

*А. В. Александров*

## **МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ РАСЧЕТА ВНУТРЕННИХ РИСКОВ В ФУНКЦИОНИРОВАНИИ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИХ СТРУКТУР**

*Работа представлена кафедрой менеджмента и маркетинга  
Санкт-Петербургского государственного технологического института (Технического университета).  
Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор П. П. Табурчак*

*В статье рассмотрены методологические основы вопроса влияния леве-  
риджа на уровень внутренних рисков предпринимательских структур.*

***Ключевые слова:** леве́ридж, внутренние риски.*

*A. Aleksandrov*

## **GUIDELINES ON INTERNAL RISK CALCULATIONS IN BUSINESS STRUCTURES' OPERATION**

*The paper is devoted to the methodological bases of the influence of leverage on  
the level of internal risks of business structures.*

***Key words:** leverage, internal risks.*

Для эффективного управления рисками важное значение имеет анализ внутренних рисков. На их уровень влияет деловая активность и склонность к риску руководства, выбор оптимальной стратегии, политики и тактики управленческих воздействий, производственный потенциал, техническое оснащение, уровень специализации, уровень производительности труда и техники безопасности.

На основе такого показателя, как леве́ридж (рычаг), судят об уровне риска, присутствующего исследуемому предприятию. Различают финансовый и производственный леве́ридж,

которые показывают соответственно уровень финансового и производственного риска.

Финансовый 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 этой части прибыли.

Степень финансового риска (финансовый леве́ридж) измеряется частным от деления прибыли за вычетом налога на прибыль и 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 названных величин.

Таким образом, 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. С повышением ставки налога на прибыль степень финансового риска предприятия снижается. Это можно объяснить следующим образом. 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 стороны, 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. Конечно, ставка налога на прибыль не единственный фактор, определяющий уровень финансового левериджа. Этот уровень зависит и от общей величины прибыли, и от размеров обязательных расходов и платежей, осуществляемых за счет чистой прибыли.

Значение эффекта финансового рычага заключается в следующем:

1. Определение безопасного объема заемных средств.
2. Расчет допустимых условий кредитования (процентной ставки).
3. Облегчение налоговой нагрузки предприятия.
4. Оценка целесообразности приобретения акций предприятия.

Производственный риск – это риск, который связан со структурой активов, в которые фирма вкладывает свой капитал. Один и тот же капитал можно вложить в различные по типу технологии. Потребность в оборотных средствах производства, а следовательно, и возникающая степень риска, связанная с производственной деятельностью, бывает различной. Для оценки степени риска и факторов, которые его обуславливают, анализируют вариабельность

прибыли. В финансовом менеджменте принято выделять зависимость прибыли от величины постоянных расходов – это и есть производственный или операционный риск

Производственный риск связан с понятием операционного левериджа. В свою очередь, операционный леверидж рассчитывается с помощью операционного анализа, т. е. по методу 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.

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 необходимость определения валовой маржи как результата 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.

$$\text{Прибыль} = \text{Валовая маржа} - FC = 0;$$

$$\text{Прибыль} = PP * BM - FC = 0;$$

$$PP = FC / (P - VC),$$

где  $PP$  – порог рентабельности;

$BM$  – валовая маржа в относительном выражении (%);

$FC$  – постоянные затраты;

$P$  – цена;

$VC$  – переменные затраты на единицу продукции.

Один из показателей, который предприятие должно учитывать при формировании своей стратегии, – это запас финансовой прочности ( $ЗФП$ ):

- в натуральном выражении:

$$ЗФП = \text{Выручка} - \text{Порог рентабельности};$$

- или в процентном выражении:

$$ЗФП = (\text{выручка} - \text{порог рентабельности}) / \text{выручка} * 100.$$

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

Операционный леверидж показывает, насколько процентов изменится прибыль при изменении объема реализации на 1%. Чем выше уровень операционного левериджа, тем выше уровень производственного риска. Чем выше риск, тем больше возможное вознаграждение.

Финансовый и производственный риски связаны друг с другом. Операционный рычаг воздействует своей силой на нетто – результат эксплуатации инвестиций, а финансовый рычаг – на сумму чистой прибыли предприятия, уровень чистой рентабельности его собственных средств и величину чистой прибыли в расчете на каждую обыкновенную акцию. Возрастание процентов за кредит при наращивании эффекта финансового рычага увеличивает постоянные затраты и влияет на

повышение операционного рычага, т. е. увеличивается не только финансовый, но и предпринимательский риск.

Чем больше сила воздействия операционного рычага (или чем больше постоянные затраты), тем более чувствителен нетто-результат эксплуатации инвестиций к изменениям объема продаж и выручки от реализации; чем выше уровень эффекта финансового рычага, тем более чувствительна чистая прибыль на акцию к изменениям нетто – результата эксплуатации инвестиций.

Концепция сопряженного эффекта дает возможность оценить чистую прибыль на акцию при изменении выручки от реализации.

Сочетание мощного операционного рычага с мощным финансовым рычагом может оказаться губительным для предприятия, так как предпринимательский и финансовый риски взаимно умножаются, увеличивая неблагоприятный эффект.

Таким образом, задача снижения совокупного риска, зависящего от предприятия, сводится в основном к выбору одного из трех вариантов:

1. Высокий уровень эффекта финансового рычага в сочетании со слабой силой воздействия операционного левериджа.
2. Низкий уровень эффекта финансового рычага в сочетании с сильным операционным левериджем.
3. Умеренные уровни эффектов финансового и операционного рычагов – достижение этого варианта наиболее проблематично.