

Шальнева В.В.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА В ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОИЗВОДСТВА ВИНОГРАДАРСКОЙ ОТРАСЛИ

Постановка проблемы.

Виноградарство и виноделие является одним из стратегических отраслей АПК Украины, которые обеспечивают производство и потребление винограда и винопродукции, значительные поступления в государственный бюджет. Однако в последние годы в их развитии наблюдается ряд негативных тенденций. Особое внимание необходимо уделить прогнозированию производства, планированию урожайности, калькуляции себестоимости продукции, расчету точки безубыточности и использованию финансового левериджа в повышении прибыльности производства.

Анализ последних исследований и публикаций.

Указанные и другие проблемы виноградарства нашли отражение в исследованиях известных ученых Украины, среди которых А.М. Авидзба, А.М. Бузни, С.Ю. Дженеев, Ю.М. Новиков, А.Ф. Чернявский, И.И. Червень и другие. Вместе с тем недостаточно отработаны экономические инструменты оценки и определение урожайности. Научное обоснование решения этих теоретических и практических заданий сыграет важную роль в развитии виноградарства в регионах Украины и Крыма, как наиболее значимого и перспективного региона производства винограда.

Изложение основного материала.

Для того, чтобы охарактеризовать использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала, используем финансовый леверидж. Это показатель характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала. Показатель, отражающий уровень дополнительно генерируемой прибыли собственным капиталом при различной доле использования заемных средств, называется эффектом финансового левериджа. Эффект финансового левериджа – это приращение к рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

Эффект финансового левериджа можно посчитать по следующей формуле:

$$\text{ЭФП} = (1 - C_{н.п}) \times (КВРа - Пк) \times \frac{ЗК}{СК}, \quad (1)$$

где ЭФП – эффект финансового левериджа, %;

$C_{н.п}$ – ставка налога на прибыль, %;

КВРа – коэффициент валовой рентабельности активов, %;

Пк – средний размер процентов за кредит, уплачиваемый предприятием за использование заемного капитала, %;

ЗК – средняя сумма используемого предприятием заемного капитала;

СК – средняя сумма собственного капитала предприятия. Рассматривая формулу расчёта эффекта финансового левериджа, можно выделить в ней три основные составляющие:

1. Налоговый корректор финансового левериджа $(1 - C_{н.п})$, который показывает, в какой степени проявляется эффект финансового левериджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли.

2. Дифференциал финансового левериджа $(КВРа - Пк)$, который характеризует разницу между коэффициентом валовой рентабельности активов и средним размером процента за кредит.

Коэффициент финансового левериджа $\frac{ЗК}{СК}$, который характеризует сумму заемного капитала, используемого предприятием, в расчёте на единицу собственного капитала.

Выделение этих составляющих позволяет целенаправленно управлять эффектом финансового левериджа в процессе финансовой деятельности предприятия.

Рассмотрим механизм формирования эффекта финансового левериджа в табл. 1.

Таблица 1. Формирование эффекта финансового левериджа в совхоз–заводе “Плодовое” за 2005 г.*

Показатели	Сумма
Средняя сумма всего использованного капитала (активов) в рассматриваемом периоде, грн.	27266,4
Средняя сумма собственного капитала, грн.	23094,1
Средняя сумма заемного капитала, грн.	3654,35
Сумма валовой прибыли (без учета расходов по уплате процентов за кредит), тыс. грн.	437,3
Коэффициент валовой рентабельности активов (без учета расходов по уплате процентов за кредит), %	35
Средний уровень процентов за кредит, %	10
Сумма процентов за кредит, уплаченная за использование заемного капитала, тыс. грн.	365,44
Сумма валовой прибыли предприятия с учетом расходов по уплате процентов за кредит, тыс. грн.	71,9
Сумма налога на прибыль, тыс. грн.	25,165
Сумма чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия после уплаты налога, тыс. грн.	46,735
Коэффициент рентабельности собственного капитала или коэффициент финансовой рентабельности, %	20,2
Эффект финансового левериджа, %	1,34

* Рассчитано автором

Рассматривая приведенные данные, можно увидеть, что по предприятию эффект финансового левериджа составляет:

$$\text{Эфл} = (1 - 0,25) \times (35 - 10) \times 3654,35 / 27266,4 = 1,34\%$$

Из результатов проведенных расчетов видно, что существует связь между удельным весом заемных средств и уровнем прибыли, которое получает предприятие на собственный капитал. Чем выше удельный вес заемных средств, тем выше уровень прибыли на собственный капитал. Кроме того, снижение финансовой устойчивости предприятия в процессе повышения доли используемого заемного капитала приводит к увеличению риска его банкротства, что вынуждает кредиторов увеличивать уровень ставки процента за кредит с учетом включения в нее премии за дополнительный финансовый риск. При определенном уровне этого риска (а соответственно и уровне общей ставки процента за кредит) дифференциал финансового левериджа может быть сведен к нулю (при котором использование заемного капитала не даст прироста рентабельности собственного капитала) и даже иметь отрицательную величину (при которой рентабельность собственного капитала снизится, так как часть чистой прибыли, генерируемой собственным капиталом, будет уходить на обслуживание используемого заемного капитала по высоким ставкам процента). Прирост коэффициента финансового левериджа мультиплицирует еще больший прирост его эффекта. Аналогично снижение коэффициента финансового левериджа будет приводить к обратному результату, снижая в еще большей степени его положительный или отрицательный эффект.

Рассмотрим более детально как влияет принятие тех или иных управленческих решений на изменение прибыли, точки безубыточности, и зоны безопасности.

Таблица 2. Влияние управленческих решений на точку безубыточности, прибыль и рентабельность производства.

Управленческое решение	Выручка, тыс. грн.	Переменные затраты, тыс. грн.	Маржинальный доход, тыс. грн.	Постоянные затраты, тыс. грн.	Точка безубыточности,		Прибыль, тыс. грн.	Уровень рентабельности, %
Исходное состояние	3267,4	407,2	2860,2	1060,3	1135,9	35,7	1799,9	22,6
Изменение цены:								
–увеличение на 10%	3594,14	407,2	31869,4	1060,3	1249,5	32,4	2126,6	34,3
–уменьшение на 10%	2940,7	407,2	2533,58	1060,3	1266,5	38,6	1473,2	10,9
Изменение урожайности:								
–увеличение на 10%	30984,0	407,2	30576,8	1060,3	1135,9	39,3	2916,5	32,9
–уменьшение на 10%	25350,6	407,2	24943,4	1060,3	1136,8	32,1	23883,	12,3
Изменение переменных затрат:								
–увеличение на 10%	3267,7	447,2	2820,2	1060,3	1064,4	35,9	1759,9	21,3
–уменьшение на 10%	3267,4	366,5	29009	1060,3	1266,5	35,3	1840,6	23,9
Изменение постоянных затрат:								
–увеличение на 10%	3267,4	407,2	2860,2	1166,3	1486,6	41,1	1693,9	13,3
–уменьшение на 10%	3267,4	407,2	2860,2	954	1294,5	35,4	1960,2	31,9

Из таблицы 2 четко видно как изменяются финансовые показатели при изменении переменных, постоянных затрат, цены реализации и объема выпускаемой продукции.

Так, например, при увеличении цены на 10%, увеличивается прибыль, рентабельность производства. Точка безубыточности снижается с 35,7 до 32,4 ц./га, то есть для покрытия всех постоянных затрат урожайность винограда, при цене реализации 110,7 грн. за центнер, должна составить не 35,7 ц./га (при цене 100,76 грн./ц.), а 32,4 ц./га. Из таблицы также видно, что рентабельность производства вследствие увеличения цены, увеличилась на 11,7% и составила 34,3%.

При уменьшении цены на 10%, то есть при цене винограда 90,69 грн. за центнер, рентабельность производства также снижается на 11,7% и составляет 10,9%. В этом случае прибыль уменьшается на 326,7 тыс. грн., а точка безубыточности увеличивается с 35,7 до 38,6 ц./га.

Из таблицы также видно, что при изменении цены постоянные и переменные затраты не меняются.

Тенденция изменения финансовых показателей четко просматривается на рисунке 1.

Рассмотрим как повлияет изменение постоянных и переменных затрат на финансовые результаты деятельности предприятия.

При увеличении переменных затрат предприятие потеряет часть прибыли, точка безубыточности увеличится, запас финансовой устойчивости уменьшится, рентабельность производства снизится. При их снижении, прибыль увеличится, увеличится, также, запас финансовой прочности и рентабельность, точка безубыточности уменьшится. При изменении переменных затрат постоянные затраты не меняются, а также не изменяется выручка от реализации продукции. При изменении постоянных затрат, выручка от реализации тоже не изменяется, и не изменяются переменные затраты.

Рассмотрим как влияют переменные затраты на точку безубыточности (рис 2).

Если сравнивать два последние графика, то видно, что изменение минимального безубыточного объема из-за изменения переменных затрат не столь значительно, как изменение, которое возникает в результате изменения постоянных затрат. Причина в том, размер переменных затрат при возделывании винограда в совхозе–заводе "Фруктовое" намного меньше чем размер постоянных затрат.

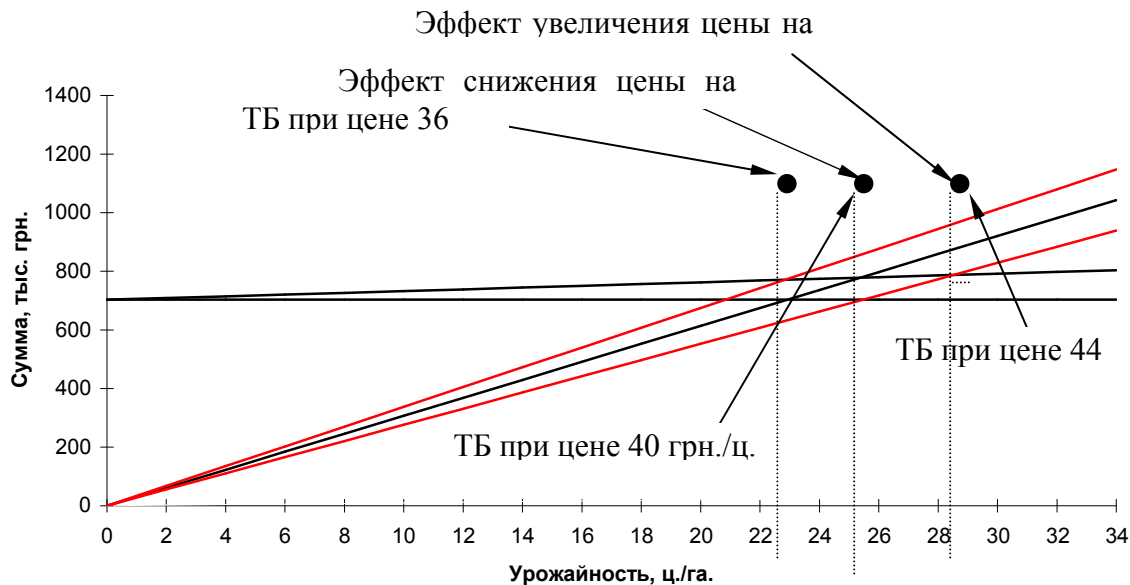


Рис. 1. Влияние изменения цены на точку безубыточности.

Выводы и предложения

Значение механизма воздействия финансового левириджа на уровень прибыльности собственного капитала и уровень финансового риска позволяет целенаправленно управлять как стоимостью, так и структурой капитала предприятия в целях углубления его специализации на виноградарстве.

Финансовый левиридж наиболее полно отражает как изменится величина прибыли при увеличении выручки от реализации продукции.

Таким образом использование категории финансового левириджа позволяет просчитать различные варианты производственной программы. При планировании производственной деятельности используя анализ безубыточности, можно рассчитать величину затрат и цену, которые обеспечат получение прибыли.

На основании данного анализа предприятие может планировать до какого уровня оно может изменить цены, затраты, объем производства, чтобы не понести убытки.

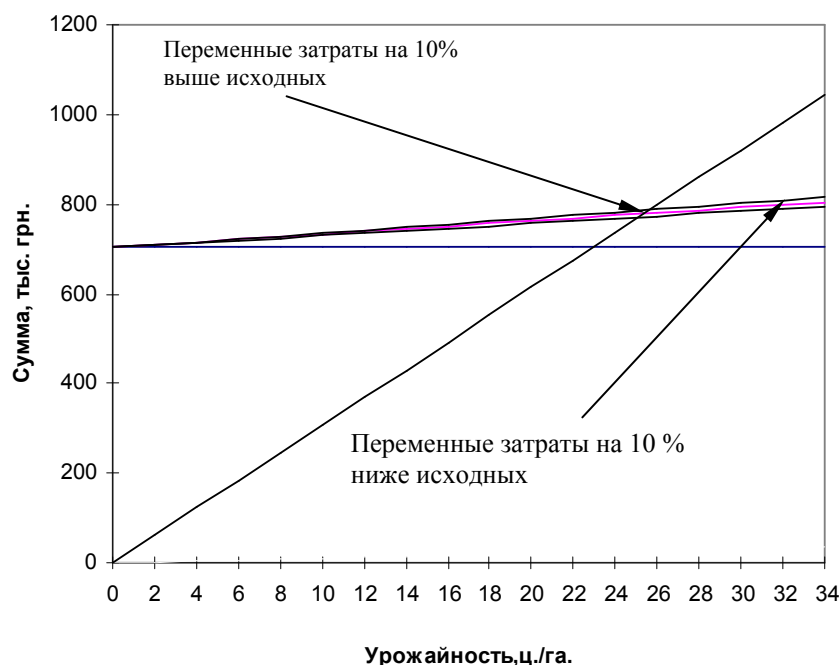


Рис. 2. Влияние изменения переменных затрат на точку безубыточности производства винограда.

Источники и литература

1. Авидзба А.М., Иванченко В.И. Современное виноградарство Украины: история, состояние, перспективы // «Магарач». Виноградарство и виноделие. – 2000. – № 4. – С.2 – 4.
2. Авидзба А.М., Мелконян М.В., Дженеев С.Ю., Антипов В.П., Силаков В.В. Комплексно-устойчивые сорта и их место в виноградарстве Украины // «Магарач». Виноградарство и виноделие. – 2000. – №2. – С.2–5.
3. Мармуть Л.О., Сілецька Н.В. Стан та перспективи подальшого розвитку виноградарсько-виноробного під комплексу АПК Херсонської області // Таврійський наук. вісник: Зб. наук.пр. – Херсон: ХДАУ. – 2002. – Вип. 22. – С. 183–186.
4. Червен І.І., Гаркуша О.М. Основні напрями поліпшення економічних відносин виробників і переробників винограду // Економіка АПК. –2001. –№8. – С. 19–22.
5. Чернявский А. Ф. Экономическая эффективность производства винограда в колхозах и совхозах Крымской области и резервы ее повышения // Пути повышения продуктивности и экономической эффективности виноградных насаждений: Сб. науч. трудов // УСХА. – К., 1987. – С. 88–95