

Соответственно, реформирование действующих подходов к учету основных средств в условиях финансовой аренды позволит минимизировать необходимость проведения трансформационных корректировок при представлении отчетности в формате МСФО, так как трансформация отчетности не предусматривает изменений существующей практики учета, а лишь интерпретирует финансовую отчетность с позиций МСФО.

Список использованных источников

1. Инструкция по бухгалтерскому учету основных средств (постановление Минфина РБ от 30.04.2012 № 26)// Бизнес-Инфо: Беларусь [Электронный ресурс]/ ООО «Профессиональные правовые системы», Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь. – Минск, 2012. Дата доступа – 16.11.2014
2. Инструкция о порядке бухгалтерского учета лизинговых операций, утвержденная постановлением Минфина РБ от 30.04.2004 № 75)// Бизнес-Инфо: Беларусь [Электронный ресурс]/ ООО «Профессиональные правовые системы», Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь. – Минск, 2004. Дата доступа – 16.11.2014
3. Инструкция о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов, утвержденная постановлением Минэкономики РБ, Минфина РБ и Минстройархитектуры РБ от 27.02.2009 № 37/18/6)// Бизнес-Инфо: Беларусь [Электронный ресурс]/ ООО «Профессиональные правовые системы», Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь. – Минск, 2009. Дата доступа – 16.11.2014
4. Международные стандарты финансовой отчетности, 2008. - М.: Издательский дом Аскери-ACCA, 2008.
5. Правила осуществления лизинговой деятельности, утвержденные постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 18.08.2014 № 526) // Бизнес-Инфо: Беларусь [Электронный ресурс]/ ООО «Профессиональные правовые системы», Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь. Минск – 2014. Дата доступа – 16.11.2014

<http://edoc.bseu.by>

Савицкая Г.В.,
канд. экон. наук, профессор
БГЭУ, Минск

ПРОБЛЕМНЫЕ АСПЕКТЫ ИСЧИСЛЕНИЯ ЭФФЕКТА ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА

В статье рассматриваются проблемы оценки финансовой эффективности использования заемных средств в условиях инфляционной среды и пути их решения

The article deals with the problem of evaluating the effectiveness of financial leverage in terms of inflation environment and their solutions

Повышение эффективности бизнеса невозможно без привлечения заемных средств, использование которых позволяет существенно расширить масштабы хозяйственной деятельности, ускорить реализацию крупных проектов и в конечном итоге повысить рыночную стоимость предприятия. В свя-

зи с этим управление привлечением и эффективным использованием заемных средств является одной из важнейших функций финансового менеджмента.

Различают производственный и финансовый эффект использования заемных средств в обороте предприятия. Производственный эффект проявляется в наращивании объемов деятельности, обновлении ассортимента и повышении качества продукции, росте производительности труда, ускорении оборачиваемости капитала и т.д. Финансовый эффект выражается в приращении собственного капитала.

Для оценки финансовой эффективности использования заемных средств определяют эффект финансового рычага (ЭФР). Он показывает, на сколько процентов повышается уровень рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия.

Для исчисления его уровня обычно используют следующие алгоритмы:

$$\text{ЭФР} = (ROTA - \Pi_{3K}^y) \cdot \frac{3K}{СК} = \left(\frac{\text{ЧП} + \text{Проц}(1 - K_n)}{Акт} - \frac{\text{Проц}(1 - K_n)}{3K} \right) \cdot \frac{3K}{СК}; \quad (1)$$

или

$$\text{ЭФР} = (RTA - \Pi_{3K}^n) \cdot (1 - K_n) \cdot \frac{3K}{СК} = \left(\frac{EBIT}{Акт} - \frac{\text{Проц}}{3K} \right) \times (1 - K_n) \times \frac{3K}{СК}. \quad (2)$$

где $ROTA$ – экономическая рентабельность совокупного капитала после уплаты налогов – отношение суммы чистой прибыли и процентов за кредит с учетом налоговой экономии к среднегодовой сумме всего совокупного капитала, равной общей сумме актива (или пассива), %;

ЧП – сумма чистой прибыли;

Π_{3K}^y – уточненная средневзвешенная цена заемных средств с учетом налоговой экономии, %;

K_n – уровень налогового изъятия прибыли (отношение налогов из прибыли к сумме прибыли после уплаты процентов);

$3K$ – средняя сумма заемного капитала;

$СК$ – средняя сумма собственного капитала.

Проц – начисленные проценты и другие расходы, связанные с привлечением заемного капитала;

$Акт$ – средняя сумма совокупных активов в отчетном периоде;

RTA – экономическая рентабельность совокупного капитала – отношение общей суммы брутто-прибыли до уплаты процентов и налогов к среднегодовой сумме всего совокупного капитала, %;

Π_{3K}^n – номинальная цена заемных ресурсов, %;

$EBIT$ – прибыль до выплаты процентов и налогов.

Рассматривая приведенные выше формулы, используемые для расчета ЭФР, можно выделить в них три основные составляющие:

1. Дифференциал финансового рычага ($ROTA - \Pi_{3K}$), который показывает разницу между рентабельностью совокупных активов и средней ценой заемного капитала.

2. Налоговый корректор (1 – Кн), с помощью которого производится корректировка ЭФР на уровень налогообложения прибыли.

3. Плечо финансового рычага (ЗК/СК) показывает, сколько заемного капитала приходится на рубль собственного капитала.

Эффект финансового рычага может быть положительным и отрицательным. Положительный эффект возникает в тех случаях, когда рентабельность совокупного капитала выше средневзвешенной цены заемных ресурсов, т.е. если $ROTA > Ц_{зк}$. Например, рентабельность совокупного капитала после уплаты налога составляет 15%, в то время как цена заемных ресурсов – 10%. Положительная разность между доходностью совокупного капитала и стоимостью заемных средств позволяет увеличить рентабельность собственного капитала. При таких условиях выгодно увеличивать плечо финансового рычага.

Если $ROTA < Ц_{зк}$, создается отрицательный ЭФР (эффект «дубинки»), в результате чего происходит «проедание» собственного капитала и это может стать причиной несостоятельности предприятия. Из этого следует, что заемные средства могут способствовать как накоплению капитала, так и разорению предприятия. Чем выше плечо финансового рычага, тем выше его положительный или отрицательный эффект. Поэтому недаром долги образно сравнивают с заряженным ружьем, которое при умелом обращении с ним может защитить, а при неосторожном – убить.

Методика определения эффекта финансового рычага довольно широко освещается в учебной и научной литературе. Однако имеется ряд спорных моментов, по которым экономисты не пришли к единому мнению.

1. В первую очередь требует уточнения вопрос, доходность какого капитала следует принимать в расчет: всего совокупного, или только собственного, или операционного, обслуживающего процесс основной деятельности предприятия?

По мнению некоторых авторов, цену заемного капитала надо сравнивать с доходностью не всего совокупного капитала, а только собственного капитала. Это на наш взгляд, не совсем логическое решение, так как в данной ситуации теряется смысл ЭФР, который сам по себе является одним из существенных факторов изменения доходности собственного капитала.

Встречается и другое мнение, согласно которому при расчете ЭФР цену заемных ресурсов следует сравнивать с доходностью операционного капитала, уровень которой определяется отношением прибыли от основной деятельности к среднегодовой сумме операционного капитала (сумма активов за вычетом долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений, неустановленного оборудования, остатков незаконченного капитального строительства и т.д.).

Эта позиция обосновывается тем, что заемные средства могут быть использованы только в операционном процессе, их нельзя использовать для осуществления долгосрочных и краткосрочных финансовых инвестиций, а также направлять в другую область предпринимательской деятельности. В этом есть определенный резон. Согласно нормам белорусского законодательства не допускается использование заемных средств для нужд не операционной деятельности.

Но это несколько односторонний подход. В действительности, если заемные средства влились в общий денежный поток, то трудно выделить, где они в действительности находятся: в операционном или в не операционном цикле. Вложение заемного капитала в операционную деятельность способствует высвобождению собственного капитала из оборота и создает возможность использования его в инвестиционном процессе с целью получения дополнительного дохода. А это в конечном итоге будет содействовать повышению доходности совокупных активов и рентабельности собственного капитала.

Исходя из вышеизложенного, мы считаем более научно обоснованной точку зрения, согласно которой при расчете ЭФР необходимо сравнивать цену заемных средств с рентабельностью всего инвестированного капитала независимо от того, работает он или простаивает, находится в операционном или инвестиционном процессе.

2. Следующая проблема связана с расчетом самого показателя рентабельности совокупного капитала. Иногда этот показатель рассчитывают по чистой прибыли или по прибыли до налогообложения после вычета процентов по заемным средствам, что также приводит к неправильным выводам.

Более обосновано определять данный показатель отношением общей суммы прибыли до выплаты процентов, т.е. доходов собственников и кредиторов, к сумме инвестированных ими капиталов:

$$ROTA = \frac{\text{Чистая прибыль собственника} + \text{Проценты выплаченные кредиторам}}{\text{Собственный капитал} + \text{Заемный капитал}}$$

Вместе с тем и данный показатель рентабельности совокупного капитала будет не совсем точно отражать ее уровень, если не учитывать налоговую экономию, которая сокращает реальную стоимость финансовых расходов по обслуживанию долга.

Данные, представленные в таблице 1, показывают, что сумма финансовых расходов равна 25 200 млн руб. На самом деле она составляет 20664 млн руб. $[25200 \times (1 - 0,18)]$, так как на 4536 млн руб. сократился налог на прибыль. Эту налоговую экономию нужно учитывать и при расчете рентабельности инвестированного капитала и при расчете средней цены заемного капитала.

Таблица 1 – Исходные данные для расчета эффекта финансового рычага

Показатель	Значение показателя
1. Общая сумма брутто-прибыли до выплаты процентов и налогов, млн руб.	46 200
2. Проценты к уплате, млн руб.	25 200
3. Прибыль после уплаты процентов до выплаты налогов, млн руб.	21 000
4. Налоги из прибыли, млн руб.	3 780
5. Уровень налогообложения, коэффициент (п.4/п.3)	0,18
6. Чистая прибыль, млн руб. (п.3-п.4)	17 220

7. Средняя сумма совокупного капитала, млн руб.	150 000
8. Собственный капитал, млн руб.	80 000
9. Заемный капитал, млн руб.	70 000
10. Плечо финансового рычага (отношение заемного капитала к собственному)	0,875
11. Рентабельность совокупного капитала до уплаты налогов и процентов (RTA), % [п.1 /п.7×100]	30,8
12. Рентабельность совокупного капитала после уплаты налогов ($ROTA$), % [п.11×(1-п.5)]	25,256
13. Номинальная цена заемных ресурсов (п.2/п.9×100), %	36
14. Уточненная цена заемных средств с учетом процентного налогового щита (п.13×(1-п.5)),	29,52
15. Темп инфляции за отчетный период, %	25,0

Без учета процентного налогового щита рентабельность инвестированного капитала составляет

$$ROTA = \frac{\text{ЧП} + \text{Проц}}{\text{СК} + \text{ЗК}} \times 100 = \frac{17220 + 25200}{80000 + 70000} \times 100 = 28,28 \%,$$

а с учетом налоговой экономии

$$ROTA = \frac{\text{ЧП} + \text{Проц}(1 - K_n)}{\text{СК} + \text{ЗК}} \times 100 = \frac{17220 + 25200(1 - 0,18)}{80000 + 70000} \times 100 = 25,256 \%$$

Такой же результат получим и по формуле (2):

$$\begin{aligned} ROTA &= RTA \times (1 - K_n) = \frac{\text{ЧП} + \text{Проц} + \text{Налоги}}{\text{СК} + \text{ЗК}} \times (1 - K_n) \times 100 = \\ &= \frac{17220 + 3780 + 25200}{80000 + 70000} \times 100 \times (1 - 0,18) = \frac{46200}{150000} \times 100 \times (1 - 0,18) = 25,256 \%. \end{aligned}$$

Следовательно, если не вычитать из суммы начисленных процентов за кредиты налоговую экономию, то рентабельность инвестированного капитала окажется завышенной. Соответственно и цена заемных средств также будет завышенной. Подробнее см. [3, с. 128–134].

В рассматриваемом примере средняя номинальная цена заемного капитала равна

$$\overline{C_{ЗК}} = \frac{\text{Проценты}}{\text{Заемный капитал}} = \frac{25200}{70000} = 36\%.$$

С учетом налоговой экономии его цена составляет

$$\overline{C_{ЗК}} = \frac{\text{Проценты} - K_n}{\text{Заемный капитал}} = \frac{25200(1 - 0,18)}{70000} = 29,52 \%.$$

3. Нужно выяснить и такой вопрос, что следует относить к заемным средствам при расчете эффекта финансового рычага: всю их сумму или только задолженность по кредитам банка, издержки по заимствованию которых наиболее существенны.

По нашему мнению, при расчете ЭФР в качестве заемного капитала необходимо брать сумму задолженности по всем кредитам и займам, а также учитывать и сумму кредиторской задолженности, так как эти средства, хотя бы из-за разрыва во времени при начислении и уплате, оказываются вовлеченными в кругооборот предприятия.

При этом можно выделить процентные, т.е. имеющие цену обязательства и беспроцентные. К первой группе относятся кредиты всех видов – банковский, налоговый, лизинговый, товарный (в форме отсрочки платежа и оформленный векселем), займы. Вторая группа включает кредиторскую задолженность (по оплате труда, перед бюджетом, органами соцстраха, учредителями, прочими кредиторами и т.д.).

Некоторые авторы, кроме того, приравнивают к заемным средствам и предлагают учитывать при расчете ЭФР стоимость привилегированных акций, объясняя это тем, что их владельцы имеют право на дивиденды в любом случае (независимо от результатов деятельности), и поэтому их можно приравнять к другим кредиторам.

По нашему мнению, дивиденды по привилегированным акциям не стоит учитывать при расчете ЭФР, так как они выплачиваются из чистой прибыли, а при ее отсутствии или недостатке – из резервного фонда. Выплату дивидендов, хоть она и носит обязательный характер, необходимо рассматривать как процесс распределения, а не формирования прибыли и по этой причине не учитывать при расчете ЭФР.

4. Четвертая проблема – как определять цену заемных ресурсов: по всем заемным средствам или только кредитам банка?

На наш взгляд, эффект финансового рычага нужно рассчитывать не только в целом по всему заемному капиталу, но и по каждому его источнику (долгосрочным, краткосрочным кредитам банка, займам, товарным кредитам, кредиторской задолженности, беспроцентным заемным ресурсам и т.д.). Тогда в вышеприведенную формулу нужно подставлять не средневзвешенную цену заемного капитала, а цену конкретного его источника. Причем в состав издержек по обслуживанию долга следует включать не только начисленные проценты, но и другие финансовые издержки, связанные с привлечением заемных средств (проценты по страхованию предмета залога, расходы по привлечению гарантии и др.).

5. Важным методологическим аспектом при определении ЭФР является расчет цены каждого источника привлеченных ресурсов и средневзвешенной цены заемного капитала.

Расчет средневзвешенной цены заемных средств ($\bar{C}_{\text{жк}}$) может производиться с использованием следующих способов:

- делением всех финансовых издержек по обслуживанию всех заемных средств на общую среднегодовую их сумму:

$$C_{\text{зк}} = \frac{\text{Финансовые издержки по всем заемным средствам за отчетный период}}{\text{Общая среднегодовая сумма заемных средств предприятия}} (1 - K_n).$$

исходя из стоимости различных источников заемных средств и их удельного веса в общей сумме заемного капитала:

$$\overline{C_{\text{зк}}} = \sum U_{di} \times C_i,$$

где C_i – цена i -го вида заемного капитала;

U_{di} – удельный вес i -го источника заемных ресурсов.

Рассмотрим, как определяется цена некоторых составных частей заемных средств:

а) средняя цена банковских кредитов ($C_{\text{БК}}$)

$$C_{\text{БК}} = \frac{\text{Сумма начисленных процентов за кредиты в отчетном периоде}}{\text{Среднегодовая сумма использованных кредитных ресурсов}} (1 - K_n);$$

б) стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций, определяется следующим образом:

$$C_{\text{обл.з}} = \frac{\text{Сумма начисленных процентов по облигациям в отчетном периоде}}{\text{Средняя сумма облигационного займа}} \times (1 - K_n).$$

в) стоимость финансового лизинга ($C_{\text{ФЛ}}$)

$$C_{\text{ФЛ}} = \frac{\text{Сумма начисленных лизинговых платежей}}{\text{Средняя сумма обязательств по лизингу}} (1 - K_n);$$

г) стоимость товарного кредита с краткосрочной отсрочки платежа ($C_{\text{Т.кр}}$)

$$C_{\text{Т.кр}} = \frac{CН \times 360}{Д} (1 - K_n),$$

где $CН$ – уровень ценовой надбавки за отсрочку платежа, %;

$Д$ – дни отсрочки платежа поставщиками товарно-материальных ценностей.

Аналогично определяется цена вексельного долга.

Следует отметить, что измерение цены заемных ресурсов – это довольно трудная проблема не только для внешнего, но и для внутреннего финансового аналитика. На языке практиков эта проблема именуется «эффектом границы», связанная с определением средней величины используемых заемных ресурсов. К примеру, объем задолженности предприятия в течение нескольких лет был равен 300 млн руб. Сумма финансовых расходов по обслуживанию этого долга составляла 30 млн руб. в год. Следовательно, цена заемного капитала составляет 10 %. Предположим сейчас, что в конце отчетного года предприятия сделало заем еще на 600 млн руб., доведя свою задолженность до 900 млн руб. В данном случае отношение финансовых затрат, которые все еще равны 30 млн руб. к средней сумме долговых обязательств (600 млн руб.) даст ставку 5,0 % (30 : 600), которая, по нашему мнению лишена всяческого смысла.

Поэтому для повышения точности расчетов среднюю цену кредитов и займов правильнее определять по средневзвешенной арифметической, исходя из конкретной цены каждого вида кредита, его суммы и продолжительности его использования.

6. Не сложилось единого мнения в литературе и по вопросу определения коэффициента налогообложения (K_n) и величины налогового корректора ($1-K_n$).

Некоторые авторы принимают величину налогового корректора равной $2/3$. Это означает, что коэффициент налогообложения (K_n) составляет $1/3$, т.е. 33 %, что не совсем верно по двум причинам: 1) ставка налога на прибыль не обязательно составляет 30%, в Республике Беларусь она – 18 %; 2) по налогу на прибыль существует большой перечень льгот, в результате чего коэффициент налогообложения может быть меньше базовой ставки налога на прибыль.

Следовательно, ставка налога на прибыль – величина не постоянная и индивидуальна для каждого предприятия.

7. Следующая проблема связана с оценкой эффективности использования заемных средств в условиях инфляции, когда расходы по обслуживанию долга и сам долг оплачиваются обесцененными деньгами. В итоге заемщик оказывается в выигрыше, кредитор же несёт финансовые потери, ибо его реальные доходы оказываются ниже ожидаемых.

Поскольку долг не переоценивается на индекс инфляции и за счет этого заемщик увеличивает собственный капитал, то эффект финансового рычага повышается и за счет инфляционной премии, которая по мнению Ж.Ришара [2, с.313–317] должна проявиться в формуле ЭФР:

$$\text{ЭФР} = \left(\text{ROTA} - \frac{C_{\text{зк}}(1-K_n)}{1+i} \right) \times \frac{3K}{CK} + \frac{3K \times i}{(1+i) \times CK} \times 100. \quad (3)$$

где i – темп инфляции за отчетный период.

С учетом инфляционной составляющей ЭФР в рассматриваемом примере составляет

$$\begin{aligned} \text{ЭФР} &= \left(25,256 - \frac{36 \times (1-0,18)}{1+0,25} \right) \times \frac{70000}{80000} + \frac{70000 \times 0,25}{(1+0,25) \times 80000} \times 100 = \\ &= (25,256 - 23,616) \times 0,875 + 17,5 = 18,94 \%. \end{aligned}$$

Сравнение результатов, полученных по формулам (1) и (3) показывает, что инфляция повышает ЭФР за счет обесценивания как процентов, так и самого долга. Из-за инфляции рентабельность собственного капитала повысилась в целом на 22,67 % ($18,94 - (-3,73)$), в том числе за счет:

а) не индексации процентов по займам

$$\Delta \text{ЭФР} = \frac{C_{\text{зк}} \times i \times (1-K_n)}{1+i} \times \frac{3K}{CK} = \frac{36 \times 0,25 \times (1-0,18)}{1+0,25} \times \frac{70000}{80000} = 5,17 \%;$$

б) не индексации самих заемных средств

$$\Delta \text{ЭФР} = \frac{3K \times i}{(1+i) \times CK} \times 100 = \frac{70000 \times 0,25}{(1+0,25) \times 80000} \times 100 = 17,5 \%.$$

Процедуру исчисления ЭФР можно несколько упростить и получить тот же результат, если в расчет принять не номинальную, а реальную ставку процента с учетом инфляции, в которой находит отражение обесценивание как процентов, так и суммы заимствованных средств.

Реальная ставка процента (реальная цена заемного капитала) определяется следующим образом:

$$\Pi_{\text{ЭК}}^p = \frac{\Pi_{\text{ЭК}}^n(1 - K_n) - i}{1 + i} = \frac{\Pi_{\text{ЭК}}^y - i}{1 + i}, \quad (4)$$

В рассматриваемом примере она составляет

$$\Pi_{\text{ЭК}}^p = \frac{36(1 - 0,18) - 25}{1 + 0,25} = \frac{29,52 - 25}{1,25} = 3,616 \, \%.$$

В итоге формула для определения эффекта финансового рычага в условиях инфляции примет следующий вид:

$$\text{ЭФР} = \left(\text{ROTA} - \frac{\Pi_{\text{ЭК}}^y - i}{1 + i} \right) \times \frac{3K}{CK}, \quad (5)$$

или

$$\text{ЭФР} = \left(\text{ROTA} - \Pi_{\text{ЭК}}^p \right) \times \frac{3K}{CK}. \quad (6)$$

Рассчитаем его по данным, приведенным в таблице 1.

$$\text{ЭФР} = (25,256 - 3,616) \times \frac{70000}{80000} = 18,94 \, \%.$$

Как видим, результат получился такой же, что и по формуле (3).

Определить изменение величины ЭФР за счет каждой составляющей формулы (5) можно способом цепной подстановки.

Как уже отмечалось выше, ЭФР желательно рассчитывать не только в целом по всему заемному капиталу, а по каждому его источнику. Тогда в вышеприведенную формулу (6) нужно подставлять не среднюю цену заемного капитала, а цену конкретного его источника. Это покажет вклад каждого вида заемных средств в общую в общую величину ЭФР, поскольку $\sum \text{ЭФР}_i = \text{ЭФР}_{\text{общ.}}$.

Используя данные табл.1 и 2, рассчитаем эффект финансового рычага

а) по долгосрочным кредитам банка (ДКБ):

$$\text{ЭФР} = \left[\text{ROTA} - \Pi_{\text{ДКБ}}^p \right] \times \frac{\text{ДКБ}}{CK} = (25,256 - 5,19) \times \frac{35000}{80000} = 8,78 \, \%;$$

б) по краткосрочным кредитам банка (ККБ):

$$\text{ЭФР} = \left[\text{ROTA} - \Pi_{\text{ККБ}}^p \right] \times \frac{\text{ККБ}}{CK} = (25,256 - 7,55) \times \frac{28000}{80000} = 6,20 \, \%;$$

в) по беспроцентным ресурсам (БПР) для расчета ЭФР используем следующую формулу:

Таблица 2 – ЭФР по видам заемных средств

Источник	Сумма, млн руб.	Доля в общей сумме заемных средств, %	Сумма на- численных процентов, млн руб.	Номи- нальная цена заемных средств, %	Уточненная цена заемных средств, %	Реальная цена заемных средств, %	ЭФР, %	Доля в фор- мировании ЭФР, %
Долгосрочные кредиты	35 000	50	13 440	38,4	31,49	5,192	8,78	46,36
Краткосрочные кредиты	28 000	40	11 760	42	34,44	7,552	6,20	32,72
Беспроцентные заемные средства	7 000	10	0	0	0	0	3,96	20,91
Итого	70 000	100	25 200	36	29,52	3,616	18,94	100,00

$$\begin{aligned} \text{ЭФР} &= [\text{РОТА} - 0] \times \frac{\text{БПР}}{\text{СК}} + \frac{\text{БПР} \times i / (1 + i)}{\text{СК}} = (25,256 - 0) \times \frac{7000}{80000} + \frac{(7000 \times 25\%) / 1,25}{80000} = \\ &= 2,21 + 1,75 = 3,96 \%. \end{aligned}$$

Как показывают данные табл. 2, беспроцентные заемные средства занимают всего 10% в общей сумме заемного капитала, но вклад их в формирование общего ЭФР довольно весомый – 20,9%. В данной ситуации большой ЭФР образовался как за счет высокого дифференциала (+2,21 %), так и в связи с обесцением долгов в условиях инфляции (+1,75 %).

Такой детальный анализ ЭФР необходим для оценки и прогнозирования эффективности привлечения заемных средств из разных источников и оптимизации их структуры с целью повышения доходности собственного капитала.

Таким образом, знание механизма воздействия финансового рычага и методики расчета его влияния на результаты деятельности играет важную роль в управлении процессом формирования и использования капитала предприятия.

Список использованных источников

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. – Киев: Ника-центр Эльга, 2007.
2. Жак Ришар. Аудит и анализ хозяйственной деятельности. – М.: ИО «ЮНИТИ» 1997.
3. Савицкая Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: методологические аспекты. – М.: ИНФРА-М, 2014.

*Сай Ю.В.
БГЭУ, Минск*

СОСТОЯНИЕ ЗДОРОВЬЯ НАСЕЛЕНИЯ Г. МИНСКА, ЕГО ДИНАМИКА И ОЦЕНКА

Сам человек, его жизнь, природа и способности всегда являлись объектом внимания, размышлений и наблюдений, изображения на полотнах и в скульптурах, а также предметом диспутов и научных трактатов.

Человек всегда был и остается центральной фигурой экономики. Хозяйственная деятельность возникла вместе с человеком, с помощью человека и для человека. Экономика – это взаимодействие человека с природой, с окружающей его средой в интересах обеспечения жизненного процесса, существования и развития человечества. Но экономика также оказывает сильное влияние на формирование и развитие личности.

Статистику можно назвать одним из важнейших разделов, позволяющим сделать заключение о главном факторе развития страны - о здоровье населения, о безопасности среды обитания для развития человека.

Актуальность изучения здоровья населения заключается в том, что его исследование способствует разработке мероприятий по его улучшению, оперативному управлению лечебно-профилактическим делом, максимальному обеспечению населения врачебными кадрами.