

Жоламанова М.Т., Асанова Д.М.

Финансовые риски как один из барьеров для инвестирования в Зеленую экономику

В статье затронута тема финансовых рисков как один из барьеров для инвестирования в Зеленую экономику. Статья посвящена рассмотрению методологических основ вопроса влияния леввериджа на уровень внутренних рисков предприятия. В статье рассмотрены понятия финансового риска, производственного риска, порога рентабельности. 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. В статье затронут показатель, который предприятие должно учитывать при формировании своей стратегии, – это запас финансовой прочности.

Ключевые слова: финансовые риски, Зеленая экономика, финансовая устойчивость, предпринимательство, финансовый рычаг, порог рентабельности.

Zholamanova M., Assanova D.

Financial risks as one of the barriers to investment in the green economy

The article touched upon the financial risks as one of the barriers to investment in the green economy. The article discusses the methodological foundations of the impact on the level of leverage internal risk venture. The article discusses the concepts of financial risk, operational risk, the threshold of profitability. Profitability threshold – the minimum volume of sales at which a given business pays for the costs invested in it. If the volume of sales below the threshold of profitability, the company makes a loss, if the above – a profit. The article raised indicator that the entity must be considered when formulating its strategy – this financial headroom.

Key words: financial risks, Green economy, financial stability, business, financial leverage, profitability threshold.

Жоламанова М.Т., Асанова Д.М.

Қаржы тәуекелдері – Жасыл экономикаға инвестициялау жолындағы тосқауылдардың бірі

Мақалада Жасыл экономикаға инвестициялау жолындағы тосқауылдардың бірі – қаржы тәуекелдер мәселесі қозғалған. Мақала кәсіпорынның ішкі тәуекелдеріне левверидждің ықпал ету мәселесінің негізгі әдістемелерін қарастыруға арналған. Мақалада қаржы тәуекелі, тұтынушылық тәуекел, тиімділік шегі ұғымдары талқыланған. Тиімділік шегі – бұл бизнеске жұмсалған шығындарды өтеу құнының минималды көлемі. Егер өтеу құны тиімділік шегінен төмен болса, кәсіпорын зиян шегеді, егер жоғары болса – пайдаға ие болады. Сонымен қатар, кәсіпорын өз стратегиясын құру барысында міндетті түрде ескерілетін көрсеткіш туралы айтылған, – ол қаржы қорының беріктігі.

Түйін сөздер: қаржы тәуекелдері, Жасыл экономика, қаржы тұрақтылық, кәсіпкерлік, қаржы тұтқасы, пайдалылық табалдырығы.

**ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ
КАК ОДИН
ИЗ БАРЬЕРОВ ДЛЯ
ИНВЕСТИРОВАНИЯ
В ЗЕЛЕНУЮ
ЭКОНОМИКУ**

За короткий срок набирает популярность концепция «зеленой экономики», что связано с многочисленными кризисами, с которыми столкнулась планета в последние годы, – прежде всего, климатическим, экологическим, продовольственным, финансовым и экономическим.

Существует ряд стандартных барьеров для инвестирования в «зеленый» рост. Они могут проявиться на уровне страны, сегмента экономики или конкретного проекта и характерны как для государственного, так и для частного секторов [1].

Одним из таких барьеров является финансовые риски.

Финансовый риск – вероятностная характеристика события, которое в отдаленной перспективе может привести к возникновению потерь, неполучению доходов, недополучению или получению дополнительных доходов, в результате осознанных действий кредитной организации под влиянием внешних и внутренних факторов развития в условиях неопределенности экономической среды [2].

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 управленческий воздействий, производственный потенциал, техническое оснащение, уровень специализации, уровень производительности труда и техники безопасности.

На основе такого показателя, как леверидж (рычаг), судят об уровне риска, присущего исследуемому предприятию. Различают финансовый и производственный леверидж, показывающие 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 леверидж) 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 зави-

сящих от величины прибыли. Финансовый риск тем выше, чем выше базисное соотношение названных величин [3].

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:

- 1) определении безопасного объема заемных средств;
- 2) расчете 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, опера-

ционный леверидж рассчитывается с помощью операционного анализа, т. е. по методу порога рентабельности [4].

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.

Порог рентабельности – это величина объема продаж, при котором компания, не получая прибыли, может покрыть все свои текущие расходы. Другими словами, это тот объем продаж, при котором хозяйствующий субъект не имеет ни прибыли, ни убытка. В общем, рентабельность – относительный показатель доходности, обычно выражающийся в процентах или в прибыли на единицу вложенных средств.

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.

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

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

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

где PP – порог рентабельности;

VM – 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 = Выручка – Порог рентабельности;

- или в процентном выражении: ЗФП = (выручка – порог рентабельности) / 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, то нужно тщательно провести экономическую оценку инвестиций и учесть существование риска.

В рамках осуществления операционного анализа существует возможность определить не только порог рентабельности всего предприятия, но и отдельного вида продукции или услуг. Именно способность каждого товара «отвечать» за финансовое состояние положена в основу формирования ассортиментной политики предприятия.

Вместо термина «порог рентабельности» часто используется термин «точка безубыточности». Предприятие становится прибыльным, когда фактическая выручка начинает превышать пороговую. Чем больше это превышение, тем больше запас финансовой прочности компании и, соответственно, сумма прибыли. Запас финансовой прочности – это разность между фактической (или планируемой) выручкой от реализации и порогом рентабельности.

Существует определенное взаимовлияние и взаимозависимость между затратами, объемом производства и прибыли. Известно, что при соблюдении всех прочих равных условий темпы роста прибыли всегда опережают темпы роста реализации продукции. При росте объема реализации продукции доля постоянных затрат в структуре себестоимости продукции снижается и появляется «эффект дополнительной прибыли».

Операционный левверидж показывает, насколько процентов изменится прибыль при изменении объема реализации на 1%. Чем выше уровень операционного леввериджа, 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 [5].

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.

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 леввериджа.
2. низкий уровень эффекта финансового рычага в сочетании с сильным операционным леввериджем.
3. Умеренные уровни эффектов финансового и операционного рычагов – достижение этого варианта наиболее проблематично.

Для минимизации финансовых рисков Программа партнерства «Зеленый мост», предполагающая тесное взаимодействие стран Центральной Азии в обеспечении устойчивого развития при поддержке ключевых международных институтов и частного сектора, привлечет разнообразные финансовые инструменты в поддержку финансирования проекта и расширения масштаба успешных мер. К таким инструментам относятся кредиты под залог, льготные и коммерческие кредиты, ценовая поддержка, гранты и гарантии политических и кредитных рисков [1].

Таким образом, набор финансовых инструментов будет содействовать реализации готовящихся и расширению работ по действующим проектам. Программа партнерства «Зеленый мост» обеспечит техническую помощь, выделит

гранты, предложит паритетное или венчурное финансирование. Помощь в отношении апробированных технологий будет оказываться за счет долгового или акционерного финансирования или за счет снижения степени финансового риска [1].

Литература

- 1 Программа партнерства «Зеленый мост»
- 2 Рудашевский В.Д. Риск, конфликт и неопределенность в процессе принятия решений и их моделирование. – М.: Менатеп-информ, 2009. – С. 89.
- 3 Финансовый менеджмент / под ред. акад. Г.Б. Поляка. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2007. – С. 117.
- 4 Тактаров Г.А., Григорьева Е.М. Финансовая среда предпринимательства и предпринимательские риски. – М.: Финансы и статистика, 2008. – С. 53.
- 5 Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашкова и К», 2006. – С. 76.

References

- 1 Programma partnerstva «Zelenyj most»
- 2 Rudashevskij V.D. Risk, konflikt i neopredelennost' v processe prinjataja reshenij i ih modelirovanie. – М.: Menatep-inform, 2009. – S. 89.
- 3 Finansovyj menedzhment / pod red. akad. G.B. Poljaka. – М.: Finansy, JuNITI, 2007. – S. 117.
- 4 Taktarov G.A., Grigor'eva E.M. Finansovaja sreda predprinimatel'stva i predprinimatel'skie riski. – М.: Finansy i statistika, 2008. – S. 53.
- 5 Jekonomicheskie i finansovye riski. Ocenka, upravlenie, portfel' investicij. – М.: Izdatel'sko-torgovaja korporacija «Dashkova i K», 2006. – S. 76.

