

УДК 338.1

## ИНСТРУМЕНТАРИЙ УПРАВЛЕНИЯ ПРОЦЕССОМ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ

Золотухин Е.В.<sup>1</sup> Алилуева А.И.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>ВГЛТУ-Воронежский государственный лесотехнический университет, Россия, Воронеж,  
e-mail: [julia\\_vrn@inbox.ru](mailto:julia_vrn@inbox.ru)

<sup>2</sup>ВФ РЭУ им. Г.В. Плеханова -Воронежский филиал Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Россия, Воронеж

В статье рассмотрены особенности управления привлечением заемного капитала. Разработана система показателей и алгоритм проведения анализа структуры капитала. Следуя предложенному алгоритму, построен прогнозный баланс организации, отражающий оптимальную структуру капитала, обеспечивающую максимизацию результатов финансово-хозяйственной деятельности. Доказано, что оптимальным значением заимствований является сумма не превышающая размер собственного капитала предприятия-заемщика. Дальнейшее привлечение долгосрочных кредитов и займов сопровождается ростом финансового левериджа и, соответственно, финансового риска, выражающегося в увеличении вероятности непогашения обязательных к уплате процентных расходов как платы за полученные финансовые ресурсы. Заемный капитал является частью капитала организации, предоставляемым одним экономическим субъектом другому для покрытия краткосрочных или долгосрочных потребностей на условиях срочности, платности, возвратности.

Управление заемным капиталом подразумевает строгий контроль финансовой деятельности организации, благодаря которому, возможно, она сможет погасить свои задолженности в более короткие сроки или, наоборот, привлечь еще большие денежные средства. Эффективность управления заемным капиталом компании определяется по целому ряду экономических показателей, которые включают в себе как различные виды издержек, так и различные виды прибыли, которые получит компания в определенный период времени [1, с. 6]. В то же время, эффективность управления заемных средств характеризует такой показатель как финансовый леверидж, которые влияют на измерение коэффициента рентабельности собственного капитала.

Ключевые слова: заемный капитал, финансовый леверидж, анализ, привлечение заемных средств.

## TOOLS FOR MANAGING THE PROCESS OF BORROWING

Zolotychin E.V.<sup>1</sup> Alilyeva A.I.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Voronezh State University of Forestry and Technologies named after G.F. Morozov, Voronezh,  
e-mail: [julia\\_vrn@inbox.ru](mailto:julia_vrn@inbox.ru)

<sup>2</sup>VF REU them. G. V. Plekhanova-Voronezh branch of the Russian University of Economics. G. V. Plekhanov, Russia, Voronezh

The article discusses the features of managing borrowed capital. A system of indicators and an algorithm for analyzing the structure of capital have been developed. Following the proposed algorithm, a forecast balance sheet of the organization is constructed, which reflects the optimal capital structure, which maximizes the results of financial and economic activities. It is proved that the optimal value of borrowing is the amount not exceeding the amount of equity of the borrowing company. Further attraction of long-term loans and borrowings is accompanied by an increase in financial leverage and, consequently, financial risk, expressed in an increase in the likelihood of default on interest payments as payments for received financial resources. Debt capital is a part of the organization's capital provided by one economic entity to another to cover short-term or long-term needs on the terms of urgency, payment, repayment.

Debt management involves strict control of the financial activities of the organization, through which, perhaps, it will be able to pay off their debts in a shorter time or, conversely, to attract even more money. The effectiveness of the company's debt management is determined by a number of economic indicators, which include both different types of costs and different types of profits that the company will receive in a certain period of time [1, p.6]. At the same time, the effectiveness of debt management is characterized by such an indicator as financial leverage, which affect the measurement of the return on equity.

Keywords: borrowed capital, financial leverage, analysis, borrowed funds.

## **Введение**

Управление структурой капитала представляет собой поиск оптимального соотношения собственных и заемных ресурсов, при котором достигается минимальная цена капитала и максимальная рыночная стоимость предприятия. Из этого следует определение оптимальной структуры капитала как соотношения собственных и заемных ресурсов, обеспечивающего наиболее эффективную пропорциональность между уровнем чистой прибыли и уровнем финансовой устойчивости организации, что гарантирует наименьшую стоимость капитала и наибольшую стоимость предприятия. Определение оптимальной структуры капитала является специфичной задачей для любой организации. Поэтому даже фирмы, принадлежащие одной и той же отрасли, часто имеют значительно отличающиеся структуры капитала [2, с.11]. Управление привлечением заемных средств представляет собой целенаправленный процесс их формирования из различных источников в соответствии с потребностями предприятия в заемном капитале.

Политика привлечения заемных средств представляет собой часть общей финансовой стратегии, заключающейся в обеспечении наиболее эффективных форм и условий привлечения заемного капитала [3].

## **Методы и методология**

Для принятия управленческих решений по привлечению капитала предприятия нами разработана система показателей и алгоритм проведения анализа структуры капитала (рисунок 1).

На первом этапе реализации алгоритма происходит отбор данных. Источником информации при этом является финансовая отчетность и в частности Форма №1 Бухгалтерский баланс. В этой форме содержится информация о стоимости имущества и объемах собственного и заемного капитала. Этой информации достаточно для принятия решения о заимствовании.

На первом этапе необходимо рассчитать коэффициент автономии, при этом значение коэффициента выше норматива позволит перейти к следующей итерации анализа, в то время как значение коэффициента ниже норматива отведет аналитика на управленческое решение по запрету на дальнейшее привлечение заемных средств.

Такой триггер позволяет предприятию сохранить свою финансовую устойчивость на минимальном уровне, для случая, в котором коэффициент автономии соответствует нижней границе норматива, и избежать кризиса. Основными параметрами, подлежащими анализу со стороны предприятий при выборе метода привлечения заемных финансовых ресурсов, должны быть следующие:

- объем предоставляемых ресурсов;

- срок предоставления ресурсов;
- уровень ставки привлечения ресурсов;

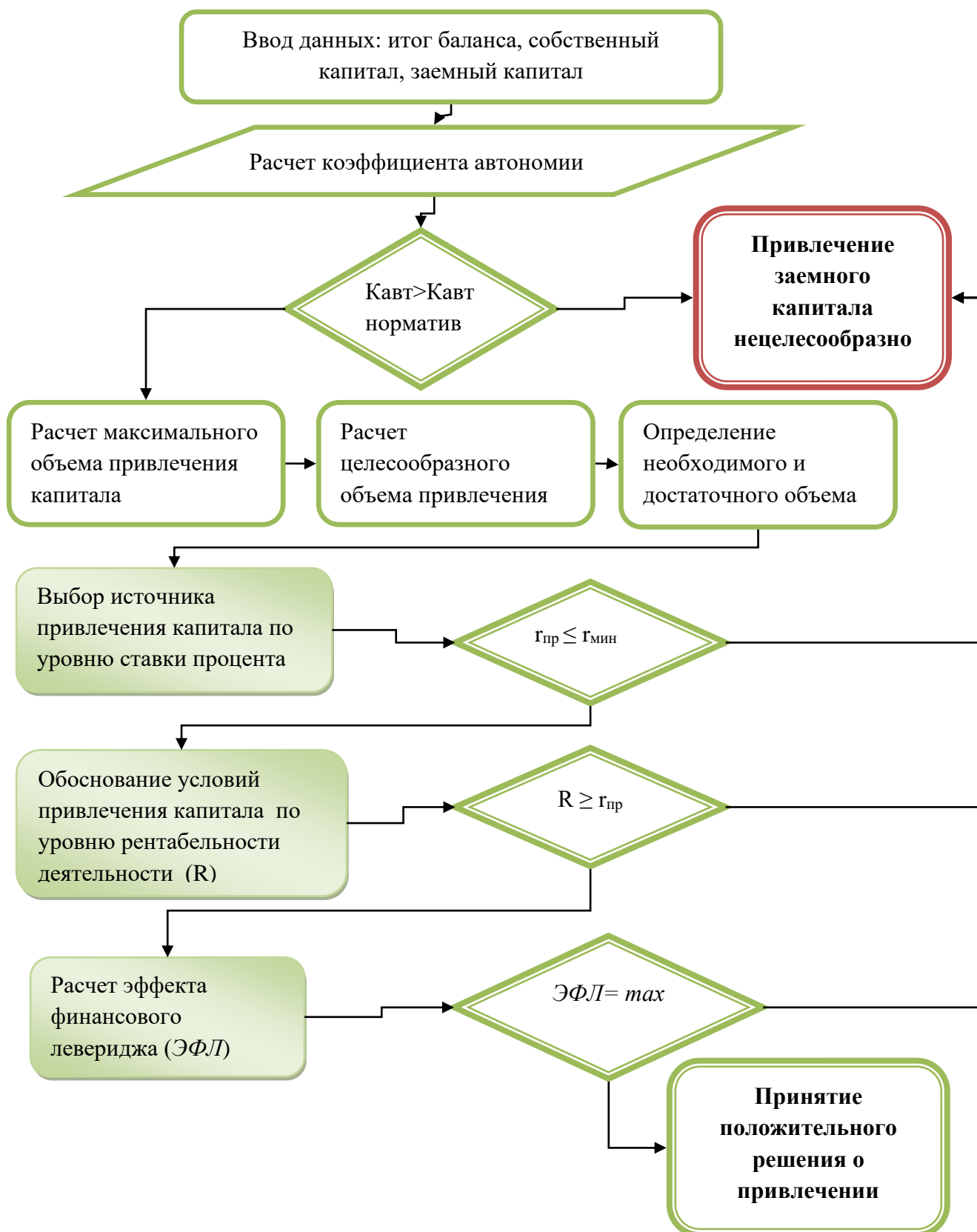


Рис. 1 – Алгоритм анализа привлекаемого заемного капитала и принятия решения о заимствовании

- время реализации метода привлечения ресурсов;
- необходимость залога и его условия;
- условия погашения привлеченных финансовых ресурсов, возможность досрочного погашения [4, с. 209].

В представленном алгоритме принятие управленческого решения о кредитовании предприятия на уровне заемщика принимается в несколько итераций. Причем в каждой из них возможен отказ от привлечения заемных средств. При этом триггерами выступают ставка кредита, уровень рентабельности деятельности и наконец значение эффекта финансового левириджа. Формирование политики привлечения заемных средств включает следующие этапы.

1. Анализ привлечения и использования заемных средств в предшествующем периоде. Целью такого анализа является выявление объема, состава и форм привлечения заемных средств предприятием, а также оценка эффективности их использования.

На этом этапе анализа изучается динамика общего объема привлечения заемных средств в рассматриваемом периоде; темпы этой динамики сопоставляются с темпами прироста суммы собственных финансовых ресурсов, объемов операционной и инвестиционной деятельности, общей суммы активов предприятия.

На 2-м этапе определяются формы привлечения заемных средств, анализируются в динамике удельный вес сформированных финансового кредита, товарного кредита и внутренней кредиторской задолженности в общей сумме заемных средств, используемых предприятием.

На 3-м этапе определяется соотношение объемов используемых предприятием заемных средств по периоду их привлечения, изучается динамика соотношения кратко- и долгосрочных заемных средств предприятия и их соответствие объему используемых оборотных и внеоборотных активов.

На 4-м этапе изучается состав кредиторов предприятия и условия предоставления ими различных форм финансового и товарного кредитов. Эти условия анализируются с позиций их соответствия конъюнктуре финансового и товарного рынков.

На 5-м этапе анализа изучается эффективность использования заемных средств в целом и отдельных их форм на предприятии. В этих целях используются показатели оборачиваемости и рентабельности заемного капитала. Первая группа этих показателей сопоставляется со средним периодом оборота собственного капитала.

## Результаты

Следуя предложенному алгоритму, нами построен прогнозный баланс организации, отражающий оптимальную структуру капитала, обеспечивающую максимизацию результатов финансово-хозяйственной деятельности (таблица 1). В прогнозном балансе организации остались неизменными актив баланса, и размер привлеченных средств – кредиторская задолженность. В тоже время в структуре собственного капитала, долгосрочных пассивов и краткосрочных обязательств произошли изменения.

Таблица 1 – Агрегированный баланс (фактический и прогнозный, при оптимальной структуре капитала)

АКТИВ	Значение на конец года		
	2017	2018	2020, прогноз
1. Внеоборотные активы	98623,0	102930,0	102930,0
2. Оборотные активы	26269,0	24504,0	24504,0
2.1. Запасы и затраты	9005,0	1631,0	1631,0
2.2. Краткосрочная дебиторская задолженность	7987,0	9180,0	9180,0
2.3. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	9277,0	13637,0	13637,0
Баланс	124892,0	127434,0	127434,0
ПАССИВ			
1. Собственный капитал	114523,0	115309,0	64301,0
2. Долгосрочные пассивы	3150,0	3128,0	54136,0
2.1. Займы и кредиты	0,0	0,0	51008,0
2.2. Прочие долгосрочные пассивы	3150,0	3128,0	3128,0
3. Краткосрочные пассивы	7257,0	8997,0	8997,0
3.1. Займы и кредиты	0,0	0,0	0,0
3.2. Кредиторская задолженность	6890,0	7937,0	7937,0
3.3. Прочие краткосрочные пассивы	367,0	1060,0	1060,0
Баланс	124930,0	127434,0	127434,0

Собственный капитал снизился до 64301,0 т.р., в результате изъятия части прибыли, а долгосрочные кредиты и займы выросли до 51008,0 т.р.

Таким образом, в прогнозе часть потребности предприятия в капитале предлагается покрыть за счет привлечения долгосрочного кредита на сумму 51008 т.р.

Важно отметить, что данное обстоятельство отразится на структуре капитала. Если в 2018 году структура капитала была представлена как: 90/10 – где большую часть занимали собственный капитал и резервы, а 10% - привлеченные средства.

Тогда в построенном балансе на 2020 год, при неизменном размере всего капитала организации – 127434,0 т.р. соотношение между собственными и заемными средствами станет 50/50.

Представляется интересным выяснить степень влияния на показатели финансово-хозяйственной деятельности таких изменений в структуре баланса.

Для этого выполним прогноз влияния изменений в структуре на показатели финансово-хозяйственной деятельности организации (таблица 2).

Таблица 2 – Показатели финансово-хозяйственной деятельности и прогнозные при оптимальной структуре

Наименование показателя	Значение за год		
	2017	2018	2020, прогноз
1. Объем продаж, т.р.	74299,0	75558,0	75558,0
2. Прибыль от продаж, т.р.	7723,0	8193,0	8193,0
3. Чистая прибыль, т.р.	2615,0	2638,0	6122,0
4. Рентабельность продаж, %	10,39%	10,84%	10,84%
5. Чистые активы, т.р.	114485,0	115253,0	64245,0
6. Оборачиваемость чистых активов, %	64,90%	65,56%	117,61%
7. Рентабельность чистых активов, %	6,75%	7,11%	12,75%
8. Собственный капитал, т.р.	114523,0	115309,0	64301,0
9. Рентабельность собственного капитала, %	6,74%	7,11%	12,74%
10. Кредиты и займы, т.р.	0,0	0,0	51008,0
11. Финансовый рычаг, т.р.	1,0	1,0	1,8

## Выводы

Как следует из приведенных в таблице расчетных показателей прогнозная финансово-хозяйственная деятельность организации характеризуется более высокими значениями:

- уровня рентабельности чистых активов на 5,6%;
- уровня рентабельности собственного капитала на 5,6%;
- финансового рычага на 0,8%.

В качестве вывода отметим, финансовый леверидж свидетельствует о наличии и степени финансовой зависимости компании от лендеров, т.е. сторонних инвесторов, временно кредитующих организацию.

При этом для анализируемого предприятия высокое значение финансового левериджа определяется высокой долей заемного капитала в общей сумме долгосрочных источников финансирования и свидетельствует о высоком уровне финансового риска. В этой связи оптимальным значением заимствований является сумма не превышающая размер собственного капитала предприятия-заемщика. Дальнейшее привлечение долгосрочных кредитов и займов сопровождается ростом финансового левериджа и, соответственно, финансового риска, выражающегося в увеличении вероятности непогашения обязательных к уплате процентных расходов как платы за полученные финансовые ресурсы.

## Список литературы

1. Колесниченко, Е.А. Методический инструментарий оценки уровня инвестиционной привлекательности стартапов / Е.А. Колесниченко, Ю.Н. Степанова, А.В. Иванова // Экономический анализ: теория и практика. - 2015. - № 12 (411). - С. 2-11.
2. Самохин, Р. В. Влияние эффективности заемного капитала на финансовое состояние предприятия / Р.В. Самохин // Проблемы экономики и юридической практики. - 2016.- №1. - С.11-17.
3. Федорова, Е.А., Персидская Е.Ю. Исследование влияния внутренних факторов на структуру капитала на разных стадиях жизненного цикла российских компаний / Е.А. Федорова, Е.Ю. Персидская // Финансы и кредит. - 2016. - № 42 (714). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/issledovanie-vliyaniya-vnutrennih-faktorov-na-strukturu-kapitala-na-raznyh-stadiyah-zhiznennogo-tsikla-rossiyskih-kompaniy> (дата обращения: 22.12.2019).
4. Morkovina, S.S. Principles of innovational startup selection for e-platforms placement / S.S.Morkovina, E.A. Kolesnichenko, V.A.Spesivtsev // [Mediterranean Journal of Social Sciences](#). 2015. Т. 6. № 6. С. 201-211.