

конкурентоспособной техники. В феврале 1998г. Советом Министров РБ была одобрена Республиканская программа создания сельскохозяйственной техники, машин и оборудования для производства и переработки сельскохозяйственной продукции на 1998-2000 гг., разработанная Министерством сельского хозяйства и продовольствия, Министерством промышленности, Министерством экономики и Министерством финансов, согласно которой было предусмотрено ежегодное выделение бюджетных средств на проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ по разработке сельскохозяйственной техники, машин и оборудования для производства, переработки и хранения сельскохозяйственной продукции, на освоение производства указанных техники, машин и оборудования и осуществление конкретных мер, направленных на улучшение качества выпускаемых отечественными предприятиями машин и оборудования для сельского хозяйства, замену устаревших изделий новыми, более совершенными и производительными, с тем чтобы повысить технический уровень и конкурентоспособность их на внешнем рынке и обеспечить применение в сельскохозяйственном производстве современных прогрессивных технологий.

Основные виды продукции ПО "Гомсельмаш" (КСК-100А, К-Г-6 "Полесье" и др.) по качеству и цене являются конкурентоспособными на внутреннем рынке и в странах СНГ, однако для потребителей стран дальнего зарубежья цена этой продукции является приемлемой, но ее качество не соответствует их потребностям. Следует отметить, что в 1996-1998гг. на ПО получили сертификаты качества 15 видов сельскохозяйственной продукции и 28 видов ТНП. В настоящее время на ПО международных сертификатов качества нет. Однако в перспективе предполагается создание на предприятии системы качества продукции в соответствии с требованиями стандартов ИСО серии 9000, которые позволят повысить доверие к производимым товарам не только у отечественных, но и зарубежных потребителей.

А.Н. Савицкая
БГЭУ

ОЦЕНКА ПРОИЗВОДСТВЕННО-ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА

Процесс оптимизации структуры активов и пассивов предприятия с целью увеличения прибыли в финансовом анализе получил название леввериджа. Различают три его вида: производственный, финансовый и производственно-финансовый. В буквальном смысле левверидж понимают как рычаг, при небольшом усилии которого можно существенно изменить результаты производственно-финансовой деятельности предприятия.

Для раскрытия его сущности представим факторную модель чистой прибыли (ЧП) в виде разности между выручкой (ВР) и издержками производственного (ИП) и финансового характера (ИФ):

$$\text{ЧП} = \text{ВР} - \text{ИП} - \text{ИФ}. \quad (1)$$

Издержки производственного характера — это затраты на производство и реализацию продукции (полная себестоимость). В зависимости от объема производства продукции они подразделяются на постоянные и переменные. Соотношение между этими частями издержек зависит от технической и технологической стратегии предприятия и его инвестиционной политики. Инвестирование капитала в основные фонды обуславливает рост постоянных и относительное сокращение переменных расходов. Взаимосвязь между объемом производства, постоянными и переменными издержками выражается показателем производственного левериджа.

Исчисляется уровень производственного левериджа отношением темпов прироста валовой прибыли $\Delta \text{П}\%$ (до выплаты процентов и налогов) к темпам прироста объема продаж в натуральных или условно-натуральных единицах ($\Delta \text{ВРП}\%$).

$$\text{Кп.л.} = \Delta \text{П}\% / \Delta \text{ВРП}\%. \quad (2)$$

Он показывает степень чувствительности валовой прибыли к изменению объема производства. При высоком его значении даже незначительный спад или увеличение производства продукции приводит к существенному изменению прибыли. Более высокий уровень производственного левериджа обычно имеют предприятия с более высоким уровнем технической оснащенности производства. При повышении уровня технической оснащенности происходит увеличение доли постоянных затрат и уровня производственного левериджа. С ростом последнего увеличивается степень риска недополучения выручки, необходимой для возмещения постоянных расходов.

Второй составляющей формулы (1) являются финансовые издержки (расходы по обслуживанию долга). Величина их зависит от суммы заемных средств и их доли в общей сумме инвестированного капитала. Увеличение плеча финансового рычага (отношение заемного капитала к собственному) может привести как к увеличению, так и уменьшению чистой прибыли.

Взаимосвязь между прибылью и соотношением собственного и заемного капитала — это и есть финансовый леверидж. Его уровень измеряется отношением темпов прироста чистой прибыли ($\Delta \text{ЧП}\%$) к темпам прироста валовой прибыли ($\Delta \text{П}\%$):

$$\text{Кф.л.} = \Delta \text{ЧП}\% / \Delta \text{П}\%. \quad (3)$$

Он показывает, во сколько раз темпы прироста чистой прибыли превышают темпы прироста валовой прибыли. Это превышение обеспечивается за счет эффекта финансового рычага, одной из составляющих которого является его плечо. Эффект финансового рычага в условиях инфляции рекомендуется исчислять следующим образом:

$$\text{ЭФР} = (1 - K_n) \left[\text{ЭР} - \frac{\text{СП}}{1 + \text{И}} \right] \cdot \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}} + \frac{\text{И} \cdot \text{ЗК}}{\text{СК}} \cdot 100\%, \quad (4)$$

где K_n коэффициент налогообложения (отношение суммы налогов из прибыли к сумме валовой прибыли); ЭР — рентабельность инвестированного капитала; СП — ставка банковского процента за кредиты; ЗК — среднегодовая сумма заемного капитала; СК — среднегодовая сумма собственного капитала; И — уровень инфляции.

Увеличивая или уменьшая плечо рычага в зависимости от дифференциала ($\text{ЭР} - \text{СП} / 1 + \text{И}$) можно влиять на прибыль и доходность собственного капитала. Возрастание финансового левериджа сопровождается повышением степени финансового риска, связанного с возможным недостатком средств для выплаты процентов по долгосрочным кредитам и займам. Незначительное изменение валовой прибыли и рентабельности инвестированного капитала в условиях высокого финансового левериджа может привести к значительному изменению чистой прибыли, что опасно при спаде производства.

Обобщающим показателем является производственно-финансовый леверидж, который представляет произведение уровней производственного и финансового левериджа. Он отражает общий риск, связанный с возможным недостатком средств для возмещения производственных расходов и финансовых издержек по обслуживанию внешнего долга. Например, прирост объема продаж составляет 20%, валовой прибыли 60%, чистой прибыли - 75%.

$$K_{п.л} = 60 / 20 = 3; \quad K_{ф.л} = 75 / 60 = 1,25; \quad K_{п-ф.л} = 3 \cdot 1,25 = 3,75.$$

На основании этих данных можно сделать вывод, что при сложившейся структуре издержек на предприятии и структуре источников капитала увеличение объема производства на 1% обеспечит прирост валовой прибыли на 3% и прирост чистой прибыли на 3,75%. Каждый процент прироста валовой прибыли приведет к увеличению чистой прибыли на 1,25%. В такой же пропорции будут изменяться данные показатели и при спаде производства. Используя эти данные, можно оценивать и прогнозировать степень производственного и финансового риска инвестирования.

*Е.В. Невская,
В.Я. Асанович
БГЭУ (Минск)*

МНОГОФАКТОРНАЯ МОДЕЛЬ ИЗМЕРЕНИЯ ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТИ

Важнейшими факторами, способствующими выходу экономики Республики Беларусь из кризиса, являются улучшение качества продукции и повышение производительности общественного производства. Под производительностью будем понимать отношение количества продукции, произведенной данной системой за данный период времени, к количеству ресурсов, потребленных для созда-