

это реальная поддержка села.

Именно сегодня потенциал аграрных отраслей очень велик, а инвестиции в них выгодны и необходимы, поэтому актуально закладывать фундамент ускоренного развития агропромышленного комплекса, где нужно вовремя привлечь солидный бизнес, так как финансы очень важны для любого региона.

Приоритетом на 2010 год также является разработка и утверждение концепции развития агропромышленного комплекса региона, включая социальную инфраструктуру до 2020 года.

В 2010 году на реализацию Госпрограммы развития сельского хозяйства из федерального бюджета будет выделено 107,6 млрд. рублей, в том числе субсидий на поддержку сельскохозяйственного производства и социальное развитие села – 97,9 млрд. рублей (в 2009 году – 99,7 млрд. рублей).

При этом из 107,6 млрд. рублей 74 процента (79,4 млрд. рублей) будет израсходовано на субсидирование процентной ставки по кредитам. Это средства в том числе на обслуживание ранее выданных инвестиционных и краткосрочных кредитов, развитие малых форм хозяйствования.

В целом планируются поддержка и развитие уже действующих сельскохозяйственных предприятий, крестьянских фермерских, личных подсобных хозяйств в рамках Государственной программы развития сельского хозяйства. Финансовые средства должны быть доступными в виде долгосрочных кредитов снабженческо-сбытовым, сельскохозяйственным кооперативам. Малые формы хозяйствования должны иметь гарантию экономической стабильности, и областные власти, банк готовы идти в этом им навстречу.

От конструктивного сотрудничества можно ожидать повышения эффективности производства, уровня занятости сельского населения, роста благосостояния жителей наших сел и хуторов.

Литература:

1. Буздалов И., «Сельское хозяйство как приоритетное направление господдержки» // АПК: экономика, управление, 04, 2009 с. 3-15

УДК 336

ОПТИМИЗАЦИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА НА ОСНОВЕ ФАКТОРНОГО АНАЛИЗА OPTIMIZATION OF CAPITAL STRUCTURE ON THE BASIS OF FACTOR ANALYSIS

М.А. Федотова

M.A. Fedotova

Ульяновская ГСХА

Ulyanovsk state agricultural academy

Capital structure, own and extra financial resources, indicators of profitability of the enterprise, effect of the financial lever, the factor analysis

Для создания предпосылок эффективной работы предприятия является выявление и анализ использования финансовых ресурсов.

Привлечение финансовых ресурсов из различных источников имеет своей целью достижение оптимальной структуры капитала, т.е. такого соотношения между собственными и заёмными средствами, при котором средневзвешенная стоимость капитала минимальна.

Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, т.е. максимизируется его рыночная стоимость.

Наиболее надёжными считаются собственные, так как при самофинансировании снижается риск банкротства, и имеются определённые преимущества перед конкурентами.

Эффективность использования заемного капитала измеряется эффектом финансового рычага (левериджа).

Предприятие, использующее только собственные средства, ограничивает их рентабельность примерно двумя третями экономической рентабельности:

$$PCC = \frac{2}{3} \mathcal{E}P$$

где PCC- рентабельность собственных средств, ЭР- экономическая рентабельность.

При использовании кредита предприятие увеличивает или уменьшает рентабельность собственных средств, в зависимости от соотношения собственных и заемных средств и величины процентной ставки. Тогда и возникает эффект финансового рычага: (1)

$$PCC = \frac{2}{3} \mathcal{E}P + \mathcal{E}ФР$$

Финансовый рычаг характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала. Показатель, отражающий уровень дополнительно генерируемой прибыли на собственный капитал при различной доле долга, называется эффектом финансового левериджа (финансового рычага). Он заключается в приросте коэффициента рентабельности собственного капитала, измеряется в процентах и рассчитывается по формуле [3, с. 154]:

$$\mathcal{E}ФР = (1 - C_{НИ}) \cdot (\mathcal{E}P_A - CPCП) \cdot \frac{ЗК}{СК} \quad (2)$$

Где ЭФР- эффект финансового левериджа, заключающийся в приросте коэффициента рентабельности собственного капитала, %;

$C_{НИ}$ - ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

$\mathcal{E}P_A$ - коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %;

СРСП- средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %;

ЗК- сумма заемного капитала за вычетом кредиторской задолженности;

СК- сумма собственного капитала предприятия.

Проведенный анализ финансового состояния 15 предприятий Сурского района за 2008 год позволил выявить соотношения собственного и заемного капитала, а также определить эффект финансового левериджа по каждому из предприятий.

В таблице 1 используются следующие данные:

валовая прибыль = стр. 010 (форма №2);

средняя стоимость активов = (активы на начало года+активы на конец года)/2;

$\mathcal{E}P_a$ (экономическая рентабельность активов)= Валовая прибыль/ Средняя стоимость активов;

СРСП (средняя расчетная ставка процента) = все финансовые издержки по кредитам/общую сумму заемных средств в анализируемом периоде)*100; Приблизительный подсчет СРСП был принят равным 12%;

дифференциал = $\mathcal{E}P_a$ - СРСП;

заемный капитал = стр.590+690-620 (ДО+КО-кредиторская задолженность);

собственный капитал = стр.490;

плечо финансового рычага =ЗК/СК;

ЭФР- эффект финансового рычага.

На основании проведенного анализа можно сделать следующие выводы.

Предприятие ООО «Надежда» имеет ЭФР=0,27, что означает увеличение рентабельности собственных средств предприятий на 27% , полученное только за счет вычета из расчетных формул суммы кредиторской задолженности. ООО «Маяк» имеет ЭФР=7,34 или приращение к экономической рентабельности 734%, полученное благодаря использованию кредита в размере 9947 т.р., несмотря на платность заемных средств.

Предприятия ООО Агрофирма «МЗК», ООО«Сыресеовское», ООО«Мечта», ООО«Надежда», ООО«Ждамировское, ООО«Шивгунское», ООО«Агрозерно», в составе пассивов которых нет заемных источников ресурсов, имеют нулевой эффект финансового левериджа.

Это означает, что используя в деятельности только собственные средства, предприятие ограничивает рентабельность последних примерно двумя третями экономической рентабельности.

Если эти предприятия имеют «+» дифференциал, то определенное количество заемных средств повысит рентабельность собственного капитала.

Остальные предприятия имеют отрицательный эффект финансового рычага. Это означает, что использование кредита данными предприятиями уменьшает рентабельность собственных средств.

По данным таблицы предприятия под номерами 1, 2, 7, 8, 11, 13, 14 как потенциальные заемщики кредитных ресурсов вряд ли будут рассматриваться банками. Этим предприятиям необходимо наращивать экономическую рентабельность активов.

Из таблицы видно, что у всех предприятий, кроме тех, в пассиве которых

Таблица 1. Показатели рентабельности собственного капитала

№	Название предприятия	Валовая прибыль	Средняя стоимость активов	ЭР _а	ЭР _а -СРСР	Заемный капитал	Собственный капитал	ЗК/СК	ЭФР
1	СПК «Дружба»	1104	10195,5	10,82	-1,17	173	4729	0,03	-0,03
2	ООО «Лавинский»	1752	36443,5	4,80	-7,19	3262	32267	0,10	-0,58
3	ООО Агрофирма «МЗК»	-2216	88222,5	-2,51	-14,51	0	917	0	0
4	ООО «Сыресево»	5789	8240,5	70,25	58,25	0	6105	0	0
5	ООО «Мечта»	75	1395,5	5,37	-6,62	0	473	0	0
6	ООО «Надежда»	8	85	9,41	-2,58	-8	60	-0,13	0,27
7	ООО «Заря»	838	19735	4,24	-7,75	15113	13056	1,15	-7,18
8	ООО «Рассвет»	81	1741	4,65	-7,34	776	944	0,82	-4,83
9	ООО «Ждановское»	56	1275	4,39	-7,60	0	882	0	0
10	ООО «Шивгунское»	592	1452,5	40,75	28,75	0	1230	0	0
11	ООО «Чеботаевка»	13273	117344,5	11,31	-0,68	48371	86962	0,55	-0,31
12	ООО «Агрозерно»	-941	3127,5	-30,08	-42,08	0	48	0	0
13	ООО «Бугурлинское»	-62	47448,5	-0,13	-12,13	1777	44841	0,04	-0,38
14	ООО «АгроГулошево»	6167	269863,5	2,28	-9,71	236534	11561	20,46	-159,01
15	ООО «Маяк»	7062	24804,5	28,47	16,47	9947	17845	0,55	7,34

нет заемных источников, а также ООО «Надежда» и ООО «Маяк» рассчитан отрицательный дифференциал.

В связи с высокой динамичностью этого показателя он требует постоянного мониторинга в процесс управления эффектом финансового левириджа. Этот динамизм обусловлен действием ряда факторов.

В период ухудшения конъюнктуры финансового рынка стоимость заемных средств может резко возрасти, превысив уровень валовой прибыли, генерируемой активами предприятия.

Снижение финансовой устойчивости предприятия в процессе повышения доли используемого заемного капитала приводит к увеличению риска его банкротства, что вынуждает кредиторов увеличивать уровень ставки процента за кредит с учетом включения в нее премии за дополнительный финансовый риск.

При определенном уровне этого риска (а соответственно и уровне общей ставки процента за кредит) дифференциал финансового левириджа может быть сведен к нулю (при котором использование заемного капитала не даст прироста рентабельности собственного капитала) и даже иметь отрицательную величину (при которой рентабельность собственного капитала снизится, так как часть чистой прибыли, генерируемой собственным капиталом, будет уходить на обслуживание используемого заемного капитала по высоким ставкам процента).

Наконец, в период ухудшения конъюнктуры товарного рынка сокращается объем реализации продукции, а соответственно и размер валовой прибыли предприятия от операционной деятельности. По мнению Грачева А.В. в этих условиях отрицательная величина дифференциала финансового левириджа может формироваться даже при неизменных ставках процента за кредит за счет снижения коэффициента валовой рентабельности активов [1, с.22-26].

Формирование отрицательного значения дифференциала финансового левириджа по любой из вышеперечисленных причин всегда приводит к снижению коэффициента рентабельности собственного капитала. В этом случае использование предприятием заемного капитала дает отрицательный эффект.

Коэффициент финансового левириджа является тем рычагом, который мультиплицирует (пропорционально мультипликатору или коэффициенту изменяет) положительный или отрицательный эффект, получаемый за счет соответствующего значения его дифференциала. При положительном значении дифференциала любой прирост коэффициента финансового левириджа будет вызывать еще больший прирост коэффициента рентабельности собственного капитала, а при отрицательном значении дифференциала прирост коэффициента финансового левириджа будет приводить к еще большему темпу снижения коэффициента рентабельности собственного капитала.

Как правило, при низкой скорости оборота капитала и низкой доли оборотных активов значение коэффициента финансового левириджа небольшое.

Т.к. эффект финансового рычага напрямую зависит от дифференциала и плеча рычага, то разбив эти показатели на составляющие можно провести анализ факторов, которые оказывают то или иное влияние на результат экономической рентабельности предприятия (таблицы 2 и 3).

В экономической литературе широко известна модель Дюпона - трехфакторная модель рентабельности активов организации [4, с. 126]:

$$\text{ЭР} = \frac{P}{N} * \frac{N}{CK} * \frac{CK}{A} \quad (3)$$

где Р — прибыль от продажи товаров, продукции, работ, услуг;

N - выручка от реализации;

$\frac{P}{N}$ - рентабельность продаж;

CK- средняя стоимость собственного капитала организации за отчетный период.;

$\frac{N}{CK}$ - оборачиваемость собственного капитала организации;

A- средняя стоимость активов организации за отчетный год;

$\frac{CK}{A}$ — коэффициент независимости (автономии) или доля собственного капитала в общей стоимости формирования активов организации.

Таблица 2. Анализ факторов рентабельности активов

№	Название предприятия	рентабельность продаж, %	оборотность собственного капитала, об.	коэффициент независимости	Экономическая рентабельность
1	СПК «Дружба»	0,15417	1,8214	0,3912	0,1098
2	ООО «Лавинский»	0,16336	0,3442	0,8705	0,0489
3	ООО Агрофирма «МЗК»	-0,62195	1,172	0,0109	-0,0079
4	ООО «Сыресеvское»	0,37415	5,0261	0,5503	1,0348
5	ООО «Мечта»	0,06329	2,6159	0,3211	0,0531
6	ООО «Надежда»	0,04678	2,85	0,8824	0,1176
7	ООО «Заря»	0,05159	1,5515	0,4627	0,037
8	ООО «Рассвет»	0,04707	2,5235	0,4676	0,055
9	ООО «Ждамировское»	0,02441	3,2912	0,5668	0,0455
10	ООО «Шивгунское»	0,5998	0,8372	0,7707	0,3869
11	ООО «Чеботаевка»	0,1736	1,0092	0,593	0,1038
12	ООО «Агрозерно»	-0,09072	329,3	0,0121	-0,3623
13	ООО «Бутурлинское»	-0,00714	0,1948	0,9378	-0,0013
14	ООО «АгроГулюшево»	0,21296	2,8183	0,0387	0,0232

15	ООО «Маяк»	0,36232	1,3406	0,6017	0,2922
----	------------	---------	--------	--------	--------

По данным таблицы был проведен корреляционный и регрессионный анализ, который позволил выявить линейную зависимость экономической рентабельности от исследуемых факторов и определить их весовые коэффициенты:

$$\mathcal{E}P = 0,14 + 0,58 \frac{P}{N} - 0,1 \frac{CK}{A}.$$

Весовой коэффициент второго фактора имеет практически нулевое значение, т.е. его можно не брать в расчеты. Корреляционный анализ показал, что на экономическую рентабельность данных предприятий оказывают воздействие:

- прямое существенное влияние оказывает рентабельность продаж ($r_{\text{расч}}=0,56$), т.е. при ее увеличении экономическая рентабельность активов предприятия также возрастает;

- обратное, но не очень существенное влияние на результат оказывает оборачиваемость собственного капитала ($r_{\text{расч}}=-0,45$), т.е. при увеличении данного фактора экономическая рентабельность предприятия снижается и наоборот;

- достаточно слабая связь ($r_{\text{расч}}=0,32$) наблюдается с коэффициентом автономии, что означает о его незначительном влиянии на экономическую рентабельность предприятия.

Обобщив полученные результаты можно сделать вывод о том, что экономическая рентабельность активов зависит в основном от рентабельности продаж.

Изменение величины коэффициента финансового левериджа (плеча финансового рычага) можно представить в виде смешанной пятифакторной модели [2, с.123]:

$$\frac{3K}{CK} = \frac{3K}{A} \cdot \frac{OK}{A} \cdot \frac{OA}{OK} \cdot \frac{COK}{OA} * \frac{COK}{CK} \quad \text{т.е. } Y=(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) \quad (4)$$

Где $e \frac{3K}{CK}$ - коэффициент финансового левериджа;

$\frac{3K}{A}$ - доля заемного капитала в общей сумме активов, X1;

$\frac{OK}{A}$ - доля основного капитала в общей сумме активов, X2;

$\frac{OA}{OK}$ - доля оборотного капитала в основном капитале, X3;

$\frac{COK}{OA}$ - доля собственного оборотного капитала в оборотных активах, X4;

$\frac{COK}{CK}$ - доля оборотного капитала в собственном капитале (коэффициент маневренности собственного капитала), X5.

Проведенный корреляционный и регрессионный анализ позволил выявить те факторы, которые в большей степени повлияли на плечо финансового рычага (табл. 3).

Таблица 3. Анализ факторов коэффициента финансового лeverиджа

№	Название предприятия	X1	X2	X3	X4	X5	Y
1	СПК «Дружба»	0	0,40	1,46	-0,03	-0,04	0
2	ООО «Лавинский»	0	0,95	0,21	0,36	0,08	0
3	ООО Агрофирма «МЗК»	0	0,01	63,91	-0,42	-27,15	0
4	ООО«Сыресеовское»	0,45	0,55	1,81	0,55	1	0,82
5	ООО«Мечта»	0,67	0,32	2,0	-0,05	-0,10	2,11
6	ООО«Надежда»	0,12	0,88	0,78	0,83	0,65	0,13
7	ООО«Заря»	0	0,84	0,57	-0,11	-0,11	0
8	ООО«Рассвет»	0,53	0,46	1,31	0,13	0,17	1,14
9	ООО«Ждамировское»	0,43	0,56	1,31	0,42	0,55	0,76
10	ООО«Шивгунское»	0,22	0,77	1,06	0,72	0,77	0,29
11	ООО«Чеботаевка»	0	0,71	0,94	0,39	0,44	0
12	ООО«Агрозерно»	0,98	0,01	65,68	-0,24	-15,75	81,43
13	ООО«Бутурлинское»	0	0,94	0,24	0,73	0,18	0
14	ООО«АгроГулюшево»	0,96	0,03	16,56	-0,5	-8,29	24,85
15	ООО «Маяк»	0	0,87	0,64	0,29	0,28	0

Указанные факторы можно ранжировать по степени влияния:

- наиболее существенное и прямое воздействие на плечо финансового рычага оказывает фактор X1 - доля заемного капитала в общей сумме активов ($r_{расч} = 0,68$);

- фактор X2 - доля основного капитала в общей сумме активов ($r_{расч} = -0,56$), имеет обратное влияние на результирующий показатель;

- фактор X3 - доля оборотного капитала в основном капитале ($r_{расч} = 0,68$) также оказывает существенное и прямое влияние на результат.

Во всех этих случаях $r_{расч} > r_{крит}$ ($r_{крит} = 0,513$ для степеней свободы $f=13$), следовательно эти факторы имеют тесную корреляционную связь с результатом.

Значения факторов X4 - доля собственного оборотного капитала в оборотных активах ($r_{расч} = -0,42$) и X5 - доля оборотного капитала в собственном капитале ($r_{расч} = -0,47$) меньше $r_{крит}$, следовательно они не оказывают существенного влияния на показатель рычага.

Факторы - доля заемного капитала в общей сумме активов и доля оборотного капитала в основном капитале оказывают прямое влияние на показатель, т.е. чем больше их значение, тем больше значение рычага. Фактор X2 оказывает обратное влияние- с увеличением доли основного капитала в общей сумме ак-

тивов плечо рычага уменьшается. На основании проведенных расчетов можно выразить линейную зависимость плеча финансового рычага от исследуемых факторов и определить их весовые коэффициенты:

$$Y = -19,9 + 26,7X_1 + 25,6X_2 + 2,04X_3 - 15,4X_4 + 4,15X_5$$

В ходе проведенного анализа были выявлены факторы, которые оказывают существенное влияние на экономическую рентабельность активов предприятия, а именно:

- рентабельности продаж;
- доля заемного капитала в общей сумме активов;
- доля основного капитала в общей сумме активов;
- доля оборотного капитала в основном капитале.

Таким образом, отслеживая значения данных показателей можно регулировать величину дифференциала и коэффициента финансового рычага, следовательно получать положительный эффект финансового левериджа.

Литература:

1. Грачев А.В. Рост собственного капитала, финансовый рычаг и платежеспособность предприятия // Финансовый менеджмент.- 2002.-№2.-с.21-34.
2. Савицкая Г.В. Теория анализа хозяйственной деятельности: учебное пособие.- М.: Инфра-М, 2007.-288 с.
3. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / Под ред. Е.С. Стояновой.- М.: Перспектива, 2007 г.-656с.
4. Экономический анализ: Учебник для вузов /Под ред. Э40 Л.Т. Гиляровой. — 2-е изд., доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. - 615 с.

УДК 657

АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ КАЛЬКУЛЯЦИИ СЕБЕСТОИМОСТИ ПРОДУКЦИИ В АГРАРНОЙ СФЕРЕ ACTUAL PROBLEMS OF CALCULATION COST OF PRODUCTION IN AGRARIAN SECTOR

Т.В. Филичкина, О.И. Хамзина
T.V. Filichkina, O.I. Khamzina
Ульяновская ГСХА
Ulyanovsk State Agricultural Academy

The article deals with problematic issues costing roduktсии in redpriyatiya agro-industrial sphere. Particular attention is paid to both theoretical and practical issues of study probleme.

Особенность современной системы учета затрат заключается в том,