

---

# Финансовый менеджмент

---

Приходько Светлана Эрнстовна, канд. экон. наук., доцент

Кафедра менеджмента  
Институт права и управления

# Тема 8 Логика функционирования финансового механизма предприятия

8.1 Эффект финансового рычага.

8.2 Механизм действия операционного  
рычага.

8.3 Взаимодействие финансового и  
операционного рычагов.

# Рычаг (леверидж)

□ **операционный рычаг** - использование фирмой постоянных операционных издержек для повышения рентабельности бизнеса

□ **финансовый рычаг** - использование фирмой средств издержки на привлечение которых являются постоянными для повышения прибыльности

# Финансовый рычаг

Характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала

# Эффект финансового рычага

- это приращение рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего
- возникает из-за расхождения между экономической рентабельностью активов и ценой заемных средств (средней расчетной ставкой процента за использование заемных средств)

# Методика расчета эффекта финансового рычага:

1. Определение рентабельности всего капитала;
2. Нахождение плеча финансового рычага:

$$\text{ПФР} = \text{ЗС} / \text{СС},$$

где ПФР - плечо финансового рычага

ЗС - заемные средства,

СС - собственные средств.

# Методика расчета эффекта финансового рычага:

## 3. Определение дифференциала:

$$Д = (1 - СНП) * (ЭР - СРСТ),$$

где Д - дифференциал;

СНП - ставка налога на прибыль;

ЭР - экономическая рентабельность активов;

СРСТ - средняя расчетная ставка процента.

## 4. Определение эффекта финансового рычага (ЭФР)

$$ЭФР = ПФР * Д$$

# Правила финансового менеджера:

1. Риск кредитора выражен величиной дифференциала: чем больше дифференциал, тем меньше риск и наоборот
2. Если новое заимствование приносит предприятию увеличение уровня эффекта финансового рычага, то такое заимствование выгодно. НО при этом необходимо следить за состоянием дифференциала: при наращивании «плеча» банкир склонен компенсировать свой риск повышением цены кредита
3. Разумный финансовый менеджер не станет увеличивать любой ценой плечо финансового рычага, а будет регулировать его в зависимости от дифференциала



# Сила воздействия финансового рычага (СВФР)

Эффект финансового рычага можно трактовать как изменение чистой прибыли на каждую обыкновенную акцию порождаемой изменением прибыли до уплаты процентов и налогов. Американские экономисты рассчитывают СВФР

$$\text{СВФР} = \Delta \text{ЧП на акцию}(\%) / \Delta \text{ВТТ},$$

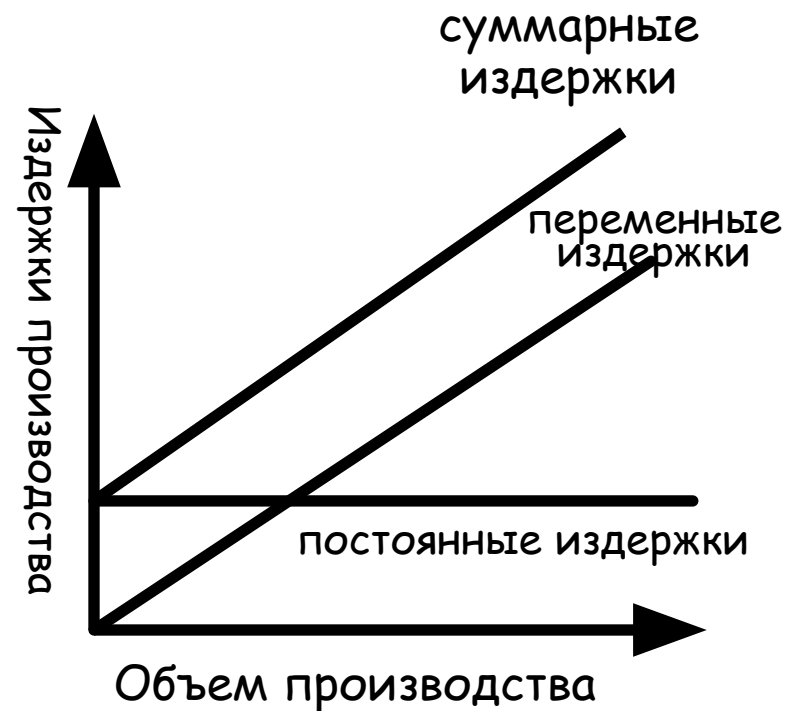
где ВТТ - прибыль до уплаты налогов и процентов;  
ЧП - чистая прибыль.

СВФР показывает на сколько процентов изменится ЧП при изменении ВТТ на 1%.



# Операционный рычаг

- Наличие в структуре затрат любой суммы постоянных их видов приводит к тому, что при изменении объема реализации, сумма прибыли (убытка) всегда изменяется еще более быстрыми темпами
- **Действие операционного рычага** проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли



# Сила воздействия операционного рычага:

$$\text{СВОР} = \frac{\text{ВМ}}{\text{Прибыль}} = \frac{\text{Пост.З} + \text{Прибыль}}{\text{Прибыль}} = \frac{\text{Пост.З}}{\text{Прибыль}} + 1,$$

где ВМ - валовая маржа (Выручка - Переменные расходы)

**Чем больше постоянные затраты и чем меньше прибыль, тем сильнее действует операционный рычаг.**

**Чем больше СВОР, тем больше предпринимательский риск**



# Особенности воздействия

## операционного рычага

1. Положительное воздействие операционного рычага начинает проявляться лишь после того, как предприятие преодолело точку безубыточности.
2. После преодоления точки безубыточности, чем выше сила воздействия ОР, тем большей силой воздействия на прирост прибыли будет обладать предприятие, наращивая объем реализации
3. Наибольшее положительное воздействие ОР достигается в поле, максимально приближенном к точке безубыточности
4. Эффект ОР стабилен только в коротком периоде

# Операционный анализ

## 1. Порог рентабельности (ТР)

$$\text{ТР} = \frac{\text{Пост.З}}{K_{\text{ВМ}}} = \frac{\text{Пост.З}}{\text{ВМ} / \text{В}}$$

ВМ - валовая маржа (Выручка - Переменные затраты)

В - выручка

# Операционный анализ

## 2. Запас финансовой прочности = В-ТР

Запас финансовой прочности тем выше,  
чем ниже опасная сила  
операционного рычага

# Совокупный риск предприятия

Операционный рычаг воздействует на прибыль до уплаты налогов и процентов, а финансовый рычаг - на сумму чистой прибыли предприятия, уровень чистой рентабельности его собственных средств и величину чистой прибыли на одну обыкновенную акцию. Возрастание процентов за кредит при наращивании эффекта финансового рычага утяжеляет постоянные затраты тем самым увеличивая СВОР. При этом растет не только финансовый, но и предпринимательский риск.

x

Уровень

сопряженного

=

СВОР СВФР



ИИСт

# Совокупный риск предприятия

Сочетание мощного операционного рычага с мощным финансовым рычагом может оказаться губительной для предприятия, так как предпринимательский и финансовые риски взаимно умножаются, мультиплицируя неблагоприятные эффекты



# Вопросы для самопроверки

## Тема 8 Логика функционирования финансового механизма предприятия

---

1. Что такое производственный рычаг, как на практике проявляется его эффект?
2. Что такое финансовый рычаг, как на практике проявляется его эффект.
3. Охарактеризуйте виды леввериджа и их значение для регулирования величины финансовых результатов.
4. Существует ли взаимосвязь между различными видами леввериджа?
5. Какие компании могут позволить себе относительно высокий уровень финансового рычага?
6. Что такое резервный заемный потенциал, с какими видами риска и леввериджа связано это понятие?

# Основная литература

- Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебное пособие для студ. вузов / В. В. Ковалев. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Велби : Проспект, 2008. - 1024 с.
- 2 Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник/И.Я.Лукасевич. – М. : Эксмо, 2008. – 768 с.
- 3 Финансовый менеджмент: учебник для студ. вузов / авт.: Е. Шохин и др.; под ред. Е. И. Шохина. - 2-е изд., стереотип. - М.: КНОРУС, 2010.

# Дополнительная литература

- 1 Бобылева А.З. Финансовый менеджмент: проблемы и решения: учебное пособие для студ. вузов / А. З. Бобылева. - 2-е изд., испр. - М. : Дело АНХ, 2008.
- 2 Финансовый менеджмент: учебное пособие [для студ. вузов] / сост. : С. Э. Приходько, О. А. Батурина; Владивосток. гос. ун-т экономики и сервиса. - Владивосток: Изд-во ВГУЭС, 2008.

---

## Использование материалов презентации

Использование данной презентации, может осуществляться только при условии соблюдения требований законов РФ об авторском праве и интеллектуальной собственности, а также с учетом требований настоящего Заявления.

Презентация является собственностью авторов. Разрешается распечатывать копию любой части презентации для личного некоммерческого использования, однако не допускается распечатывать какую-либо часть презентации с любой иной целью или по каким-либо причинам вносить изменения в любую часть презентации. Использование любой части презентации в другом произведении, как в печатной, электронной, так и иной форме, а также использование любой части презентации в другой презентации посредством ссылки или иным образом допускается только после получения письменного согласия авторов.