

Юнусов М.Б.

ОПЕРАЦИОНДУК ЛЕВЕРИДЖДИН КОНЦЕПЦИЯЛАРЫ ЖАНА
АЛАРДЫ БАШКАРУУДА КОЛДОНУУ

Юнусов М.Б.

КОНЦЕПЦИИ ОПЕРАЦИОННОГО ЛЕВЕРИДЖА И
ИХ ПРИМЕНЕНИЕ В УПРАВЛЕНИИ

M.B. Yunusov

CONCEPT OF OPERATING LEVERAGE AND THEIR
USE IN MANAGEMENT

УДК: 336.221

Макалада операциондук леве́ридж аркылуу чарбалык субъекттердин кирешесинин өсүшүнө багытталган активдерди башкаруу процесси изилденген.

Негизги сөздөр: операциондук леве́ридж, базар экономикасы, мамлекеттик жөнөгө салуу, максаттуу программалар, концептуалдык мамилелер, финансылык ишмердүүлүк.

В статье исследован процесс управления активами, направленный на возрастание прибыли хозяйствующих субъектов, посредством операционного леве́риджа.

Ключевые слова: операционный леве́ридж, рыночная экономика, государственное регулирование, целевые программы, концептуальные подходы, финансовая деятельность.

In clause are considered a technique and ways of account operational leverage and their influence on financial activity of the company

Key words: operational leverage, market economy, state regulation, target programs, conceptual approaches, financial activity.

Процесс управления активами, направленный на возрастание прибыли, характеризуется в финансовом менеджменте категорией леве́ридж. В буквальном понимании леве́ридж (leverage) означает небольшую силу (рычаг), в отношении к экономике он трактуется как некоторый фактор, небольшое изменение которого может привести к существенному изменению результативных показателей.

В отношении концепции операционного леве́риджа существует различные определения. Так, Ковалев В.В. считает, что операционный леве́ридж и есть потенциальная возможность влиять на валовой доход путем изменения структуры себестоимости и объема выпуска [1]. По мнению Крейнаина М.Н. - показатель соотношения выручки от реализации (или выручки за вычетом переоцененных затрат) и прибыли от реализации называется "операционный леве́ридж" и характеризует степень риска предприятия при снижении выручки от реализации [2].

Рассматривая операционный леве́ридж как связующее звено между выручкой и объемом прибыли фирмы, Стоянова Е.С. подчеркивает, что действие операционного (производственного, хозяйственного) рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает

более сильное изменение прибыли [3].

Совершенно оригинальную трактовку концепции леве́риджа трактует Бриггэм Ю. и Гапенски Л., по их мнению операционный леве́ридж – фактор, характеризующий производственный риск (удельный вес постоянных затрат в составе совокупных затрат) [4].

Вышеприведенные концепции финансового леве́риджа можно подразделить на следующие виды финансового рычага, определяемые путем перекомпоновки и детализации статьей отчета о финансовых результатах (рис. 1). Логика такой перегруппировки основывается на том, что чистая прибыль представляет собой разницу между выручкой и расходами двух типов – производственного и финансового характера. Они не взаимозаменяемы, однако величиной и долей каждого из этих типов расходов можно управлять.

Подобное понимание факторной структуры прибыли является исключительно важным в условиях рыночной экономики и свободы в финансировании предприятия с помощью кредитов коммерческих банков, значительно различающихся по предлагаемым ими процентным ставкам

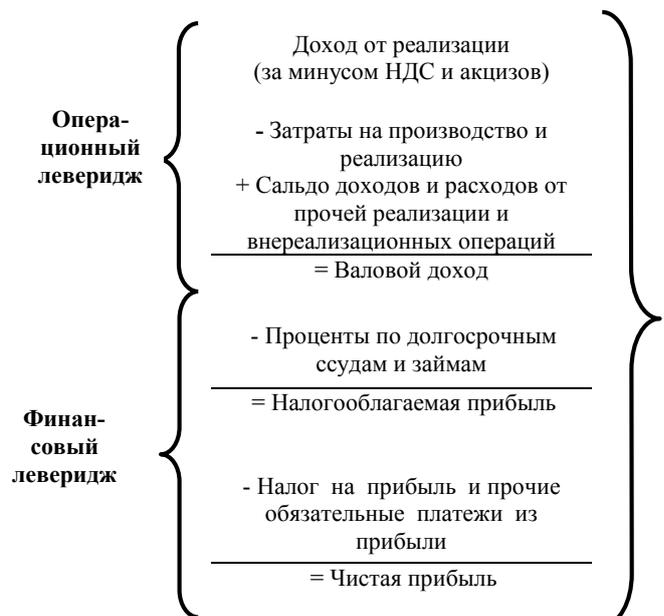


Рис. 1. Схема исчисления леве́риджа [3].

На чистую прибыль влияют следующие факторы:

- а) рациональность использования предоставленного предприятию финансовых ресурсов;
- б) структура источников средств.

Первый момент находит отражение в объеме и структуре основных и оборотных средств и эффективности их использования. Основными элементами себестоимости продукции являются переменные и постоянные расходы. Соотношение между ними может быть различным и определяется технической и технологической политикой, выбранной на предприятии. Изменение структуры себестоимости может существенно повлиять на величину прибыли. Инвестирование в основные средства сопровождается увеличением постоянных расходов и, по крайней мере теоретически, уменьшением переменных расходов. Однако зависимость носит нелинейный характер, поэтому найти оптимальное сочетание постоянных и переменных расходов нелегко. Эта взаимосвязь и характеризуется категорией операционного левериджа.

Операционный леверидж характеризует взаимосвязь между объемом реализации, валовым доходом (нетто-результат реализации инвестиций) и расходами производственного характера. Анализ этих взаимосвязей заключается в количественной оценке уровня левериджа. Она выражается с помощью специального метода – "метод порога рентабельности".

Метод порога рентабельности (операционный анализ или анализ "издержки – объем – прибыль") направлен на поиск наиболее выгодных комбинаций между переменными затратами на единицу продукции, постоянными затратами, ценой и объемом продаж.

Этот анализ основан на разделении издержек на постоянные, переменные и смешанные (рис. 2).

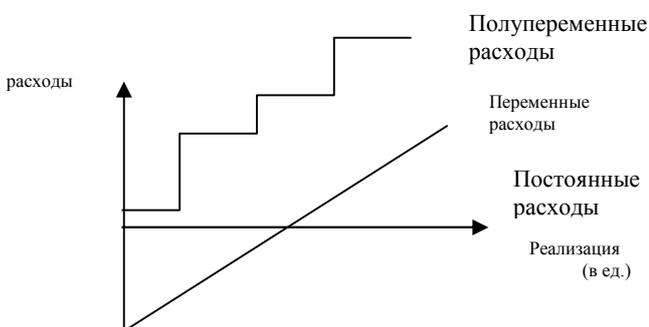


Рис. 2. Виды расходов и их динамика [2].

Подразделение расходов на переменные и постоянные условно, более правильным является выделение постоянных, полупеременных и переменных расходов.

Существует три основных метода дифферен-

циации издержек:

1. Метод максимальной и минимальной точки;
2. Графический (статистический);
3. Метод наименьших квадратов.

При первом методе сначала определяется ставка переменных издержек, т.е. средних переменных расходов в себестоимости единицы продукции, а затем определяется общая сумма постоянных издержек.

При дифференциации издержек графическим методом используется корреляционный анализ, но сами коэффициенты корреляции не вычисляются. Метод наименьших квадратов – наиболее точный метод, но достаточно трудоемкий.

Порог рентабельности – это минимальный объем реализации, при котором данный бизнес окупает вложенные в него затраты. Если объем реализации ниже порога рентабельности, предприятие несет убытки, если выше – получает прибыль. При определении порога рентабельности возникает потребность определения "валовой маржи" – результат от реализации после возмещения переменных затрат. Валовой маржи должно хватать не только на покрытие постоянных расходов, но и на формирование прибыли. При пороге рентабельности валовой маржи хватает лишь на покрытие постоянных затрат и прибыль равна нулю.

$$\text{Прибыль} = \text{Валовая маржа} - \text{Постоянные затраты} = 0$$

$$\text{Прибыль} = \text{ПР} * \text{ВМ}_{\text{отн}} - \text{Пост.затр.} = 0, \text{ где:}$$

ПР – порог рентабельности;

ВМ_{отн} – валовая маржа в относительном выражении;

ПЗ – постоянные затраты.

Наряду с аналитической может быть построена также графическая модель зависимости (рис. 3).

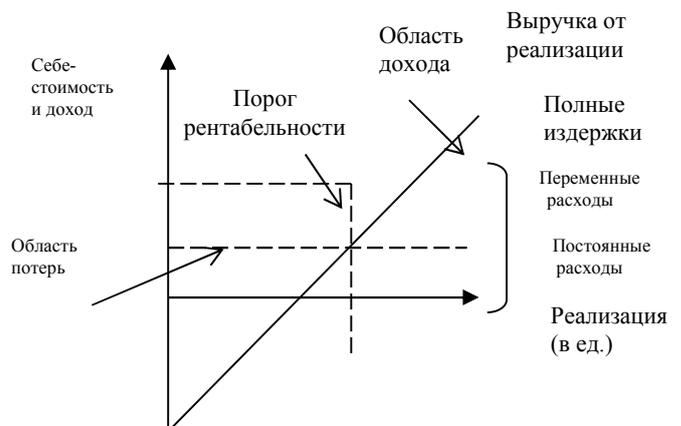


Рис. 3 - График расчета порога рентабельности [2];

Расчет порога рентабельности ведут при следующих условиях:

1. Издержки производства являются функцией объема производства или продаж;

2. Объем производства равен объему продаж;
3. Постоянные эксплуатационные издержки одинаковы для любого объема производства;
4. Переменные издержки изменяются пропорционально объему производства;
5. Цены на продукцию не изменяются во времени, поэтому общая стоимость продаж является линейной функцией от цены и количества проданной продукции;
6. Величина безубыточности рассчитываются для одного наименования изделия; для разнообразной номенклатуры ее структура, т.е. соотношение между производимыми количествами товаров должна оставаться постоянной.

Для точки порога рентабельности характерна зависимость:

$$B = ПЗ + З \text{ перем}$$

$$Ц * ПР = ПЗ + ПР \cdot З \text{ перем на ед.}$$

$$ПР = \frac{ПЗ}{Ц - З_{\text{перем на ед.}}}$$

где B – выручка от реализации,
 $ПЗ$ – постоянные затраты,
 $З \text{ перем}$ – переменные затраты на весь объем реализации,
 $З \text{ перем на ед.}$ – переменные затраты на единицу,
 $Ц$ – цена.

В условиях многономенклатурного производства расчет ведут по формуле, учитывающей роль каждого изделия в общей выручке от реализации и приходящуюся на него долю постоянных затрат

$$ПР_1 = \frac{ПЗ \cdot Уд_1}{Ц_1 - З_{\text{перем на ед}_1}}$$

где: $Уд_1$ – удельный вес товара №1 в общей выручке от реализации в относительных единицах.

$$\text{В стоимостном выражении } \tilde{D} = \frac{\tilde{C}}{1 - \tilde{N}}, \text{ где}$$

\tilde{C} – соотношение между переменными затратами на весь выпуск и ожидаемым объемом реализации $\tilde{C} = \frac{З_{\text{перем}}}{B}$.

Один из показателей, который фирма должна учитывать при формировании своей стратегии – это запас финансовой прочности (ЗФП):

в натуральном выражении $ЗФП = \text{Выручка} - \text{Порог рентабельности}$ или в процентном выражении $ЗФП = \frac{B - ПР}{B} \cdot 100$.

Если фирма имеет достаточный запас финансовой прочности, то его стратегия может заключаться в инвестировании средств в производство, в профессиональную подготовку персонала, в освоение новых рынков и новых видов продукции, в ценные бумаги и другие направления.

Если фирма имеет очень небольшой запас финансовой прочности, то его стратегия будет заключаться в жестком контроле за затратами и оптимизацией всей деятельности. Для такой фирмы нежелательно заниматься инвестиционными проектами, но если это необходимо, нужно тщательно провести экономическую оценку инвестиций и учесть существование риска.

Таким образом, операционный леверидж показывает, насколько процентов изменится прибыль при изменении объема реализации на один процент. Чем выше уровень предпринимательского риска, тем выше уровень операционного рычага. Чем выше риск, тем больше возможное вознаграждение.

Наряду с этим, уровень операционного рычага зависит от отраслевой принадлежности фирмы, компании. Высокий уровень рычага соответствует фондоемким отраслям, низкий – торговле, пищевой, легкой промышленности и т.п.

Литература:

1. Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента. М.: ТК Велби, Проспект, 2008
2. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. - М.: Изд. «Дело и Сервис», 1998.
3. Финансовый менеджмент: теория и практика. Учеб. / Под ред. Е.С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2000.
4. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс в 2-х т. / Пер. с англ. - Спб.: Экономическая школа, 1997.

Рецензент: д.э.н, профессор Курманбаев С.К.