

Захарова Н.Ю.
к.е.н., доцент кафедри
фінансів і кредиту ТДАТУ

ОПЕРАЦІЙНИЙ І ФІНАНСОВИЙ ЛЕВЕРИДЖ В УПРАВЛІННІ ПРИБУТКОМ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

***Анотація.** Висвітлено основні засади використання операційного і фінансового леве-
риджів в управлінні формуванням прибутку аграрних підприємств. Обґрунтовано необхід-
ність врахування виробничого і фінансового ризиків як важливих факторів зміни фінансових
результатів. Розглянуто причини недостатнього використання дії леве-риджів у практиці
господарювання сільськогосподарських товаровиробників.*

***Ключові слова:** операційний леве-ридж, фінансовий леве-ридж, постійні витрати,
змінні витрати, структура капіталу.*

Постановка проблеми. Світова криза спричинила падіння прибутковості багатьох підприємств різних секторів економіки України. Відомим є той факт, що у 2009 році однією з галузей, що отримала прибуток було сільське господарство. Фінансовий результат підприємств цієї галузі становив 7996,6 млн. грн. В той же час наслідком діяльності підприємств промисловості був збиток у розмірі 4788,1 млн. грн. Однак, незаперечним є те, що фінансова криза спричинила порушення взаємодії ланок фінансового механізму, які забезпечують діяльність підприємств будь-якої сфери і, як наслідок, цей дисбаланс негативним чином вплинув на можливості їх подальшого розвитку. Найбільш чутливим для аграрних підприємств стало зменшення обсягів банківського кредитування через кризу у банківській сфері, що спонукала до підвищення вартості залучення кредитних ресурсів і встановлення жорстких вимог до фінансового стану позичальників. З іншого боку сучасні реалії вимагають активізації пошуку шляхів підвищення прибутковості підприємств аграрної сфери і збереження такої тенденції у майбутньому. За умов обмеженості фінансових ресурсів ряд науковців та практиків працюють над визначенням можливостей більш широкого використання механізму леве-риджів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням механізму дії леве-риджів присвячені праці таких зарубіжних науковців як Л. А. Бернстайн, Є.

Брігхем, Б. Коласс, Ж. Перар, Дж.Г. Сігел, Е. Хелферт, Дж. К. Ван Хорн, Дж. К. Шим. Серед російських і вітчизняних вчених-економістів слід виділити таких як І.А. Бланк, М.Г. Гузь, В.В. Ковальов, К.Ф. Ковальчук, К.Г. Макаров, В.Л. Петренко, Є.С. Стоянова, М.Г. Чумаченко та ін. Безумовно більшого поширення використання левериджу набуло у сфері управління діяльністю західних підприємств. Крім того, механізм його застосування постійно оновлюється у відповідності з сучасними тенденціями розвитку економіки. Тому його впровадження на вітчизняних підприємствах є однією з можливостей підвищення прибутковості на основі врахування ризику, що виникає в процесі господарської діяльності.

Мета роботи. Метою статті є узагальнення теоретично-методичних положень та обґрунтування можливостей практичного застосування операційного і фінансового левериджів в управлінні прибутком аграрних підприємств.

Виклад основного матеріалу. Найпоширенішими видами левериджу, які використовуються у вітчизняній практиці є виробничий (операційний), фінансовий та виробничо-фінансовий леверидж.

Розподіл всієї сукупності операційних витрат підприємства на постійні й змінні дозволяє використати механізм управління операційним прибутком, відомий як «операційний леверидж», який розглядається як фактор коливання фінансових результатів підприємства, у якості якого обрано показник операційного прибутку [1].

В цілому спостерігається стала тенденція до зростання операційного прибутку сільськогосподарських підприємств. Зокрема, операційний прибуток аграрних підприємств Запорізької області зріс з 537, 3 млн. грн. у 2008 році до 1005,2 млн. грн. у 2010 році, тобто у 1,8 рази. При цьому рентабельність операційної діяльності збільшилася з 24,7% до 29,6% (рис. 1). Слід відзначити, що суттєвою є різниця між середніми даними по Україні та даними по регіонам. Так, в середньому по підприємствам України рентабельність операційної діяльності за період дослідження коливалася у межах 12,9-22,9%.

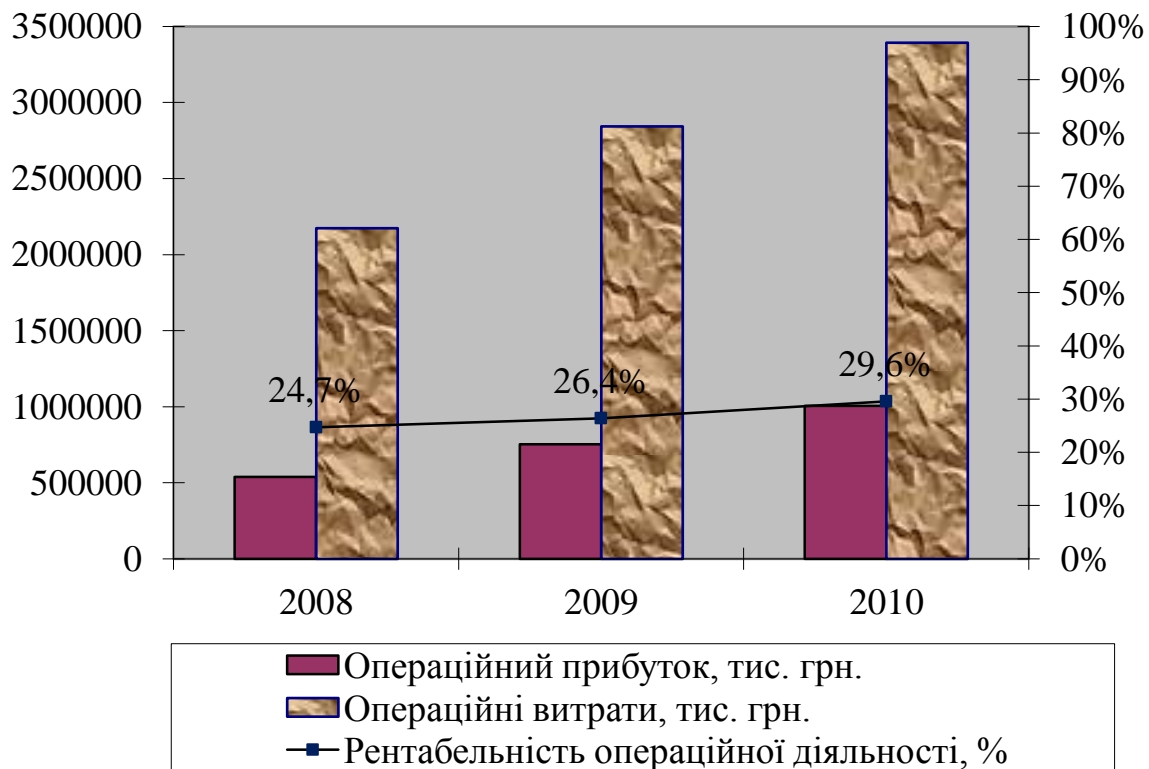


Рис. 1. Динаміка рентабельності операційної діяльності сільськогосподарських підприємств Запорозької області

Загальна сума операційних витрат від реалізації продукції сільськогосподарськими підприємствами Запорозької області за період 2008-2010 рр. зросла на 49,1%. При цьому матеріальні витрати займають близько 60% від їх загального розміру.

Таблиця 1

Структура операційних витрат від реалізації продукції сільськогосподарськими підприємствами Запорозької області

Елементи витрат	2008 рік		2009 рік		2010 рік		2010 р. у % до 2008 р.
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	
Матеріальні витрати	1131629,7	58,4	1404071,4	60,6	1808800,3	62,5	159,8
Амортизація	137967,9	7,1	164464,8	7,1	182731,5	6,3	132,4
Витрати на оплату праці	302748,3	15,6	302441,4	13,0	334371,2	11,6	110,4
Відрахування на соціальні заходи	68522,7	3,5	85531,4	3,7	112249,7	3,9	163,8
Інші операційні витрати	298746,3	15,4	360798,3	15,6	453385,9	15,7	151,8
Всього	1939614,9	100	2317307,3	100	2891538,6	100	149,1

Отже, в середньому коефіцієнт операційного левериджу по сільськогосподарським підприємствам Запорізької області становить близько 0,22. Слід відзначити, що по окремим підприємствам цей показник значно коливається. Так, наприклад, у структурі операційних витрат ТОВ «Зоря» Приазовського району Запорізької області у 2011 році 32% займали постійні, а 68% змінні витрати, отже коефіцієнт операційного левериджу становив 0,32. Характерно, що чим вищим є значення коефіцієнта операційного левериджу на підприємстві, тим більшою мірою воно здатне прискорювати темпи приросту операційного прибутку стосовно темпів приросту обсягу реалізації продукції.

В процесі управління формуванням прибутку вітчизняних сільськогосподарських підприємств механізм операційного левериджу використовується лише опосередковано через здійснення оперативного управління постійними і змінними витратами окремих галузей. При цьому обґрунтовується необхідність застосування інтенсивних технологій, які зумовлюють високий рівень постійних витрат. Деякою мірою складність являє процес визначення суми постійних і змінних витрат в цілому по аграрному підприємству. На вирішення цього питання науковцями запропоновані різні методики щодо визначення структури витрат. Серед інших заслуговує на увагу методика розрахунку постійних і змінних витрат Ю.М. Тютюнник на основі використання даних форми 2 «Звіт про фінансові результати» [3]. Відзначимо, що в управлінській практиці аграрних підприємств майже не використовується навіть механізм визначення беззбиткового обсягу виробництва продукції. Найбільш застосованим індикатором доцільності виробництва будь-якого виду продукції залишається рівень рентабельності без прив'язки до загальних показників господарської діяльності підприємства.

Ефективність функціонування будь-якого підприємства залежить від обраної стратегії управління капіталом підприємства, важливою складовою якої є оптимізація його структури. Це завдання може реалізуватися на основі використання механізму фінансового левериджу, який являє собою можливість впли-

вати на прибуток підприємства шляхом зміни обсягу та структури джерел фінансування.

Відзначимо, що фінансово-економічна криза вплинула на структуру фінансових ресурсів аграрних підприємств. Наприклад, питома вага власного капіталу сільськогосподарських підприємств Запорізької області за період 2008-2010 рр. збільшилася з 64,2% до 76,1%. Водночас, питома вага довгострокових зобов'язань зменшилася з 9,8% до 5,4%, а поточних з 24,8% до 17,5%. Характерно, що у останні роки у структурі зобов'язань багатьох сільськогосподарських підприємств майже відсутні банківські кредити. Такі зміни пов'язані в першу чергу із значним зменшенням обсягів кредитування аграрної сфери. Останнє обумовлено як низькою кредитоспроможністю підприємств аграрної галузі, так і зниженням можливостей надання кредитних ресурсів банківськими установами.

З іншого боку за даними НБУ підприємствами агропромислового комплексу станом на 14 жовтня 2011 року залучено кредитів на суму майже 10,6 млрд. грн., що в 1,6 рази більше порівняно з відповідним періодом попереднього року, з них короткострокових – 7,4 млрд. грн., середньострокових – 1,8 млрд. грн., довгострокових – 1,4 млрд. грн. Загалом кредитні ресурси залучили 2252 підприємства, з них на пільгових умовах лише 552 на суму 2,9 млрд. грн.

Процентні ставки, під які банки кредитували підприємства АПК, становили від 9,5 до 25 % [2].

Аналіз впливу залежності структури капіталу на формування прибутку підприємств показала, що цей механізм у практиці господарювання аграрії майже не використовують. Це, в першу чергу, пов'язано з недостатньою обізнаністю управлінського персоналу стосовно впливу структури джерел фінансування на зміну рентабельності власного капіталу. Крім того, важливими є об'єктивні причини, які впливають на фінансування діяльності аграрних підприємств, а саме:

- зменшення реальної фінансової підтримки сільськогосподарських товаровиробників;

- зниження обсягів кредитування підприємств аграрної сфери;
- низький рівень страхування ризиків сільськогосподарських підприємств з боку аграріїв і відсутність обґрунтованих механізмів щодо його здійснення з боку держави;
- недосконала податкова політика держави по відношенню до підприємств галузі.

Загальний вплив виробничих і фінансових ризиків зумовлюється дією комбінованого (виробничо-фінансового) левериджу, який показує на скільки відсотків зміниться чистий прибуток при зміні обсягу виробництва на 1%. Зауважимо, що певне значення комбінованого ефекту можна досягти шляхом різних комбінацій дії операційного і фінансового важелів, що важливо враховувати в процесі управління формуванням прибутку, оскільки недостатня увага до будь-якого з чинників може призвести до негативних змін фінансових результатів господарювання.

Висновки. Отже, сучасні умови вимагають від управлінського персоналу використання нових механізмів управління прибутком на підприємстві. Серед останніх досить вагоме місце займає впровадження у практику господарювання левериджів, які дозволяють врахувати дію різних ризиків, що впливають на фінансові результати діяльності. Так, показник комбінованого ефекту операційного та фінансового важелів можна використовувати для оцінки загального ризику, пов'язаного із структурою витрат і структурою капіталу підприємства, а також для прогнозування чистого прибутку при різних варіантах темпів зміни виручки від реалізації й виборі різних співвідношень власного та позикового капіталу. Однак, ці механізми майже не використовуються на вітчизняних підприємствах з ряду об'єктивних і суб'єктивних причин. Тому дослідження можливостей використання операційного і фінансового левериджу є одним з пріоритетних завдань фінансового менеджменту аграрних підприємств, вирішення якого, в кінцевому підсумку, дозволить підвищити ефективність їх господарювання.

Література:

1. Бланк І.О. Управління фінансами підприємств // І.О. Бланк, Г.В. Ситник.- К.: Нац. торг.-екон. ун-т, 2006. – 780 с.
2. Підсумки роботи АПК в січні-вересні 2011 р. – Режим доступу: <http://www.minagro.gov.ua/page/?12451>.
3. Тютюнник Ю.М. Формування методики факторного аналізу показників фінансової стійкості аграрних підприємств / Ю.М. Тютюнник // Облік і фінанси АПК. – 2009. - №1. – С. 111-115.

***Аннотация.** Освещены основы использования операционного и финансового левериджей в управлении формированием прибыли аграрных предприятий. Обосновано необходимость учета воздействия производственного и финансового рисков как важных факторов изменения финансовых результатов. Рассмотрены причины недостаточного использования левериджей в практике хозяйствования сельскохозяйственных товаропроизводителей.*

***Ключевые слова:** операционный леверидж, финансовый леверидж, постоянные затраты, переменные затраты, структура капитала.*

***Summary.** Basic principles of the use of operating and financial leveridzhes are reflected in a management forming of income of agrarian enterprises. Necessity of account of production and financial risks as important factors of change of financial results is grounded. Reasons of the insufficient use of action of leveridzhes in practice of manage agricultural commodity producers are considered.*

***Keywords:** operating leveridzh, financial leveridzh, permanent charges, variable charges, capital structure.*