0	6,0	6,0	–
Коэффициент финансового леве- риджа	0,89	0,93	0,90	0,01
Эффект финансового рычага, или прирост рентабельности собствен- ного капитала в результате исполь- зования заемных средств, %	3,09	11,10	13,87	10,78

Использование предприятием заемных средств в довольно значи-
тельных объемах при существующих условиях внешней среды положи-
тельно сказывается на результатах деятельности предприятия и некото-
рое увеличение финансового риска является обоснованным [1].

Библиографический список:

1. Максимова, С.Ю. Страхование рисков в сельскохозяй-
ственном производстве – как фактор устойчивого развития АПК /
С.Ю.Максимова, Л.Т. Татарова // Международная научно-практиче-
ская конференция «Аграрная наука и образование на современном
этапе развития: опыт, проблемы, пути их решения».– Ульяновск: УГ-
СХА,2012. – С. 107–111.

2. Лобанова, Т.В. Оценка финансовой устойчивости сельскохозяйственных предприятий и пути ее укрепления / Т.В.Лобанова, Н.М.Нейф, А.С.Бобылева // Актуальные вопросы финансовых отношений в сельском хозяйстве. – Ульяновск: УГСХА, 2001. – С. 19–24.

3. Платежеспособность и деловая активность / А.С.Бобылева, С.В.Китаева, Н.М.Нейф, Т.В.Трескова // Современные аспекты формирования и использования финансовых ресурсов на макро и микро уровнях. – Ульяновск, 2004. – С. 16–23.

4. Яшина, М.Л. Состояние и проблемы кредитной доступности предприятий аграрной сферы экономики / М.Л. Яшина, Н.М. Нейф // EuropeanSocialScienceJournal. – 2011. – № 2. – С. 351 – 358.

5. Федотова, М.А. Оптимизация совокупных рисков предприятия с помощью экономико-математических моделей / С.Ю.Максимова, Л.Т. Татарова // «Математика, статистика и информационные технологии в экономике, управлении и образовании». Материалы II Международной научно-практической конференции. – Тверь: Твер. гос. ун-т, 2013. – С.55 – 60.

6. Голубев, С.В. Экономическая эффективность формирования оптимальной структуры производства / С.В.Голубев // Материалы II Международной научно-практической конференции «Аграрная наука и образование на современном этапе развития: опыт, проблемы и пути их решения». – Ульяновск :УГСХА, 2010. – С. 63–66.

7. Голубев, С.В. Управление производственным риском сельскохозяйственной организации на основе модели оптимизации производства / С.В.Голубев, Г.Л. Юсупова // Вестник Ульяновской государственной сельскохозяйственной академии. – 2011. – №3. – С. 121–124.

8. Голубев, С.В. Формирование организационно-экономического механизма управления производственным риском в сельскохозяйственных организациях: автореферат дис. ... канд. экономических наук/ С.В.Голубев. – М., 2011. – 21 с.

9. Голубев, С.В. Формирование организационно-экономического механизма управления производственным риском в сельскохозяйственных организациях: дис. ... канд. экономических наук/ С.В.Голубев. – М., 2011. – 175 с

10. Дозорова, Т.А. Методические подходы оценки эффективности использования ресурсного потенциала сельскохозяйственными организациями / Т.А. Дозорова, Н.М. Нейф // Вестник Ульяновской государственной сельскохозяйственной академии. – 2013. – № 3. – С. 132–139.

11. Максимова, С.Ю. Управление собственным капиталом предприятия / С.Ю.Максимова, М.А. Читнев // Сборник материалов III

Международной научно-практической конференции студентов и аспирантов «Проблемы страхования малого и среднего бизнес в России». – Ставрополь: Изд. Ставропольского гос. агр.ун-та, 2013. – С. 176–178.

12. Разумова, А.С. Понятие и классификация рисков / А.С.Разумова, В.В. Роон// Материалы II Всероссийской студенческой научной конференции «В мире научных открытий». – Ульяновск: УГСХА им. П.А. Столыпина, 2013. – Том III. – С. 231–234.

13. Федотова, М.А. Управление производственными и финансовыми рисками предприятия/ М.А . Федотова, А.В.Абрамова //Электронное научно-практическое периодическое издание «Экономика и социум». – 2013. – Выпуск № 2(7).

EVALUATION OF FINANCIAL RISKS THROUGH THE MECHANISM OF FINANCIAL LEVERAGE

Maksimova A.A., Treskova T.V.

Keywords: *financial leverage, risk, finance, financial leverage effect*

The paper presents the evaluation of the financial mechanism of the organization's risk through financial leverage and justify its objectivity