

С.В. КАЛЕДИН

**Эффект
финансового
рычага
в управлении
заемным
капиталом**

Учебное пособие

Сергей Каледин

**Эффект финансового рычага в
управлении заемным капиталом**

«Автор»

2026

Каледин С.

Эффект финансового рычага в управлении заемным капиталом /
С. Каледин — «Автор», 2026

Внимание читателя представлен материал (учебное пособие) для специальности «Экономика и финансы» дисциплины «Корпоративные финансы». Предложенная информация, несомненно, поможет преподавателю качественно изложить заявленную тему, а на семинарских занятиях и контрольных мероприятиях проверять остаточные знания, оценивать знания у аудитории по изученному предмету и проводить аттестацию. Для слушателей и студентов – закрепить освоенный материал, подготовиться к тестовым испытаниям, промежуточным и итоговым мероприятиям. Работа будет интересна профессорско-преподавательскому составу высших учебных заведений, студентам, специалистам, широкому кругу читателей.

© Каледин С., 2026

© Автор, 2026

Содержание

1. Понятие цены заёмного капитала	6
2. Средневзвешенная цены капитала (WACC)	7
3. Финансовый рычаг и эффект финансового рычага (ЭФР)	8
4. Дифференциал и плечо финансового рычага. Расчёт эффекта финансового рычага	10
Конец ознакомительного фрагмента.	11

Сергей Каледин

Эффект финансового рычага в управлении заемным капиталом

План

1. Понятие цены заёмного капитала
2. Средневзвешенная цены капитала (WACC)
3. Финансовый рычаг и эффект финансового рычага (ЭФР)
4. Дифференциал и плечо финансового рычага. Расчёт эффекта финансового рычага

1. Понятие цены заёмного капитала

Привлечение того или иного источника финансирования сопряжено с теми или иными затратами:

- акционерам надо выплачивать дивиденды,
- кредиторам – проценты за предоставленные ссуды.

Цена каждого источника различна, поэтому цена капитала предприятия определяется по формуле средневзвешенной величины. Основная сложность заключается в исчислении стоимости единицы капитала, получаемого из конкретного источника. Ее легко исчислить для кредита, но по некоторым источникам средств точно ее определить не представляется возможным. Тем не менее, даже при этом нужно пытаться определить ее хотя бы примерно.

Важность определения цены капитала сводится не только к исчислению суммы долга, которую надо заплатить, но значение этого показателя заключается в том, что он характеризует ту норму рентабельности, которую должно получить предприятие для выполнения условий кредиторов, и для того, чтобы не уменьшить рыночную стоимость фирмы. Кроме того, эта величина необходима для принятия любых решений инвестиционного характера.

2. Средневзвешенная цены капитала (WACC)

С показателем средневзвешенной цены капитала (WACC) сравнивается показатель внутренней доходности, рассчитываемый по конкретному проекту или сделке (если уровень рентабельности сделки больше WACC, то проект принимается, если меньше – отвергается).

Принципы расчета WACC:

в расчет стоимости принимаются лишь те источники, за которые предприятие вынуждено платить дивиденды или проценты. Средства, спонтанно возникающие в процессе деятельности предприятия (кредиторская задолженность и иные устойчивые пассивы) в расчет цены капитала не включаются;

решение о включении краткосрочных банковских кредитов в цену капитала будет зависеть от того, в какой степени эти кредиты используются предприятием в процессе хозяйственной деятельности. Если краткосрочные кредиты и займы временно привлекаются для покрытия циклических или сезонных колебаний оборотных средств, то их не следует учитывать при расчете WACC. Та часть краткосрочных кредитов, которая используется как постоянный источник финансирования, непременно должна быть учтена в WACC;

обязательно учитывается влияние налогов. WACC трактуется как посленалоговая стоимость источников капитала:

$$\text{Цена}_{\text{после нал}} = \text{Цена}_{\text{до нал}} * (1 - K_{\text{нал}}) \quad (1)$$

Каждое предприятие должно знать свою оптимальную структуру капитала как комбинацию различных источников, приводящих к достижению целей предприятия с минимальными затратами. Этот показатель должен быть в поле зрения финансового менеджера. Когда предприятие привлекает новый капитал, оно стремится осуществить финансирование таким образом, чтобы с течением времени сохранить структуру капитала по возможности более близкой к оптимальной.

3. Финансовый рычаг и эффект финансового рычага (ЭФР)

Для оптимизации структуры капитала используют различные методы. Один из этих методов – финансовый рычаг. Смысл его заключается в следующем: это действие по увеличению рентабельности собственного капитала за счет возможности влиять на прибыль предприятия путем изменения объема и структуры капитала или его источников.

Эффект финансового рычага (ЭФР) состоит в том, что отдача собственного капитала возрастает благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего. Эффект возникает из-за расхождения экономической рентабельности и цены заемных средств, следовательно, предприятие должно обеспечить такую рентабельность, чтобы она перекрывала уровень процентов по ссудам и займам:

$$\text{ЭФР} = (1 - C_{\text{нал}}) * (\text{ЭР} - \text{СРСП}) * \frac{\text{ЗС}}{\text{СС}}, \quad (2)$$

где:

- ставка налогообложения прибыли;
- ЭР – экономическая рентабельность;
- СРСП – средняя расчётная ставка процента по кредитам;
- заемные средства;
- собственные средства.

$$\text{ЭР (ROA)} = \frac{\text{БП}}{\text{А}} * 100 \%, \quad (3)$$

где:

- балансовая прибыль;
- активы предприятия.

$$\text{ROA} = \text{стр. 2300 (форма №2)} / \text{стр. 1600 (форма №1)} * 100\% \quad (4)$$

ЭФР зависит от:

разницы между величиной экономической рентабельности и средней расчетной ставкой процента (дифференциала),

$$\text{Дифференциал финансового рычага} = (1 - C_{\text{нал}}) * (\text{ЭР} - \text{СРСП}) \quad (5)$$

соотношения заемных и собственных средств предприятия (плеча).

$$\text{Плечо финансового рычага (FLS)} = \frac{ЗС}{СС} \quad (6)$$

Увеличение займов позволяет облегчить налоговое бремя благодаря действию ЭФР, но это рискованное дело, так как ЭФР генерирует финансовый риск: неумеренный рост заимствований ради увеличения рентабельности собственного капитала может привести к ее резкому падению. Если рентабельность собственного капитала снизится, то кредиты не будут возвращены и предприятие будет поставлено на грань разорения.

Вывод: финансовый менеджер не должен увеличивать плечо рычага любой ценой. Долю займов в общем объеме капитала следует регулировать в зависимости от значения дифференциала и не допускать, чтобы дифференциал превратился в отрицательную величину.

4. Дифференциал и плечо финансового рычага. Расчёт эффекта финансового рычага

Существуют оптимальные границы безопасного увеличения или уменьшения доли заемных средств в структуре капитала.

Дифференциал финансового рычага является главным условием, образующим рост рентабельности собственного капитала. Для этого необходимо, чтобы экономическая рентабельность превышала процентную ставку платежей за пользование заемными источниками финансирования, т.е. дифференциал финансового рычага должен быть положительным. Если дифференциал станет меньше нуля, то эффект финансового рычага будет действовать только во вред организации.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.