

АНАЛІЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПРОДУКЦІЇ

1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу рентабельності продукції

Рентабельність продукції характеризує ефективність поточних витрат, пов'язаних з виробництвом і реалізацією як усієї продукції, так і окремих її видів. Аналіз показників рентабельності продукції має велике значення для формування асортименту та структури продукції; оцінки можливостей збільшення прибутку шляхом збільшення випуску більш рентабельних виробів; узагальнюючої оцінки рівня рентабельності продукції.

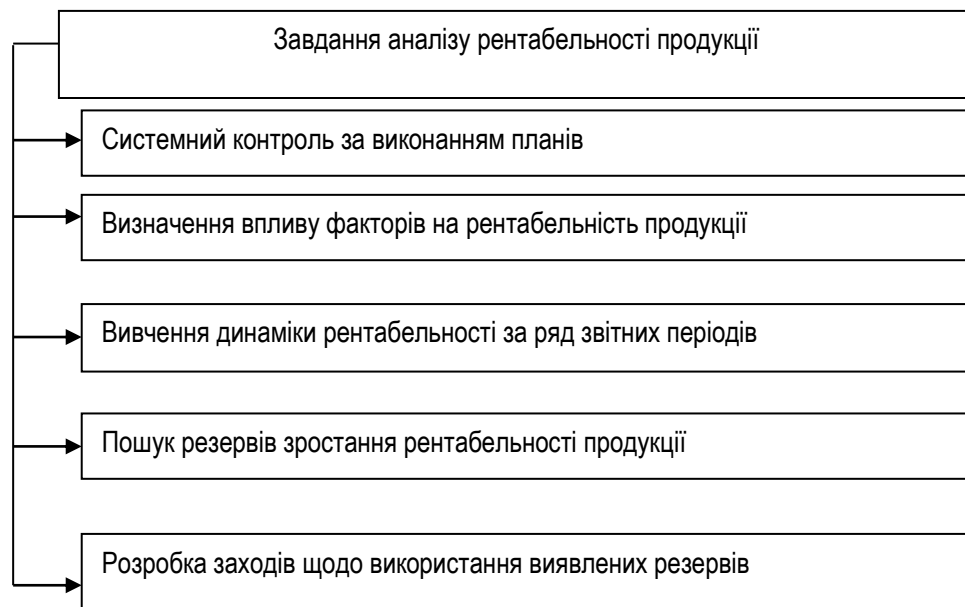


Рис. 4.1. Основні завдання економічного аналізу рентабельності продукції

Для аналізу показників рентабельності продукції використовують наступні джерела інформації: бізнес-план, фінансовий план, баланс підприємства (ф. 1), звіт про фінансові результати (ф. 2), звіт про витрати на виробництво продукції, робіт, послуг, зведена таблиця основних показників, матеріали маркетингових досліджень тощо. Показники рентабельності продукції визначаються в коефіцієнтах або у відсотках і показують частку прибутку в кожній грошовій одиниці витрат, або частку товарної продукції в її собівартості.

2. Показники і фактори рентабельності продукції

Слово "рентабельність" (дохідність, прибутковість) означає показник економічної ефективності виробництва на підприємствах у різних галузях і народному господарстві в цілому. Показники рентабельності – це відносні показники прибутковості діяльності підприємств, для оцінки якої застосовуються два підходи. Перший підхід припускає використання показників рентабельності, що характеризують прибутковість вкладень капіталу. Ці показники можна класифікувати на такі групи:

- показники прибутковості діяльності підприємства (норма самофінансування, норма підприємницького доходу);
- показники рентабельності власного капіталу (загальна рентабельність власного капіталу, чиста рентабельність власного капіталу);
- показники рентабельності активів (рентабельність активів, рентабельність виробничого капіталу, рентабельність поточних активів, рентабельність інвестицій).

Другий підхід припускає використання показників рентабельності, що характеризують ефективність витрат. Наприклад, рентабельність реалізованої продукції (відношення прибутку від реалізації до витрат на виробництво та реалізацію продукції), прибутковість реалізованої продукції (співвідношення доходу від реалізації і витрат на виробництво та реалізацію продукції). Останній показник широко використовується в закордонній аналітичній практиці.

До показників рентабельності продукції відносять:

- рентабельність окремих виробів – розраховується як відношення прибутку від реалізації виробу до його собівартості.
- рентабельність реалізованої продукції – розраховується як відношення прибутку від реалізації продукції (або чистого прибутку) до суми витрат на реалізовану продукцію.
- рентабельність виробництва – розраховується як відношення прибутку від реалізації до вартості основних фондів і матеріальних оборотних коштів.

Показники рентабельності визначаються в коефіцієнтах або у відсотках і показують частку прибутку в кожній грошовій одиниці витрат, або частку товарної продукції в її собівартості. Показники рентабельності можна розраховувати за окремими структурними підрозділами, за видами діяльності. Їх використовують для оцінки результатів діяльності підприємства, його структурних підрозділів, у ціноутворенні, інвестиційній політиці, для порівняльного аналізу споріднених підприємств, що виробляють таку саму продукцію, для вибору варіантів формування асортименту і структури продукції, аналізу раціональності виробництва продукції тощо.

Вибір і послідовність аналізу визначається його завданням. Так, з метою оцінки результатів діяльності підприємства аналізують рентабельність реалізованої продукції. З метою вивчення виробництва окремих видів продукції, з погляду попиту на них, доцільності їх випуску – рентабельність окремих виробів і фактори її зміни.

Варто вивчати рівень рентабельності продукції (коефіцієнт окупності витрат), розрахований у цілому по підприємству, його структурних підрозділах.

Показники рентабельності оцінюються на основі вивчення їхньої динаміки, порівняння окремих коефіцієнтів, визначення величини впливу факторів на їхню зміну, яка відбувається під впливом різних факторів.

Фактори зміни ціни реалізації і собівартості виробу вважаються факторами першого порядку, а всі інші – факторами другого порядку. Визначення впливу факторів першого порядку проводиться методом ланцюгових підстановок або методом абсолютних різниць.

4. Рентабельність окремих видів продукції

Рентабельність окремих видів продукції залежить від ціни продажу C і собівартості певного виду продукції C . Розраховується як відношення прибутку від реалізації виробу до його собівартості:

$$P_i = \frac{C_i - C_i}{C_i} \times 100\%,$$

де P_i – рентабельність i -го виду продукції;

Π_i – ціна i -го виду продукції;

C_i – собівартість i -го виду продукції.

Зміна рентабельності окремих видів продукції відбувається під впливом зміни середньої реалізаційної ціни та собівартості продукції i -го виду. Визначення впливу цих факторів проводять методом ланцюгових підстановок або методом абсолютних різниць. Також детально вивчають причини зміни середнього рівня цін і за методом пропорційного ділення розраховують їхній вплив на рівень рентабельності. Встановлюють, за рахунок яких факторів змінилась собівартість продукції та визначають їхній вплив на рівень рентабельності.

Приклад аналізу впливу факторів на зміни рентабельності одиниці продукції

Необхідно проаналізувати зміни рентабельності виробництва офісної шафи за даними таблиці 1.

Таблиця 1

Вихідні дані для факторного аналізу рентабельності виробництва, грн.

Показники	План	Фактично
Середня реалізаційна ціна виробу	210	245
Собівартість виробу	150	155

Хід виконання завдання.

1. Визначити рівень рентабельності продукції: а) за планом; б) за плановою собівартістю і фактичною ціною; в) за фактом.

Факторна модель рентабельності окремих видів продукції має вигляд

$$P = \frac{\Pi - C}{C}, \text{ де } \Pi - \text{ціна виробу, } C - \text{його собівартість.}$$

2. Результати розрахунку навести в табличному вигляді за такою формою:

Показники	Середня реалізаційна ціна виробу, грн.	Собівартість ви- ро- бу, грн.	Рівень рентабельності, %
За планом	210	150	
За плановою собівартістю і фактичною ціною	245	150	
Фактично	245	155	

3. Визначити загальне відхилення фактичного рівня рентабельності від планового.

4. Визначити відхилення, обумовлене зміною середньої реалізаційної ціни.

5. Визначити відхилення, обумовлене зміною собівартості.

6. Сформулювати висновок за отриманими розрахунками.

Висновок. Фактичний рівень рентабельності виробництва шафи збільшився на ...За рахунок підвищення середньорічної ціни на одиницю виробу рівень рентабельності...

Вплив факторів другого порядку на зміну рівня рентабельності розраховується за допомогою способу часткової участі. Для цього використовується інформація про зміну ціни на продукцію в абсолютному розмірі: => зміна якості продукції => зміна попиту на продукцію ==> зміна показника інфляції.

Важливе значення для підприємства має вивчення рентабельності продукції через відношення валового прибутку до собівартості продукції:

$$P = \frac{\Pi}{C}. \quad (4.1)$$

Залежність рентабельності продукції від прибутку і собівартості описується факторною детермінованою моделлю кратного типу. Аналіз впливу факторів прибутку і собівартості на зміни рентабельності продукції проводиться методом ланцюгових підстановок.

Рівень рентабельності реалізованої продукції доцільно аналізувати, враховуючи вплив таких факторів:

- зміна структури та асортименту продукції;
- зміна собівартості продукції;
- зміна відпускних цін на продукцію.

Розрахунок впливу цих факторів на зміну рівня рентабельності виконується методом ланцюгових підстановок.

4. Пошук резервів підвищення рівня рентабельності продукції

Основним джерелом резервів підвищення рівня рентабельності продажу є збільшення суми прибутку від реалізації продукції ($P \uparrow \Pi$) і зниження собівартості товарної продукції ($P \downarrow C$). Для підрахунку резервів можна використати таку формулу:

$$P \uparrow P = P_m - P_\phi = \frac{\Pi_\phi + P \uparrow \Pi}{VPP_m \cdot C_{mi}} - \frac{\Pi_\phi}{B_\phi} \times 100 \% , \quad (4.2)$$

де

$P \uparrow P$ – резерв зростання рентабельності продукції;

P_m – рентабельність можлива;

P_ϕ – рентабельність фактична;

Π_ϕ – фактична сума прибутку;

$P \uparrow \Pi$ – резерв зростання прибутку від реалізації продукції;

VPP_m – можливий обсяг реалізації продукції з урахуванням виявлених резервів його зростання;

C_{mi} – можливий рівень собівартості i -х видів продукції з урахуванням виявлених резервів зниження;

B_ϕ – фактична сума витрат на реалізовану продукцію.

За результатами аналізу розробляються заходи щодо освоєння виявлених резервів підвищення рівня рентабельності продукції.

Запитання для самостійного вивчення та самоконтролю:

1. Які основні завдання аналізу рентабельності продукції?
2. Як розраховується рентабельність продукції?
3. Що характеризує рентабельність продукції?
4. Які фактори впливають на рентабельність продукції?
5. Розкрийте суть впливу різних факторів на рентабельність продукції від реалізації.

АНАЛІЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1. Значення, завдання та інформаційне забезпечення аналізу рентабельності підприємства

Кожному підприємству необхідна інформація про рентабельність його діяльності. Основним показником рентабельності підприємства є рентабельність виробництва, що розраховується як відношення прибутку від реалізації продукції до всього авансованого капіталу (суми всіх активів). В економічній літературі її часто називають загальною рентабельністю. Показники рентабельності представляють особливу аналітичну цінність: по-перше, вони характеризують економічну ефективність господарської діяльності, по-друге, використовуються в моделях чинників, що відображають взаємозв'язок якісних показників господарської діяльності. До найцікавіших показників відносять рентабельність продажу, рентабельність активів, рентабельність власного капіталу. З метою більш глибокого аналізу чинника показники рентабельності можуть бути розраховані за чистим прибутком або за прибутком від продажу, а постійний капітал виражений власним капіталом або загальною сумою власного і довгострокового позикового капіталу.

Рентабельність підприємства – це найбільш узагальнений показник його діяльності. В ньому синтезуються всі фактори виробництва та реалізації продукції, оборотність коштів та позареалізаційні фінансові результати.

Завданням аналізу рентабельності підприємства є обмеження або усунення впливу негативних факторів на рентабельність підприємства, визначення суми прибутку, одержаного внаслідок дії факторів, які відображають ефективність використання виробничих ресурсів.

Для аналізу показників рентабельності підприємства використовують наступні джерела інформації: бізнес-план, фінансовий план, баланс підприємства (ф. 1), звіт про фінансові результати (ф. 2), звіт про витрати на виробництво продукції, робіт, послуг, зведена таблиця основних показників, матеріали маркетингових досліджень тощо.

2. Основні показники рентабельності підприємства

Розрізняють чисельні показники, які характеризують ефективність господарської діяльності підприємства. Використання того чи іншого показника залежить від характеру оцінки та інтересів користувачів економічної інформації. Якщо сума прибутку показує абсолютний ефект від господарської діяльності, то рентабельність характеризує міру цієї ефективності, тобто відносний ступінь прибутковості підприємства. У загальній формі рентабельність розраховується як відношення прибутку до витрат, або застосованих ресурсів (капіталу). Показники рентабельності повніше, ніж прибуток, характеризують результати господарської діяльності, оскільки їх величина відображає співвідношення ефекту з вкладеним капіталом або спожитими ресурсами.

Залежно від того, з чим порівнюється показник прибутку, виділяють наступні групи показників рентабельності (рис. 5.1):

- 1) показники, що базуються на витратному підході – рентабельність продукції, рентабельність операційної, звичайної та інвестиційної діяльності;
- 2) показники, що характеризують прибутковість продажів – валова і чиста рентабельність продажів;
- 3) показники, що базуються на ресурсному підході – рентабельність сукупних активів, або загальна рентабельність, рентабельність основного капіталу, рентабельність оборотного капіталу, рентабельність власного капіталу і т. ін.

Показники рентабельності продукції розглядалися у попередньому розділі.

Рентабельність операційної діяльності P_{od} розраховується як відношення прибутку від операційної діяльності (Π_{od}) до загальної суми витрат на операційну діяльність (B_{od}):

$$P_{od} = \frac{\Pi_{od}}{B_{od}}. \quad (5.1)$$

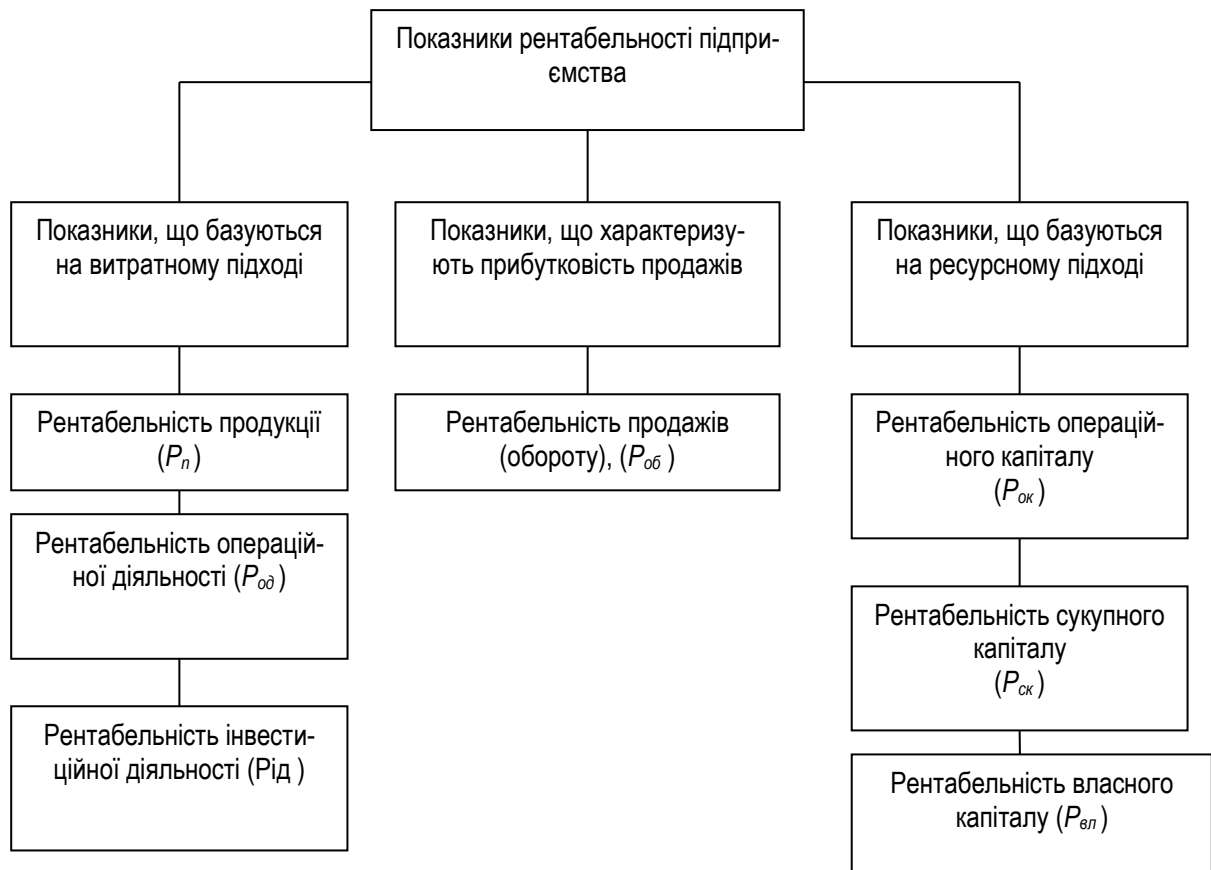


Рис. 5.1. Показники рентабельності підприємства

Цей показник характеризує окупність витрат в операційній діяльності.

Аналогічно визначають рентабельність інвестиційної діяльності P_{id} : отриману або очікувану суму прибутку від інвестиційної діяльності (Π_{id}) ділять на суму інвестиційних витрат (B_{id}):

$$P_{id} = \frac{\Pi_{id}}{B_{id}}. \quad (5.2)$$

Рентабельність продажів (обороту), або комерційну маржу $P_{об}$, розраховують діленням прибутку від реалізації продукції, робіт, послуг (Π_{pn}) на суму отриманого чистого доходу (ЧД):

$$P_{об} = \frac{\Pi_{pn}}{ЧД}. \quad (5.3)$$

Цей показник характеризує ефективність виробничої діяльності підприємства і розраховується у цілому по підприємству і за окремими видами продукції.

Рентабельність операційного капіталу $P_{ок}$ обчислюється відношенням прибутку від операційної діяльності до виплати процентів і податків ($\Pi_{од}$) до середньорічної суми операційного капіталу (OK):

$$P_{ок} = \frac{\Pi_{од}}{OK}. \quad (5.4)$$

Характеризує дохідність капіталу, задіяного в основній діяльності – постачання, виробництво і збут продукції.

Рентабельність сукупного капіталу $P_{ск}$ розраховується діленням загальної суми прибутку до виплати процентів і податків (Π) на середньорічну вартість всього інвестованого капіталу (K):

$$P_{ск} = \frac{\Pi}{K}. \quad (5.5)$$

Характеризує дохідність всього сукупного капіталу, вкладеного в активи підприємства.

Рентабельність власного капіталу $P_{вк}$ обчислюється відношенням чистого прибутку ($ЧП$) до суми власного капіталу ($K_{вл}$):

$$P_{вк} = \frac{ЧП}{K_{вл}}. \quad (5.6)$$

Показник рентабельності власного капіталу цікавить здебільшого інвесторів. Він показує, який прибуток приносить кожна інвестована вкладниками капіталу грошова одиниця, і є основним показником, що використовується для характеристики ефективності вкладень у ту чи іншу діяльність.

Рентабельність власного капіталу і рентабельність сукупного капіталу тісно пов'язані між собою:

$$P_{вк} = P_{ск} \times MK, \quad (5.7)$$

де MK – мультиплікатор капіталу (фінансовий важіль).

Дана залежність відображає взаємозв'язок між ступенем фінансового ризику й прибутковістю власного капіталу. В міру зниження рентабельності сукупного капіталу підприємство повинно збільшити ступінь фінансового ризику, щоб забезпечити бажаний рівень прибутковості власного капіталу.

Рентабельність підприємства P характеризує доходність фондів, прибуток, одержаний на 1 гривню вартості вкладених у виробництво основних і оборотних фондів:

$$P = \frac{\Pi_{\text{реал}}}{ОФ + ОК}, \quad (5.8)$$

де $ОФ$ – середньорічна вартість основних виробничих фондів;

$ОК$ – середньорічна вартість оборотних коштів.

Рентабельність підприємства перебуває у прямій залежності від рентабельності продажу та в оберненій – від зміни фондомісткості. Тобто фактори зниження фондомісткості та підвищення фондovіддачі одночасно є факторами підвищення рентабельності підприємства.

Формула визначення показника рентабельності вказує на шляхи підвищення рентабельності підприємства – прискорення оборотності основних фондів і зниження затрат на виробництво.

3. Методика факторного аналізу рентабельності підприємства

Оскільки існує безліч показників рентабельності, найбільш поширеним вважається рентабельність власного капіталу. В основі модифікованої схеми факторного аналізу фірми «Du Pont» покладено таку детерміновану модель:

$$P_{\text{вк}} = \frac{ЧП}{K_{\text{вл}}} = \frac{ЧП}{B} \times \frac{B}{A} \times \frac{A}{K_{\text{вл}}} = P_{\text{пр}} \times PB \times K_{\text{фз}}, \quad (5.9)$$

де $P_{\text{вк}}$ – рентабельність власного капіталу;

$ЧП$ – чистий прибуток;

$K_{\text{вл}}$ – власний капітал;

B – виручка від реалізації;

A – усього активів (джерел коштів);

$P_{\text{пр}}$ – чиста рентабельність продажів;

PB – ресурсовіддача;

$K_{\text{фз}}$ – коефіцієнт фінансової залежності.

Рентабельність власного капіталу ($P_{вк}$), відома як трифакторна модель Дюпона, відображає взаємозв'язок рентабельності продажів ($\frac{ЧП}{K_{вл}}$), оборотності активів ($\frac{B}{A}$) і структури капіталу ($\frac{A}{K_{вл}}$), або коефіцієнт фінансової залежності, який збільшується при зростанні частки позикових коштів у загальній сумі пасивів. Його збільшення показує позитивний вплив на прибуток і рентабельність до тих пір, поки витрати за обслуговуванням боргу не досягнуть деякої критичної величини, що зменшує величину чистого прибутку. Аналіз структури капіталу і аналіз рентабельності власного капіталу рекомендується виконувати з позицій фінансового важеля. Ефект фінансового важеля – це зміна чистого прибутку і рентабельності залежно від частки позикового капіталу. Показниками сили фінансового важеля є показники структури капіталу, які дозволяють оцінити зміну частки позикових коштів. Трифакторна модель рентабельності власного капіталу використовується як базова модель в оцінці фінансового стану і перспектив розвитку підприємства, оскільки перший співмножник цієї моделі відображає зміст Звіту про прибутки і збитки, другий – актив, третій – пасив Бухгалтерського балансу, а модель в цілому може бути пов'язана з коефіцієнтом стійкості економічного зростання:

$$K_{см} = \frac{ЧП - Д}{ЧП} \times \frac{ЧП}{B} \times \frac{B}{A} \times \frac{A}{K_{вл}}, \quad (5.10)$$

де $K_{см}$ – коефіцієнт стійкості економічного зростання;

$\frac{ЧП - Д}{ЧП}$ – коефіцієнт нерозподіленого прибутку, що відображає частку

прибутку, реінвестованого у виробництво.

Пропорції розподілу чистого прибутку на реінвестовану частину ($ЧП - Д$) і дивіденд ($Д$) відображають зміст дивідендної політики підприємства.

Рентабельність активів (P_A) відображає здатність активів приносити дохід і розраховується як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів (A), залежить від рентабельності продажу ($P_{пр}$) і оборотності активів (ресурсовіддачі – $PВ$):

$$P_A = \frac{ЧП}{A} = \frac{ЧП}{B} \times \frac{B}{A} = P_{np} \times PB. \quad (5.11)$$

При необхідності чистий прибуток замінюється прибутком від продажу, що дає можливість пов'язати оборотність активів із зміною валового прибутку і частки умовно-постійних витрат у виручці. Як правило, зниження оборотності, зниження обсягу продажів і зниження коефіцієнта покриття (частки умовно-постійних витрат у виручці) – взаємозв'язані чинники, які і впливають на зниження рентабельності активів.

Розглянемо методику розрахунку впливу факторів на рентабельність власного капіталу.

За даними балансу і звіту про фінансові результати (додаток А) необхідно встановити вплив таких факторів, як рентабельність продажів, коефіцієнт обертання сукупного капіталу і коефіцієнт фінансової залежності на рентабельність власного капіталу. За результатами розрахунків зробити висновки і вказати на можливі резерви збільшення рентабельності власного капіталу.

Розв'язання.

Рентабельність власного капіталу ($P_{вк} = \frac{ЧП}{\sum K_{вл}}$), відома як трифакторна модель Дюпона, відображає взаємозв'язок рентабельності продажів ($P_{np} = \frac{ЧП}{Д}$), коефіцієнта обертання сукупного капіталу ($k_{об} = \frac{Д}{\sum K_{ск}}$) і структури капіталу ($k_{фз} = \frac{\sum K_{ск}}{\sum K_{вл}}$), або коефіцієнт фінансової залежності, має вигляд:

$P_{вк} = P_{np} k_{об} k_{фз}$ – детермінована трифакторна модель за якою розрахувати вплив чинників на зміну рентабельності власного капіталу можна будь-яким методом елімінування. Згідно з даними балансу і звіту про фінансові результати (додаток А) проведемо необхідні розрахунки.

Так, рентабельність продажів у звітному році становить:

$$P_{np}^{зв} = \frac{ЧП(p.220ф.2)}{Д(p.010ф.2)} = \frac{35350}{658084} = 0,054,$$

у минулому році, відповідно, $P_{np}^{мр} = \frac{4856}{624759} = 0,007$.

Коефіцієнт обертання сукупного капіталу у звітному році становить:

$$k_{об}^{зв} = \frac{Д}{\sum K_{ск}} \frac{p.010\phi.2}{p.640\phi.1} = \frac{658084}{1505093} = 0,44$$

у минулому році, відповідно,

$$k_{об}^{мр} = \frac{624759}{1555733} = 0,40.$$

Коефіцієнт фінансової залежності у звітному році становить:

$$k_{фз}^{зв} = \frac{\sum K_{ск}}{\sum K_{вл}} \frac{(p.640\phi.1)}{(p.380 + p.430 + p.630\phi.2)} = \frac{1505093}{922161 + 1453 + 44} = \frac{1505093}{923658} = 1,63,$$

у минулому році, відповідно,

$$k_{фз}^{мр} = \frac{1555733}{919397 + 258 + 48} = \frac{1555733}{919703} = 1,69.$$

Результати розрахунків наведемо в табличній формі.

Показники	Звітний рік	Минулий рік	Абсолютне відхилення	
			у разях	у відсотках
Рентабельність продажів	0,054	0,007	+0,047	4,7
Коефіцієнт обертання сукупного капіталу	0,44	0,40	+0,04	4,0
Коефіцієнт фінансової залежності	1,63	1,69	-0,06	-6,0
Рентабельність власного капіталу	0,038	0,005	+0,033	+3,3

Рентабельність власного капіталу у порівнянні з минулим роком зросла на 3,3 %. Методом абсолютних різниць розрахуємо вплив чинників на зміну рентабельності власного капіталу:

- за рахунок зміни рентабельності продажів рентабельність власного капіталу зросла на:

$$\Delta P_{вк}^{Pnp} = (P_{np}^{зв} - P_{np}^{мр}) \cdot k_{об}^{мр} \cdot k_{фз}^{мр} = +0,047 \times 0,40 \times 1,69 = 0,03;$$

– за рахунок зміни коефіцієнта обертання сукупного капіталу рентабельність власного капіталу зросла на:

$$\Delta P_{вк}^{k_{об}} = P_{np}^{зв} \times (k_{об}^{зв} - k_{об}^{мр}) \times k_{фз}^{мр} = 0,054 \times 0,04 \times 1,69 = 0,003;$$

– за рахунок зміни коефіцієнта фінансової залежності рентабельність власного капіталу зросла на:

$$\Delta P_{вк}^{k_{фз}} = P_{np}^{зв} \times k_{об}^{зв} \times (k_{фз}^{зв} - k_{фз}^{мр}) = 0,054 \times 0,44 \times (-0,06) = -0,001.$$

Перевірка: $0,03+0,003-0,001\approx0,033$.

Висновки. Можливі резерви збільшення рентабельності власного капіталу існують за рахунок зміни структури капіталу, а саме збільшення частки сукупного капіталу (активів) у загальній сумі власного капіталу, наприклад при зменшенні частки позикових коштів у загальній сумі пасивів.

В основу визначення інших показників рентабельності покладено кратну факторну детерміновану модель. Розрахунок впливу факторів на зміну показника рентабельності здійснюється методом ланцюгових підстановок. Алгоритм розрахунків наведено у додатку Б.

4. Оцінка рівня та значення виробничого і фінансового левериджу

Співвідношення використання прибутку на споживання (накопичення) здійснює вирішальний вплив на фінансовий стан підприємства. Якщо накопичених коштів недостатньо, зростає потреба в залучених коштах, знижується потенціал розвитку підприємства, який характеризується показником рентабельності власного капіталу. Наприклад, якщо цей показник дорівнює 15 %, то це означає, що можна відмовитися від споживання та збільшити власні кошти на 15 % і навпаки. Але в дійсності відбувається пошук оптимального співвідношення між споживанням і накопиченням, а також оптимальної структури джерел фінансування (насамперед, стратегічного спрямування). Такий взаємозв'язок характеризує категорія левериджу (факту, незначна зміна якого може призвести до суттєвої зміни окремих результативних показників), яка виступає у двох видах: виробничому (операційному) та фінансовому. Леверидж – процес оптимізації структури активів і пасивів підприємства з метою збільшення прибутку і, відповідно, рентабельності.

Виробничий леверидж (важіль) полягає у потенційній можливості впливати на формування прибутку від основної діяльності за рахунок зміни обсягу виробництва (реалізації) продукції і співвідношення постійно-змінних витрат у структурі собівартості. Цей механізм діє наступним чином: зростання обсягу виробництва (реалізації) зменшує рівень постійних змінних витрат на одиницю продукції, а, отже, збільшує прибуток на одиницю, що відповідним чином відо-

бражається на обсязі та структурі основних і оборотних засобів, а також на ефективності їх використання. Таким чином, значна частка умовно-постійних витрат характеризується як високий рівень виробничого левериджу і, відповідно, свідчить про високий рівень виробничого ризику.

Рівень виробничого левериджу ($ЛВ$) можна визначити трьома способами (кожний з яких має свої переваги і недоліки):

- як співвідношення умовно-постійних і змінних витрат;
- як співвідношення чистого прибутку і умовно-постійних витрат;
- як співвідношення приросту прибутку від реалізації та приросту обсягу реалізованої продукції:

$$ЛВ = \frac{\Delta\Pi_P}{\Delta OP}, \quad (5.12)$$

де $ЛВ$ – виробничий леверидж;

$\Delta\Pi_P$ – приріст прибутку від реалізації продукції, %;

ΔOP – приріст обсягу реалізації продукції (в натуральних одиницях виміру), %.

При високому значенні виробничого левериджу навіть незначні зміни обсягу виробництва призводять до суттєвої зміни прибутку. Вищий рівень виробничого левериджу спостерігається на підприємствах з вищим рівнем технічної озброєності виробництва. При цьому відбувається збільшення частки постійних витрат і рівня виробничого левериджу. Якщо зростає рівень виробничого левериджу, збільшується ступінь ризику недоотримання виручки, яка необхідна для покриття постійних витрат.

Фінансовий леверидж (важіль), на відміну від виробничого, тісно пов'язаний з фінансовою діяльністю підприємства. Він є потенційною можливістю впливати на фінансові результати та рентабельність підприємства шляхом зміни обсягу та структури пасивів за рахунок залучених коштів (довгострокових кредитів банку, облігаційних позик тощо). Використання залучених коштів суб'єктами господарювання пов'язано з певними витратами (сплатою відсотків). Фінансовий леверидж дає змогу оптимізувати співвідношення між власними та залученими ресурсами та визначити їх вплив на прибуток.

Фінансовий левєридж (ЛФ) характеризує:

- 1) співвідношення залученого і власного капіталу;
- 2) взаємозв'язок чистого прибутку та прибутку до оподаткування і розраховується наступним чином:

$$ЛФ = \frac{\Delta\Pi_q}{\Delta\Pi_o}, \quad (5.13)$$

де $\Delta\Pi_q$ – приріст чистого прибутку, %;

$\Delta\Pi_o$ – приріст прибутку до оподаткування, %.

Даний показник показує у скільки разів чистий прибуток перевищує прибуток до оподаткування. Він тісно пов'язаний з поняттям фінансового ризику, тобто ризику, зумовленого можливою нестачею коштів для сплати відсотків за довгостроковими кредитами. Отже, зростання рівня фінансового левєриджу характеризує зростання ризиковості діяльності підприємства. Позитивним буде значення фінансового важеля за умови, що рентабельність капіталу вище ставки залученого капіталу. Тому для підвищення рентабельності капіталу, крім зростання чистого прибутку та суми власного капіталу, необхідно залучати позикові кошти на вигідних умовах.

Фінансовий левєридж, як показник переваги рентабельності власного капіталу над рентабельністю всіх активів, в аналізі господарської діяльності вітчизняних підприємств майже не застосовується через дуже нестабільну і негнучку кредитну політику. Недоступність для більшості приватних підприємств банківських кредитів та їх дорожнеча, а також відсутність кредитних взаємовідносин між самими суб'єктами господарювання (постачальники не зобов'язують своїх покупців платити відсотки за наданими їм відстрочками) зводять нанівець зацікавленість показником фінансового левєриджу.

Слід зазначити, що термін "левєридж (leverage – система важелів, засіб впливу, сила впливу) зустрічається у численних методиках фінансового аналізу й у новітній економічній літературі взагалі. Щоправда, у більшості розробок показник фінансового левєриджу виявляється наповненим зовсім ін-

шим змістом. Наприклад, дуже часто фінансовим левериджем називають коефіцієнт залежності від довготермінових зобов'язань. Ці два показники не можна назвати близькими за суттю. Наскільки неможливо за допомогою коефіцієнта залежності від довготермінових зобов'язань прийняти рішення про шляхи пошуків додаткових фінансових ресурсів, настільки неможливо назвати цей коефіцієнт позитивним чи негативним.

Узагальнюючим показником є **виробничо-фінансовий леверидж (ЛВФ)**, який розраховується наступним чином:

$$ЛВФ = ЛВ \times ЛФ \quad (5.14)$$

Виробничо-фінансовий важіль відображає взаємозв'язок трьох показників: виручки, витрат виробничого та фінансового характеру і чистого прибутку. Аналіз цього взаємозв'язку, тобто кількісна оцінка рівня залежності від операційного та фінансового важелів виконується за допомогою спеціального методу, відомого у фінансовому аналізі як метод “мертвої точки”.

Виробничо-фінансовий леверидж застосовується для визначення оптимальної структури та обсягу необхідних залучених коштів з урахуванням платності останніх.

Запитання для самостійного вивчення та самоконтролю:

1. Що є фінансовим підсумком діяльності будь-якого підприємства?
2. Що таке рентабельність?
3. Як розраховується рентабельність?
4. Що характеризує рентабельність капіталу (майна)?
5. Як здійснюється розрахунок впливу факторів на показники рентабельності?
6. Розкрити поняття “леверидж”, охарактеризувати порядок розрахунку.
7. Які фактори впливають на рівень виробничого левериджу?
8. Поясніть аналітичне значення показника виробничо-фінансового левериджу.