

***Кумакова А.М.**, студентка
ФГБОУ ВПО "Дагестанский государственный университет",
г. Махачкала, Российская Федерация
Чернова С.А.
к.э.н., доцент кафедры «Аудит, ЭАи С»,
научный руководитель*

СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Анализ цены заемного капитала по праву считается одной из наиболее важных составляющих политики управления финансовой деятельности предприятия. Форм получения долгового финансирования достаточно много, но наиболее часто юридические лица прибегают к банковскому кредиту, эмиссии облигаций, а также к такому более редкому инструменту, как коммерческие бумаги.

Каждый из указанных источников может иметь свои особенности связанные с процентной ставкой, сроком погашения, типом обеспечения и, конечно же, перечнем издержек на привлечение и обслуживание полученных средств. Исходя из этого, определение цены заемного капитала по стандартной схеме в большинстве случаев не будет соответствовать действительности, что вызывает необходимость использования более точных расчётов, учитывающих ряд специфических факторов, присущих конкретно сложившейся ситуации.

Особенности анализа стоимости заемного капитала

Дабы привлечение долгового финансирования принесло максимальный экономический эффект стоит помнить о некоторых особенностях, влияющих на стоимость заемных средств, а именно:

1. Уровень процентной ставки на текущий период времени. Естественно, что изменение процентной ставки в сторону уменьшения или

увеличения ведёт к соответствующей корректировке цены заемного капитала;

2. Способность предприятия своевременно выполнять свои обязательства. Речь идёт не о платежеспособности как таковой, а о расчете степени рисков связанных с просрочкой выплат процентов или всей суммы долга. Чаще всего при расчетах используют метод рейтинговых оценок, позволяющий выявить статьи заёмного капитала с наименьшим риском и, соответственно, наиболее приемлемыми издержками по его обслуживанию;

3. Учёт налогового корректора или так называемого налогового щита при **анализе цены заемного капитала**. Дело в том, что в соответствии с положениями отечественного законодательства, издержки связанные с обслуживанием долговых обязательств, причисляются к текущим расходам. Что само собой ведёт к уменьшению налогооблагаемой базы на величину выплаченных процентов, например, за использование банковского кредита или по облигационным займам;

4. Оценка кредитоспособности заемщика. Чем выше уровень кредитоспособности предприятия, тем ниже будет для него стоимость заемных средств. Подобная лояльность со стороны кредиторов и инвесторов вполне обоснована, так как возможные риски невозврата сводятся к минимуму.

Общий расчёт цены заемного капитала

Классический **анализ цены заемного капитала** подразумевает использование довольно простой формулы, суть которой заключается в делении издержек, связанных с привлечением и обслуживанием источника долгового финансирования за конкретный период времени (C_t) на объем привлеченного капитала (A). Полученный результат (k) даст базу для определения целесообразности использования того или иного источника заемных средств.

Очень важно включить в расчеты все статьи расходов связанные с получением и последующим обслуживанием займа. Издержки по

обслуживанию долговых обязательств учитываются за минусом налогового корректора, а их точный перечень зависит от формы капитала. К наиболее распространённым затратам относят выплату общей суммы займа, проценты по нему, купонные платежи, расходы на обслуживание залога, а также лизинговые платежи. В перечень издержек по привлечению заемного капитала следует отнести:

- затраты, направленные на получение информации, необходимой для принятия решения о привлечении именно этого источника финансирования;
- издержки, связанные со страхованием рисков;
- затраты связанные с оплатой услуг консалтинговых, юридических или оценочных компаний;
- комиссионные затраты, а также уплачиваемые налоги, например, эмиссионный налог;
- выданные авансовые платежи.

Определение цены банковского кредита

Анализ цены заемного капитала, источником которого является банковский кредит, считается наиболее распространённым, поэтому подходов здесь существует несколько. Помимо, вышеописанного метода, наиболее точным, по мнению многих специалистов, является расчет эффективной годовой процентной ставки по следующей формуле:

$$Re = (1 + \frac{r}{m})^m - 1, \text{ где}$$

Re – эффективная годовая процентная ставка;

r – годовая процентная ставка;

m – количество начислений по кредиту в течение года.

Естественно, что чем ниже будет полученный результат, тем выгодней для заемщика получение кредитных средств с анализируемого источника. В качестве небольшого пояснения стоит отметить, что значение m

может равняться 12, 4, 2, 1 при ежемесячном, ежеквартальном, полугодовом и годовом начислении процентов соответственно.

Определение цены облигационного займа

Анализ цены заемного капитала в виде облигационного займа гораздо сложнее с точки зрения проведения расчетов. Так, если выплаты процентов по облигациям предполагается выплачивать один раз в год, то формула для определения текущей стоимости имеет следующий вид, а именно:

$$Ц_0 = КД * FM_4(r, n) + НС * FM_2(r, n), \text{ где}$$

$Ц_0$ – цена облигации;

$КД$ – купонный доход за год;

FM_4 – дисконтирующий множитель для одного платежа;

FM_2 – дисконтирующий множитель для платежей за n лет по ставке r ;

r – ставка доходности;

n – количество лет до погашения облигации.

В случае когда, выплаты процентов по облигациям предполагается проводить два раза в год, то приведённая формула видоизменяется, а именно показатели $КД$ и r в ней делятся на 2, а показатель n умножается на это же значение. Безусловно, это не единственный способ определения цены облигационного займа, но именно расчеты такого плана чаще всего применяются в корпоративной практике.

Определение стоимости заемного капитала – это лишь часть рациональной стратегии управления активами и пассивами предприятия. Дабы решение использовать долговое финансирование, было действительно оправдано, уделить внимание стоит таким показателям, как эффект финансового левериджа, коэффициентам финансовой устойчивости, а также показателям рентабельности и оборачиваемости заемного капитала.

Список литературы :

1. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. – М.: ИКЦ «ДИС», 2007 – 224с
2. Кучерова Е.В., Мартычук Н.И. Экономический анализ: методы приемы и прогнозирование: Учебное пособие. – М., 2006 – 99с
3. Ефимова О.В. Финансовый анализ. – 4-е издание, перраб. и доп. – М.: Издательство “Бухгалтерский учёт”, 2002. –528с. (Библиотека журнала “Бухгалтерский учёт”)
4. Савицкая Г.Ф. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. М.: Инфра-М. 2007. С.384.
5. 18. Данилов Е.И., Абарков В.Е. Анализ хозяйственной деятельности в бюджетных и научных учреждениях: учебник, Мн.: Новое знание, 2003. С.396.
6. Богоутдинов Б.Б., Миронюк Н.Ю. Стратегическое инвестирование: практика заемного финансирования.//Сегодня и завтра Российской экономики. 2014. № 63. С. 69-79.
7. Заев В.А., Катков Е.И., Кислых В.Н. Модель оптимизации структуры капитала компании в условиях реализации инвестиционных проектов.//Финансовая экономика. 2014. № 3. С. 7-10.