

УДК 658.14.012.12

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЛЕВЕРИДЖА ДЛЯ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Казацкая Д.А.

*Белорусский национальный технический университет
Минск, Беларусь*

Создание и функционирование любого предприятия представляет собой процесс инвестирования финансовых ресурсов на долгосрочной основе с целью извлечения прибыли.

Категорией левериджа в финансовом менеджменте характеризуется возрастание прибыли, достигаемое в процессе управления финансовыми ресурсами, вложенными в активы предприятия. Леверидж понимается как фактор, небольшое изменение которого может привести к существенному изменению результативных показателей, в частности прибыли и рентабельности. Прибыль – это разница между выручкой от реализации и расходами производственного и финансового характера. Эти типы расходов не взаимозаменяемы, однако величиной и долей каждого из них можно управлять. Величина прибыли зависит от многих факторов. С позиции финансового управления деятельностью предприятия на нее оказывают влияние, во-первых, степень использования предоставленных предприятию финансовых ресурсов и, во-вторых, структура источников средств.

Первый момент находит отражение в формировании себестоимости продукции, основными элементами которой являются переменные и постоянные расходы. Изменение величины и структуры себестоимости и объема продукции существенно влияет на величину прибыли. С помощью категории левериджа эта взаимосвязь и характеризуется. Второй момент находит отражение в соотношении собственных и заемных средств как источников финансирования, целесообразности их использования. Именно использование заемных средств связано с определенными, порой значительными издержками. Каково должно быть оптимальное сочетание между собственными и привлеченными финансовыми ресурсами, как оно повлияет на прибыль? Категория левериджа отражает эту взаимосвязь.

Таким образом, для левериджа характерна взаимосвязь трех показателей:

- 1) выручки;
- 2) расходов производственного и финансового характера;
- 3) прибыли.

Анализ этой взаимосвязи, т.е. количественная оценка уровня леввериджа выполняется с помощью специального метода, известного в финансовом анализе как метод «мертвой точки», точки безубыточности, порога прибыли.

Степень риска деятельности предприятия в целом зависит от соотношения выручки от реализации и прибыли, а также от соотношения общей суммы прибыли с той же суммой, но уменьшенной на величину обязательных расходов и платежей из прибыли, размеры которых не зависят от размеров самой прибыли.

При небольшом снижении выручки от реализации прибыль снижается в значительно большей степени, и чем больше соотношение выручки и прибыли от реализации (или выручки, уменьшенной на величину переменных затрат, и прибыли от реализации), тем больше риск потери прибыли в случае снижения выручки.

Операционный левверидж характеризует степень риска предприятия при снижении выручки от реализации. Он показывает соотношение выручки от реализации или выручки за вычетом переменных затрат и прибыли от реализации.

Предприятие рискует прибылью больше, если выручка от реализации снижается в результате снижения цен на каждую единицу реализуемой продукции при сохранении прежнего натурального объема продаж, чем в случае, если она снижается по причине уменьшения натурального объема реализации. Наименьший уровень риска имеет место в случае снижения натурального объема реализации, а наибольший – в случае снижения цен. Поэтому если прогнозируется снижение выручки от реализации, то необходимо предвидеть возможные последствия резкого снижения прибыли. А в случае наличия у предприятия перспективы роста выручки от реализации чем выше операционный левверидж, тем лучше: прибыль от реализации будет увеличиваться и при незначительном приросте выручки.

Уровень операционного леввериджа при одновременном действии двух факторов – снижении цен и натурального объема – можно рассчитать по следующей формуле:

$$L = L_1 \cdot \Delta I_p \cdot (1 + \Delta I_q / 100) + L_2 \cdot \Delta I_q,$$

где L – уровень операционного леввериджа; L_1 – уровень операционного леввериджа при снижении выручки от реализации за счет снижения цен; L_2 – уровень операционного леввериджа при снижении выручки от реализации за счет снижения натурального объема реализации; ΔI_p – изменение цен в процентах к базисной выручке от реализации (с соответствующим знаком); ΔI_q – изменение натурального объема продаж в процентах к базисной выручке от реализации (с соответствующим знаком).

Если операционный левэридж применяется для расчета финансовых результатов от реализации и в условиях, когда реализация в базисном периоде убыточна, то он показывает, в какой степени ухудшение финансового результата опережает по темпу снижение выручки от реализации. Если же операционный левэридж применяется для расчета улучшения финансовых результатов от реализации при благоприятной рыночной ситуации, то он показывает, во сколько раз темп роста прибыли или снижения убытка от реализации превысит темп роста выручки от реализации.

В тех случаях, когда необходимо оценить финансовые последствия изменений спроса на продукцию и выбрать наиболее приемлемые для предприятия изменения, практическое применение операционного левэриджа очень удобно.

В отличие от операционного, финансовый левэридж оценивает уровень риска, связанного с недостаточностью прибыли, остающейся в распоряжении предприятия, т.е. речь идет о риске не расплатиться по обязательствам, источником выплаты которых является прибыль. Здесь важно учитывать следующие обстоятельства:

- 1) такой риск возникает в случае уменьшения прибыли от реализации;
- 2) динамика прибыли не всегда зависит от динамики выручки от реализации;
- 3) предприятие формирует свою прибыль и от других видов деятельности, а не только от реализации.

Этот риск порождается тем, что в составе расходов и платежей из прибыли есть такие, которые должны быть осуществлены обязательно, независимо от величины прибыли либо от ее наличия или отсутствия. Такими расходами могут быть дивиденды по привилегированным акциям и проценты по облигациям, выпущенным предприятием, проценты за банковские кредиты в части, уплачиваемой за счет прибыли. К ним относятся:

- 1) суммы процентов по кредитам банков, полученным на восполнение недостатка оборотных средств. Такой кредит является целевым и выдается по специальному кредитному договору с банком. В договоре предусматриваются конкретные условия выдачи кредита и меры, которые должно предпринять предприятие для восстановления необходимой суммы оборотных средств;
- 2) проценты за кредиты на приобретение основных средств, нематериальных и других необоротных активов;
- 3) суммы оплаты процентов по средствам, взятым в займы у других предприятий и организаций;
- 4) штрафные санкции, подлежащие внесению в бюджет; штрафы и расходы по возмещению ущерба в результате несоблюдения требований по ох-

ране окружающей среды; штрафы за получение необоснованной прибыли вследствие завышения цен, сокрытия или занижения прибыли и других объектов налогообложения; другие виды штрафных санкций, подлежащих внесению в бюджет.

Можно сказать, что чем больше эти и другие расходы, носящие аналогичный характер, тем больше риск предприятия. Риск состоит в том, что при снижении величины прибыли в определенной степени прибыль, оставшаяся после уплаты всех обязательных платежей, снизится в гораздо большей степени, вплоть до возникновения отрицательной величины.

Финансовый леверидж (как оценка степени финансового риска) измеряется частным от деления прибыли за вычетом налога на прибыль к прибыли, остающейся в распоряжении предприятия, за вычетом обязательных расходов и платежей из нее, не зависящих от величины прибыли. Финансовый риск тем выше, чем выше базисное соотношение указанных величин. Так, например, уровень финансового риска, равный 1,3, означает, что при уменьшении прибыли за вычетом налога на прибыль на 10%, прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, за вычетом обязательных расходов и платежей из нее уменьшится на 13%. В таком же соотношении будет происходить изменение обоих показателей при росте прибыли.

Финансовый леверидж может быть рассчитан как соотношение общей и чистой прибыли за вычетом уплачиваемых из нее обязательных расходов и платежей, откорректированное на ставку налога на прибыль. Уровень финансового левериджа равен отношению общей прибыли к чистой прибыли за вычетом обязательных платежей из нее, уменьшенному пропорционально доле прибыли, остающейся в распоряжении предприятия после уплаты налога на прибыль в сумме общей прибыли.

Налог на прибыль, пропорциональный сумме полученной прибыли, снижает уровень риска, так как с уменьшением прибыли снижается не только сумма, остающаяся в распоряжении предприятия, но и сумма, причитающаяся бюджету. Хотя это звучит парадоксально, но с повышением ставки налога на прибыль степень финансового риска предприятия снижается. Однако это логически объяснимо. С одной стороны, чем меньше прибыли остается в распоряжении предприятия, тем меньше практическая возможность маневрирования этой суммой, тем меньше предприятие может взять на себя обязательств по выплатам за счет чистой прибыли. С другой – чем выше ставка налога на прибыль, тем в большей мере последствия уменьшения прибыли предприятия отражаются на поступлениях в бюджет и в меньшей мере – на прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Безусловно, ставка налога на прибыль – это не единственный фактор, определяющий уровень фи-

нансового леввериджа. Он зависит и от общей величины прибыли, и от размеров обязательных платежей и расходов, осуществляемых за счет чистой прибыли. Бывают случаи, когда при низкой ставке налога на прибыль финансовый левверидж невысок, и наоборот.

УДК[265: 007.654]

СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ РЕКЛАМЫ

Лобода А.А.

*Белорусский национальный технический университет
Минск, Беларусь*

В настоящее время, как никогда прежде, сбыт и маркетинг представляют собой основные ключи к успеху в любом деловом предприятии цивилизованного мира. Современный рынок все более и более насыщается конкурентоспособными товарами и услугами, так что множество их видов буквально «расталкивают» друг друга, чтобы привлечь к себе внимание покупателей. В таких условиях квалифицированные работники по маркетингу и рекламе, а также новейшие совершенные приемы сбыта приобретают особую ценность.

Но нельзя говорить о рекламе как только о средстве информирования общества о товарах или услугах, их популяризации, повышении спроса и товарооборота, а вместе с тем – и производства. Реклама развивает экономику. Она является одним из инструментов борьбы с безработицей. Но необходимо выйти за пределы узкопрагматических отношений «товар, услуга – потребитель», являющихся преимущественно предметом внимания в маркетинговых исследованиях. Главной проблемой рекламы выступает ее влияние на общественную систему в социетальном восприятии и влияние общественной системы на рекламу в конкретно историческом аспекте. Это два аспекта одного и того же процесса. Первый аспект связан с пониманием того, как рекламные образы, создаваемые для продвижения товаров, услуг, идей влияют на само общество, как реклама меняет его культурные, нравственные устои; может ли реклама изменить общественную атмосферу или культурные парадигмы конкретного общества, или она призвана пропагандировать только то, что в обыденной жизни уже есть. Все эти вопросы в их более широкой постановке – о роли коммуникативных институтов в общественной жизни – активно обсуждаются еще с начала XX столетия, когда средства массовой