

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ
ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
«ДОНЕЦКАЯ АКАДЕМИЯ УПРАВЛЕНИЯ И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ГЛАВЕ ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ»

Кафедра финансов



В. В. Петрушевская, Д. С. Волобуева

**ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ
(ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ)**

Учебник

для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры
направления подготовки 38.04.08 Финансы и кредит
(магистерские программы: «Финансы и кредит»,
«Финансы государственного сектора», «Банки и банковская
деятельность», «Налоги и налогообложение»)
очной / заочной форм обучения

Утверждено на заседании
Ученого совета
ГОУ ВПО ДОНАУИГС
Протокол № 11 / 40 от 24.06.2021 г.

Донецк
2021

УДК [005.915:658.15](075.8)

ББК У291.9-21я73-1

ПЗ1

Рецензенты :

- Н. Ю. Возиянова д-р экон. наук, профессор, профессор кафедры маркетинга и торгового дела ГО ВПО «ДонНУЭТ имени Михаила Туган-Барановского»;
- Л. И. Тараш д-р экон. наук, старший научный сотрудник, главный научный сотрудник отдела государственного регулирования и планирования экономики ГБУ «Институт экономических исследований»;
- И. Ю. Беганская д-р экон. наук, доцент, заведующий кафедрой менеджмента внешнеэкономической деятельности ГОУ ВПО «ДОНАУИГС».

Петрушевская В. В.

- ПЗ1 Финансовый менеджмент (продвинутый уровень) : учебник для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 Финансы и кредит (магистерские программы: «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / В. В. Петрушевская, Д. С. Волобуева ; Минобрнауки ДНР, ГОУ ВПО «ДОНАУИГС», Кафедра финансов. – Донецк : ДОНАУИГС, 2021. – 416 с.

В учебнике «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» системно и комплексно рассмотрены основные направления финансового менеджмента, его сущность, цель и функции, специфика формирования активов и пассивов. Особое внимание уделено управлению активами и капиталом на предприятии, особенностям финансового менеджмента субъектов хозяйствования. Подробно рассмотрено антикризисное финансовое управление и управление рисками, а также корпоративный налоговый менеджмент.

Учебник «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» адресован преподавателям и обучающимся высших учебных заведений, предназначен для ученых и практиков, специализирующихся в области финансового менеджмента.

УДК [005.915:658.15](075.8)

ББК У291.9-21я73-1

© Петрушевская В. В., Волобуева Д. С., 2021

© ГОУ ВПО «ДОНАУИГС», 2021

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА	6
Глава 1. Содержание финансового менеджмента и его место в системе управления организацией.....	6
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	14
Глава 2. Системы обеспечения финансового менеджмента.....	21
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	54
Глава 3. Информационные технологии в финансовом менеджменте предприятий.....	60
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	72
РАЗДЕЛ 2. ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ И КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ	78
Глава 4. Управления активами предприятия.....	78
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	102
Глава 5. Управление собственным капиталом.....	108
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	127
Глава 6. Управление заемным капиталом.....	133
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	157
РАЗДЕЛ 3. ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ	175

Глава 7. Финансовый менеджмент в организациях.....	175
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	208
Глава 8. Финансовый менеджмент в малом бизнесе.....	216
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	234
Глава 9. Налоговый менеджмент в организациях.....	240
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	266
РАЗДЕЛ 4. АНТИКРИЗИСНОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ.....	271
Глава 10. Финансовые кризисы предприятия.....	271
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	307
Глава 11. Управление предприятием в условиях финансового кризиса.....	313
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	331
Глава 12. Управление инвестициями предприятия.....	336
Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний.....	355
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	361
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....	363
ГЛОССАРИЙ.....	378

ВВЕДЕНИЕ

Эффективное управление деятельностью предприятия в значительной мере определяется уровнем развития и обеспечения финансового менеджмента. В современных условиях объективно возрастает роль финансового менеджмента, как комплекса взаимосвязанных управленческих решений и мероприятий на различных уровнях управления финансовыми ресурсами, направленных на повышение рыночной стоимости предприятия.

В условиях переходной экономики управление различными аспектами деятельности предприятия невозможно без решения финансовых проблем. Анализ целесообразности выбора способа решения задачи, принятия управленческого решения в оценке направлений использования финансовых ресурсов требует специальных знаний.

Учебник «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» представляет собой углубленный курс относительно новой и динамично развивающейся дисциплины, посвященной описанию логики, принципов и техники управления финансами. В учебнике изложен авторский подход к структурированию и сущностному наполнению курса.

Учебник знакомит с современными методами финансового управления активами и капиталом предприятия, его инвестициями и денежными потоками. Значительное внимание уделено также управлению финансовыми рисками и антикризисному финансовому управлению предприятием. Подробно рассмотрен финансовый менеджмент в организациях, в малом бизнесе. Особое внимание уделено налоговому менеджменту.

Излагаемый учебный курс широко иллюстрирован схемами, графиками, таблицами и примерами, содержит основные расчетные модели, используемые в финансовом менеджменте. В учебнике «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» обновлен нормативный материал, расширено изложение методических вопросов управления финансовой

деятельностью предприятия, рассмотрен современный практический опыт этого управления.

Главная цель учебника заключается во всестороннем освещении широкого спектра теоретических и методических аспектов организации финансового менеджмента на предприятии, стратегию и тактику финансирования деятельности субъектов предпринимательства, сформировать умения управлять операционной и инновационной деятельностью, принимать оптимальные финансовые решения.

Достижение поставленной цели обуславливает необходимость формирования у обучающихся знаний и навыков по принятию и реализации обоснованных управленческих решений, направленных на обеспечение рациональной организации системы управления процессами формирования, распределения и использования капитала, как основы для обеспечения эффективного функционирования предприятия.

В учебнике нашли отражение многие проблемы, касающиеся понимания сущности и необходимости финансового менеджмента в условиях переходной экономики. Практическая значимость учебника «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» определяется постановкой и решением проблем функционирования предприятия в системе финансового менеджмента, обобщением мирового и отечественного опыта деятельности хозяйствующих субъектов, предложенными подходами к оценке и принятию управленческих решений.

Учебник включает результаты научных исследований по научной теме кафедры финансов ГОУ ВПО «ДОНАУИГС» «Методологические и организационные процессы формирования финансовой системы» (номер государственной регистрации 0119D000079).

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Глава 1. Содержание финансового менеджмента и его место в системе управления организацией

План

1.1. Суть финансового менеджмента и его место в системе управления хозяйством.

1.2. Функции финансового менеджмента. Финансовый механизм управления и его элементы.

1.3. Обеспечение финансового менеджмента.

1.1. Суть финансового менеджмента и его место в системе управления хозяйством

Термин «менеджмент» американского происхождения и при его переводе часть содержания термина может теряться. Мы понимаем менеджмент, как управление, однако, понятие «управление» (на русском языке) значительно шире чем понятие «менеджмент». Управлять можно различными процессами, например, химической реакцией, однако неверно говорить «менеджмент химической реакции» или «менеджмент автотранспорта». Поскольку термин «управление» относится к большему количеству явлений, поэтому термин «управление» шире термина «менеджмент».

Термин «менеджмент», в отличие от термина «управление», принадлежит к социально-экономической сфере. В частности, он может быть использован для описания управления экономическими ресурсами (трудом и средствами в различных формах), процессами (экономическими,

социальными, политическими) и субъектами хозяйственной деятельности (предприятиями, учреждениями). Если в начале XX в. термин «менеджмент» американцы применяли только к работе предприятий, и он ограничивался его рамками, то сегодня термин «менеджмент» используется значительно шире, в частности при управлении государственными ресурсами (например, бюджетный и налоговый менеджмент), при управлении страховыми компаниями, банковскими учреждениями и др.

Поэтому, в современных условиях понятие «менеджмент» мы используем при управлении как субъектом хозяйствования, его ресурсами (ресурсами государства, предприятий, банков, домохозяйств), так и результатами их деятельности. Как результат деятельности предприятия можно принять показатели, определяющие результативность работы за определенный период (например, прибыль, рентабельность), а также показатели, характеризующие результаты работы с момента создания подразделения (например, индекс роста стоимости предприятия).

Менеджмент целесообразно рассмотреть с двух точек зрения: с точки зрения науки и с точки зрения практической деятельности.

Менеджмент, как наука - это знание о закономерностях социально-экономических процессов, а также о принципах и методах управления отдельным предприятием, направляемых на достижение определенной цели. На практике под понятием «менеджмент», как правило, понимают деятельность по рациональному использованию ресурсов (денег, информации, труда и т.д.) и по управлению предприятием, социально-экономическими процессами, которая направляется на достижение поставленной цели.

Менеджмент должен органично сочетать в себе теорию и практику, которые дополняют друг друга и, тем самым, совершенствуют процесс управления.

В научной и учебной литературе есть разные определения понятия «финансовый менеджмент».

Финансовый менеджмент как область научных знаний - это знания об

управлении, основанные на различных теориях, и, прежде всего, о деньгах (сущность, законы, принципы) и их использования с целью удовлетворения потребностей человека, получения соответствующей прибыли и роста стоимости хозяйства. Финансовый менеджмент отличается от других видов менеджмента тем, что он рассматривает процессы управления, осуществляемые с помощью знаний о деньгах.

Финансовый менеджмент можно классифицировать по различным признакам:

а) по уровню:

- финансовый менеджмент на микроуровне (финансовый менеджмент домохозяйств, предприятий, банковских учреждений, страховых компаний и т.д.);

- финансовый менеджмент на макроуровне (бюджетный менеджмент, налоговый менеджмент, денежно-кредитный менеджмент).

Финансовым менеджментом в рыночной среде занимается каждый человек (на уровне или собственного хозяйства, или семьи, или выполняя профессиональную деятельность финансового менеджера).

б) по объекту управления финансовый менеджмент может классифицироваться по различным схемам, в частности:

- финансовое управление основным и оборотным капиталом;

- финансовое управление собственным и заемным капиталом;

- управление различными видами рисков, в частности валютным риском, риском несвоевременной оплаты, риском падения стоимости активов и тому подобное.

Следует обратить внимание на то, что в современных условиях все острее встает вопрос регулирования отношений между человеком и природой. Богатства природы не безграничны, одновременно они являются основой не только хозяйственной деятельности, но и самого существования человека как биологического существа. Человек для своего существования почти все берет от природы. Он даже рождается с помощью природы, однако, возвращает ей

очень мало. Человечество должно рассчитывать по своим обязательствам перед Землей, что необходимо делать на основе финансов.

Сегодня экологические проблемы стоят очень остро, поэтому расширенным воспроизводством природы начали заниматься жители многих стран, прежде всего высокоразвитых (Японии, США, Норвегии, Австралии и Швеции и других).

Например, в Японии леса занимают 47% всей территории. Однако Япония лес не экспортирует, поскольку население страны беспокоится о воссоздании природы. Япония, несмотря на значительные площади, занятые лесом, вкладывает значительные средства в развитие лесного хозяйства.

В США осуществляют инвестиции в воспроизводство и сохранение растений, природных ископаемых (в частности, нефти). В последние годы в США создан денежный фонд решения глобальной проблемы человечества: потепление климата на Земле.

Страны ЕС финансово поддерживают совместные проекты по возрождению рек, лесов, озер.

Регулирование отношений между человеком и природой является составляющей современного финансового менеджмента (рис. 1.1).

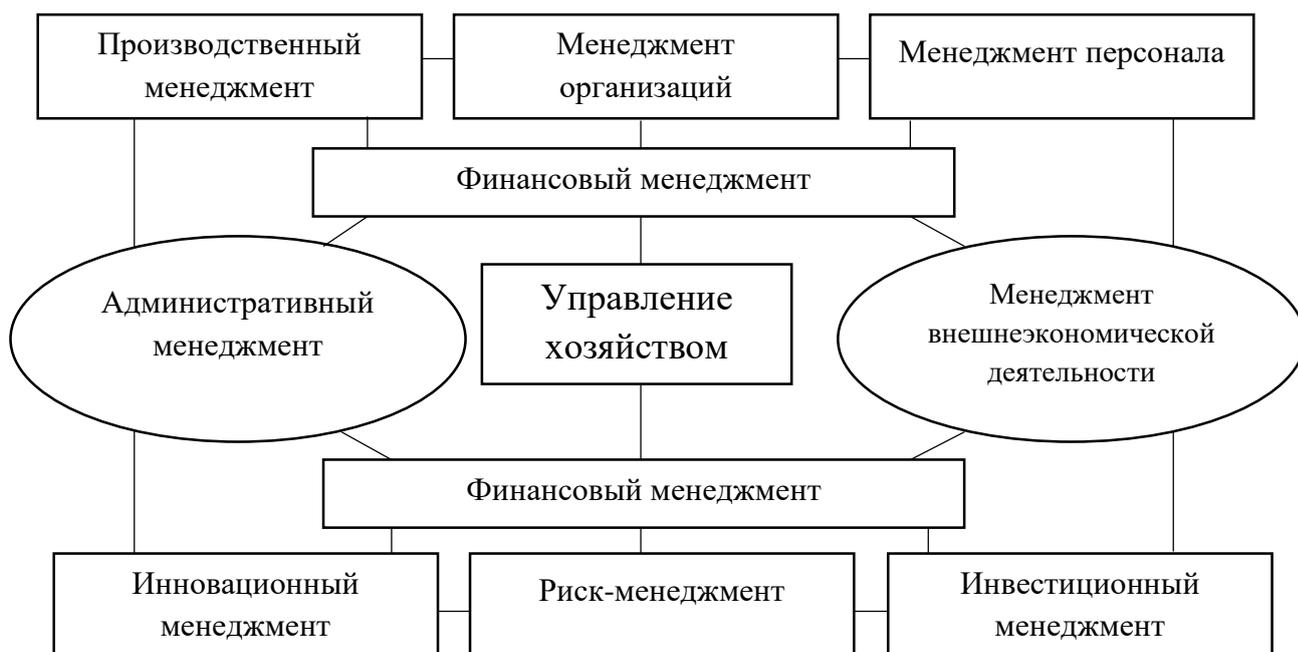


Рис. 1.1. Условная схема управления хозяйством

В общей системе управления хозяйством финансовый менеджмент занимает центральное место и охватывает всю систему управления. Это обусловлено тем, что при управлении экономическими процессами всегда используются деньги (при управлении задействованы такие функции денег, как функция стимулирования, информационная функция и функция нормирования).

1.2. Функции финансового менеджмента. Финансовый механизм управления и его элементы

Функции финансового менеджмента отражают его сущность и составляющие процесса управления в экономике.

Процесс управления в экономике состоит из определения цели деятельности хозяйства, оценки стоимости активов и всего хозяйства, учета имеющихся ресурсов и фиксации движения стоимости, финансового планирования и прогнозирования, контроля и мониторинга, финансового анализа хозяйства и влияния финансово-экономических мероприятий на его деятельность.

Основной функцией финансового менеджмента является измерение стоимости хозяйства, прибыли хозяйства, а также принятия мер по их росту в соответствии с потребностями рынка.

Финансовый механизм управления хозяйством - это взаимосвязь определенных элементов, обеспечивающих выполнение функций финансового менеджмента.

На рис. 1.2 приведена условная схема финансового механизма управления.

Составляющими финансового механизма управления являются субъекты хозяйствования, а именно: государство, предприятия (производственные и торговые предприятия, банки, страховые компании, инвестиционные фонды), домохозяйства и отдельные физические лица.

Человек в этом механизме занимает основное место, поскольку именно он является собственником или уполномоченным лицом, управляющим хозяйством.



Рис. 1.2. Условная схема финансового механизма управления

Объектом финансового механизма являются отношения между субъектами хозяйствования и денежные потоки, которые их отражают, а также домохозяйства, предприятия, страны в целом, основной капитал, оборотный капитал, персонал, бюджет, налоги, риски и тому подобное.

Инструментом оценки и учета ресурсов, а также анализа их использования являются деньги.

Одним из важнейших элементов финансового механизма управления являются теоретико-методологические основы управления.

Прежде всего, это социально-экономические рычаги, которые побуждают действовать субъектов хозяйствования. Это, в частности, социальный рычаг - стремление предприятия удовлетворять потребность людей в товарах и услугах и экономический рычаг - получение прибыли.

1.3. Обеспечение финансового менеджмента

Обеспечение финансового менеджмента состоит из трех систем: системы информационного обеспечения, системы организационного обеспечения и системы знаний теоретико-методологических основ финансового управления.

I. Система информационного обеспечения.

По мнению специалистов национального аэрокосмического Агентства США (NASA), человечество с момента возникновения шумерской цивилизации (4 тыс. лет до Р.Х.) до 1900 г. накопило определенное количество информации, причем:

- с 1900 по 1950 этот объем информации увеличился в два раза;
- с 1950 по 1970 объем информации вырос еще в два раза;
- с 1970 по 1980 - это рост повторился.

Рост информации наблюдается во всех сферах деятельности. К примеру, информационный взрыв в области исследования космоса достиг такой силы, что NASA не успевает обрабатывать поступающую информацию. Некоторые сообщения загружаются в мощные компьютеры с десятилетним опозданием.

Система информационного обеспечения состоит из:

1. Информации о состоянии рыночной окружающей среды (потребителей, конкурентов, поставщиков, посредников, товаров и т.п.), источников информации и средств доступа к ним.
2. Информации о хозяйственной деятельности субъекта хозяйствования, источники этой информации и средства доступа к ним.
3. Нормативно-правовой базы по финансово-хозяйственной

деятельности: Законы, указы и постановления Народного Совета ДНР; Указы и распоряжения Главы ДНР; Постановления Совета Министров ДНР; Постановления правления Центрального Республиканского Банка и др.

4. Финансовых стандартов органов управления предприятия.

II. Система организационного обеспечения включает в себя:

1. Определение субъектов управления (на уровне государства - организаций, на уровне предприятия - подразделений, управленческих кадров) и их функциональных обязанностей по финансовому менеджменту.

2. Определение помещений, мест для работников в этих помещениях и их обустройства.

3. Распределение обязанностей между различными исполнителями.

На предприятии организация финансового менеджмента осуществляется непосредственно владельцем. На малых предприятиях вопросами финансового менеджмента руководит лично владелец или директор. Директор или владелец малого предприятия сотрудничает по этим вопросам с финансовым директором или бухгалтером, которые в свою очередь, непосредственно выполняют его указания.

На средних и крупных предприятиях вопросами финансового менеджмента занимаются отдельные финансовые службы. Их структура и место на предприятии в значительной степени зависят от организации бизнеса и объемов хозяйственной деятельности.

На государственном уровне менеджмент денежно-кредитной сферы осуществляют Народный Совет ДНР и Центральный Республиканский Банк ДНР. Бюджетный менеджмент осуществляют Народный Совет ДНР, Министерство финансов ДНР, Министерство доходов и сборов ДНР, Министерство экономического развития ДНР.

В семье финансовое планирование осуществляют, как правило, родители.

III. Теоретико-методологические основы финансового менеджмента включают в себя:

Во-первых, положение экономических теорий, в частности:

1. Общие теоретические основы управления хозяйством.
2. Суть денег и их использование в управлении.
3. Применение математических функций денег в финансовом менеджменте.
4. Законы и принципы движения денег и их использование в управлении.
5. Основы теории денежных обязательств и ее роль в финансовом менеджменте.

Во-вторых, систему методов финансового управления, в частности:

1. Методы оценки стоимости ресурсов и их учета.
2. Методы финансового планирования.
3. Методы контроля и мониторинга.
4. Методы финансового анализа.
5. Методы и инструменты финансового влияния на деятельность хозяйства.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит сущность финансового менеджмента?
2. Почему финансовый менеджмент занимает ведущее место в управлении социально-экономическими процессами?
3. Какие функции финансового менеджмента вам известны?
4. Осветить элементы финансового механизма управления хозяйством.
5. Какие составляющие системы организационного обеспечения финансового менеджмента?
6. Что включает теоретико-методологическое обеспечение финансового менеджмента?

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *С точки зрения практики менеджмент направлен на:*
 - а. рациональное использование ресурсов, управление предприятием;
 - б. управление производством, кадрами и финансами для достижения поставленных целей;
 - в. использование ресурсов производственно-хозяйственной системы.
2. *Финансовый менеджмент это –*
 - а. это совокупность действий и операций по проверке финансовых и связанных с ними вопросов деятельности субъектов хозяйствования и управления с применением специфических форм и методов его организации;
 - б. это процесс планирования, организации и контроля человеческих и материальных ресурсов, которые взаимодействуют друг с другом упорядоченным и скоординированным образом для достижения определенного набора целей, причем все цели направлены на достижение основной цели компании;
 - в. это знания об управлении, основанные на различных теориях, и, прежде всего, о деньгах (сущность, законы, принципы) и их использования с целью удовлетворения потребностей человека, получения соответствующей прибыли и роста стоимости хозяйства.
3. *Насколько профессия Менеджер актуальна в США:*
 - а. Входит в топ-20;
 - б. Одно из первых мест;
 - в. Не пользуется популярностью.
4. *Основная цель финансового менеджмента:*
 - а. разработка финансовой стратегии организации;
 - б. рост дивидендов организации;
 - в. максимизация рыночной стоимости организации.
5. *Роль финансового менеджмента заключается в:*

а. более эффективном использовании финансовых ресурсов предприятия;

б. разработке методов и приемов преодоления кризисных ситуаций;

в. рациональном использовании денежных, трудовых и топливно-сырьевых ресурсов предприятия.

б. *Финансовый менеджмент на макроуровне направлен на:*

а. бюджетный менеджмент;

б. менеджмент банковских учреждений;

в. менеджмент страховых компаний.

7. *Финансовый менеджмент на микроуровне направлен на:*

а. бюджетный менеджмент;

б. менеджмент страховых компаний;

в. налоговый менеджмент.

8. *Укажите верное суждение*

а. финансовый менеджмент занимает центральное место в общей системе управления хозяйством;

б. регулирование отношений между человеком и природой является составляющей современного финансового менеджмент;

в. оба суждения верны.

9. *Что из перечисленного не входит в схему управления хозяйством*

а. инвестиционный менеджмент;

б. инновационный менеджмент;

в. стабилизирующий менеджмент.

10. *Основной функцией финансового менеджмента является:*

а. измерение стоимости хозяйства, прибыли хозяйства, а также принятия мер по их росту в соответствии с потребностями рынка;

б. организация, нормирование, контроль и регулирование, планирование и координация;

в. регулирование, которое представляет собой воздействие на объект управления, через которое можно достичь состояния устойчивости данного объекта при возникновении отклонения от планируемых параметров.

11. Финансовый механизм управления хозяйством – это

а. выбор целей по реальности их достижения с имеющимися финансовыми ресурсами в зависимости от внешних условий и согласование будущих финансовых потоков, выражается в составлении и контроле над выполнением планов формирования доходов и расходов, учитывающих текущее финансовое состояние, выраженные в денежном эквиваленте цели и средства их достижения;

б. взаимосвязь определенных элементов, обеспечивающих выполнение функций финансового менеджмента;

в. совокупность форм организации финансовых отношений, методов формирования и использования финансовых ресурсов, применяемых обществом в целях создания благоприятных условий для экономического и социального развития общества.

12. По объекту управления финансовый менеджмент может классифицироваться:

а. финансовое управление собственным и заемным капиталом, управление риском падения стоимости активов;

б. управление валютным риском, финансовое управление основным и оборотным капиталом;

в. все ответы верны.

13. Обеспечение финансового менеджмента состоит из:

а. система информационного обеспечения, система организационного обеспечения, теоретико-методологические основы финансового управления;

б. система инновационного обеспечения, система управленческого обеспечения, теоретико-методологические основы финансового управления

в. система финансового обеспечения, система организационного обеспечения, система информационного обеспечения.

14. Система информационного обеспечения состоит из:

а. информации о состоянии рыночной окружающей среды; финансовых стандартов органов управления предприятия;

б. информации о хозяйственной деятельности субъекта хозяйствования, источники этой информации и средства доступа к ним; нормативно-правовой базы по финансово-хозяйственной деятельности;

в. все ответы верные.

15. Система организационного обеспечения включает в себя:

а. распределение обязанностей между различными исполнителями; определение субъектов управления;

б. Определение помещений, мест для работников в этих помещениях и их обустройства; информации о состоянии рыночной окружающей среды;

в. нет правильного ответа.

16. Кто выполняет роль финансового менеджера на малых предприятиях:

а. финансовый директор;

б. главный бухгалтер;

в. директор.

17. На государственном уровне менеджмент денежно-кредитной сферы в ДНР осуществляют:

а. Министерство доходов и сборов ДНР и Республиканское Казначейство ДНР;

б. Народный Совет ДНР и Центральный Республиканский Банк ДНР;

в. Народный совет ДНР и Министерство финансов ДНР;

18. Бюджетный менеджмент осуществляют:

а. Народный Совет ДНР, Министерство финансов ДНР, Министерство доходов и сборов ДНР, Министерство экономического развития ДНР;

б. Министерство финансов ДНР, Министерство доходов и сборов ДНР, Министерство экономического развития ДНР;

в. Министерство финансов ДНР, Министерство доходов и сборов ДНР, Республиканское Казначейство ДНР.

19. Теоретико-методологические основы финансового менеджмента НЕ включают в себя:

а. суть финансов организации и их использование в управленческом менеджменте;

б. методы финансового анализа;

в. законы и принципы движения денег и их использование в управлении.

20. Финансовые менеджеры преимущественно должны действовать в интересах:

а. стратегических инвесторов;

б. собственников (акционеров);

в. покупателей и заказчиков.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Составьте бухгалтерский баланс компании, если имеются следующие данные:

размер собственного капитала – 2 400 руб.;

денежные средства составляют 4% активов;

дебиторы погашают задолженности примерно через 69 дней;

товарно-материальные запасы оцениваются в 690 руб.;

отношение долга к собственному капиталу $2/3$;

краткосрочные финансовые вложения – 652 руб.;

кредиторская задолженность – 1 000 руб.;

чистая выручка составила 200 руб.;

выручка – 6 000 руб.;

основные средства закуплены на 2 500 руб.

Задача 2. Составить отчет о прибылях и убытках, если известно, что:

- фирма реализовала в отчетном периоде 100 тыс. единиц продукции по цене 30 руб. за единицу;
- затраты на выплату заработной платы и покупку материалов составили 2 544 тыс. руб.;
- коммерческие и административные расходы составили 62 тыс. руб.;
- затраты на неосновную деятельность 28 тыс. руб.;
- налоговая ставка 20% от прибыли;
- амортизационный фонд за отчетный период увеличился с 400 тыс. руб. до 500 тыс. руб.;

Кроме того, известно, что компания выпустила 1 тыс. привилегированных акций с номиналом 100 руб. и ставкой дивидендов 10%.

Задания для индивидуальной работы

При изучении этой темы необходимо обратить внимание на освещение сущности менеджмента.

1. Исходя из содержания понятия «менеджмент», обучающиеся должны осознать суть финансового менеджмента и его место и роль в общей системе управления хозяйством. Современное определение финансового менеджмента прежде всего, что он не ограничивается рамками предприятия, банка, страховой компании, а также применяется при управлении ресурсами страны, территориальных формирований и домохозяйства. Обучающиеся должны привести самостоятельные примеры финансового управления в стране и семье.

Принципиальным является то, что финансовый менеджмент рассматривается не только как управление денежными потоками, но и как средство управления ресурсами хозяйств на основе современных знаний о деньгах, стоимости, кредите и нормировании. Финансовый менеджмент включает в себя как управление основным и оборотным капиталом, так и человеческим капиталом, и рисками.

2. Будущим специалистам по финансам желательно внимательно и творчески подойти к изучению финансового механизма управления. Важно обратить внимание на то, что основным субъектом этого механизма является человек, а предприятия, банки и государство в целом - это производные элементы. Обучающимся необходимо в своих тетрадях отобразить схему собственного видения финансового механизма управления.

3. Самостоятельно расширить содержание пункта по организационному, информационному и теоретико-методологическому обеспечению финансового менеджмента.

4. Найти и проанализировать актуальные научные работы по этой проблематике.

Литература: 4, 15, 30, 48, 59.

Глава 2. Системы обеспечения финансового менеджмента

План

- 2.1. Система информационного обеспечения финансового менеджмента.
- 2.2. Системы и методы финансового анализа.
- 2.3. Системы и методы финансового планирования.
- 2.4. Системы внутреннего финансового контроля и финансового контроллинга.

2.1. Система информационного обеспечения финансового менеджмента

Информационная система (или система информационного обеспечения) финансового менеджмента – это функциональный комплекс, обеспечивающий процесс непрерывного целенаправленного подбора

соответствующих информативных показателей, необходимых для осуществления анализа, планирования и подготовки эффективных оперативных управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия.

Показатели информационной системы формируются за счет как внешних (находящихся вне предприятия), так и внутренних источников информации.

Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внешних источников, делится на четыре основные группы (рис. 1.3).

1. Показатели, характеризующие общеэкономическое развитие страны служат основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней финансовой среды функционирования предприятия при принятии стратегических решений в области финансовой деятельности, формирование системы показателей этой группы основывается на публикуемых данных государственной статистики.

2. Показатели, характеризующие конъюнктуру финансового рынка необходимы для принятия управленческих решений в области формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций, осуществления краткосрочных финансовых инвестиций, привлечения кредитов, валютных операций и т.п. Формирование показателей этой группы основывается на публикациях периодических коммерческих изданий, фондовой и валютной биржи.

3. Показатели, характеризующие деятельность контрагентов и конкурентов используются в основном для принятия оперативных управленческих решений по отдельным аспектам формирования и использования финансовых ресурсов.

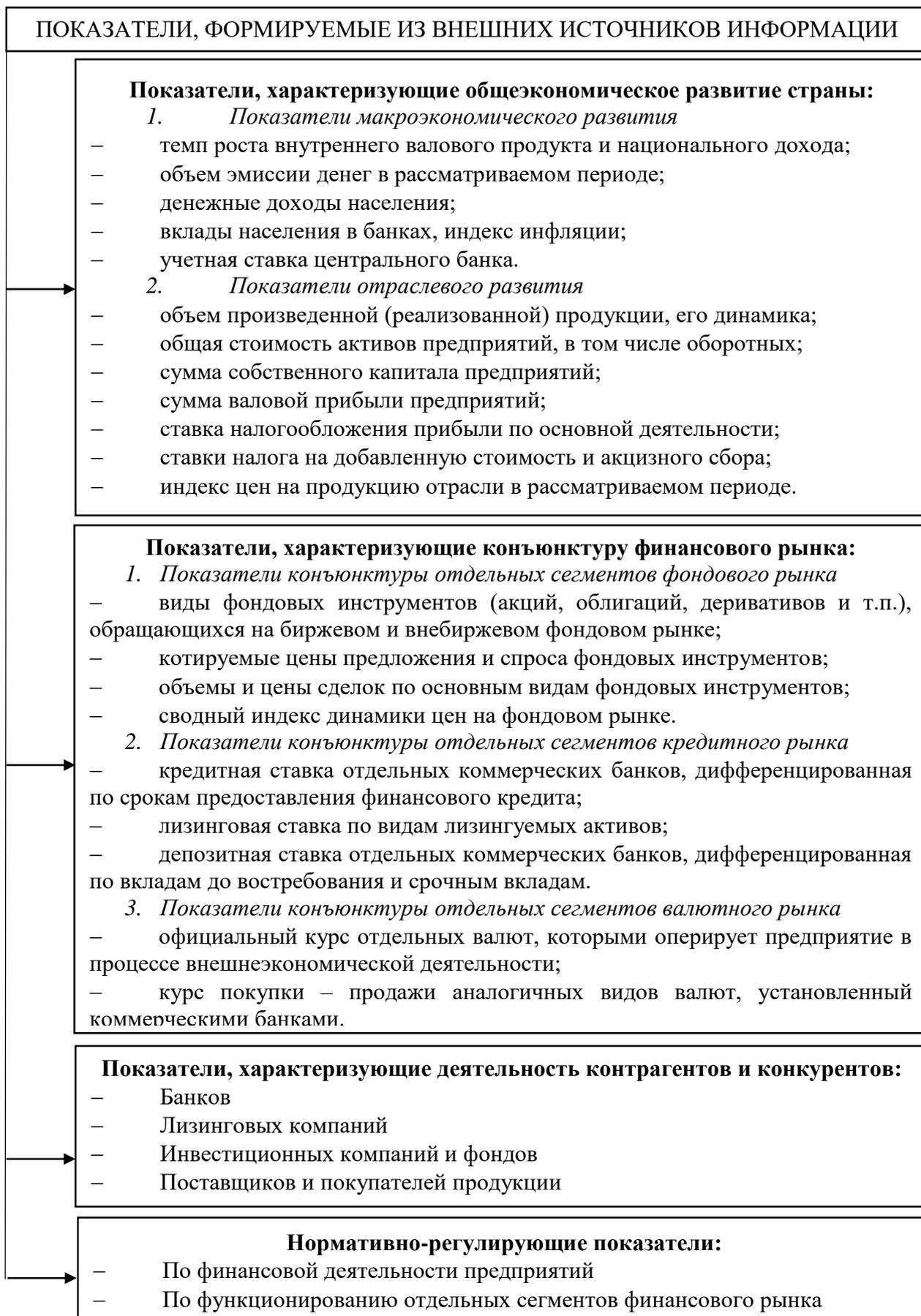


Рис. 1.3. Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внешних источников

Источником формирования показателей этой группы служат публикации отчетных материалов в прессе, соответствующие рейтинги с основными результативными показателями деятельности (по банкам, страховым компаниям), а также платные бизнес-справки, предоставляемые отдельными информационными компаниями.

4. Нормативно-регулирующие показатели. Система этих показателей учитывается в процессе подготовки финансовых решений, связанных с особенностями государственного регулирования финансовой деятельности предприятий. Источником формирования показателей этой группы являются нормативно-правовые акты, принимаемые различными органами государственного управления.

Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внутренних источников, делится на три группы (рис. 1.4).

1. Информативных показателей этой группы широко используется как внешними, так и внутренними пользователями. Она применяется в процессе финансового анализа, планирования, разработки финансовой стратегии и политики по основным аспектам финансовой деятельности, дает наиболее агрегированное представление о результатах финансовой деятельности предприятия.

2. Показатели управленческого учета предприятия. Система этой группы показателей используется для текущего и оперативного управления практически всеми аспектами финансовой деятельности предприятия, а в наибольшей степени — в процессе финансового обеспечения операционной его деятельности.

3. Нормативно-плановые показатели, связанные с финансовым развитием предприятия. Эти показатели используются в процессе текущего и оперативного контроля за ходом осуществления финансовой деятельности.

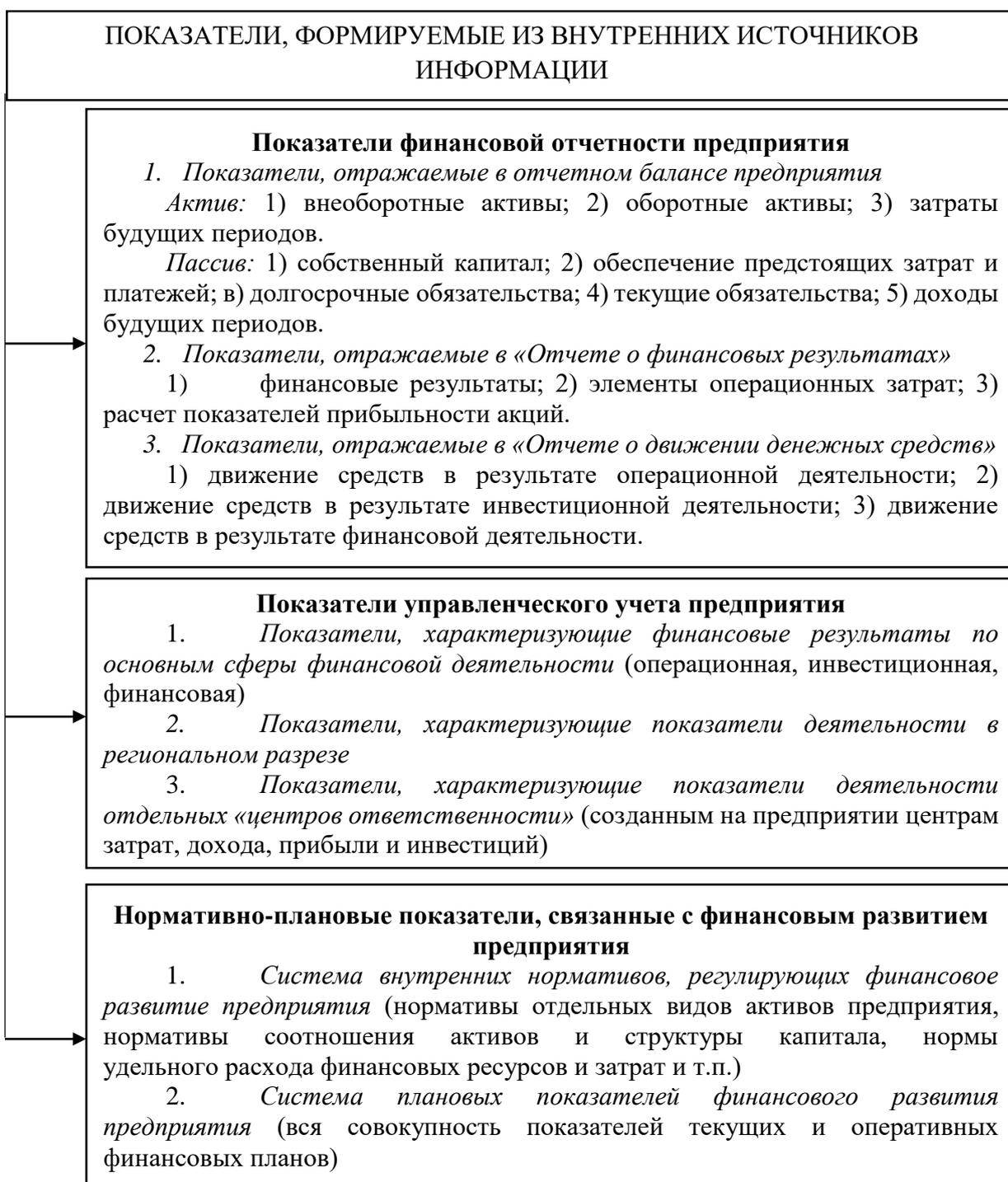


Рис. 1.4. Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внутренних источников

Система информативных показателей информационного обеспечения финансового менеджмента служит основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней финансовой среды функционирования предприятия при принятии стратегических решений в области финансовой

деятельности (стратегии развития его активов и капитала, осуществления инвестиционной деятельности, формирования системы перспективных целевых показателей финансового менеджмента).

2.2. Системы и методы финансового анализа

Финансовый анализ представляет собой процесс исследования финансового состояния и основных результатов финансовой деятельности предприятия с целью выявления резервов повышения его рыночной стоимости и обеспечения эффективного развития.

В теории финансового менеджмента в зависимости от используемых методов различают следующие основные системы финансового анализа, позволяющие получить количественную оценку результатов финансовой деятельности в разрезе отдельных ее аспектов, как в статике, так и в динамике: горизонтальный анализ; вертикальный анализ; сравнительный анализ; анализ коэффициентов; интегральный анализ (рис. 1.5).

1. Горизонтальный (или трендовый) финансовый анализ базируется на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются темпы роста (прироста) отдельных показателей финансовой отчетности за ряд периодов и определяются общие тенденции их изменения (или тренда).

2. Вертикальный (или структурный) финансовый анализ базируется на структурном разложении отдельных показателей финансовой отчетности предприятия. В процессе осуществления этого анализа рассчитывается удельный вес отдельных структурных составляющих агрегированных финансовых показателей.

3. Сравнительный финансовый анализ базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются размеры абсолютных и относительных отклонений сравниваемых показателей.

4. Анализ финансовых коэффициентов (R-анализ) базируется на расчете соотношения различных абсолютных показателей финансовой деятельности предприятия между собой. В процессе использования этой системы анализа определяются различные относительные показатели, характеризующие отдельные результаты финансовой деятельности и уровень финансового состояния предприятия.

Системы финансового анализа	Горизонтальный финансовый анализ	Исследование динамики показателей отчетного периода в сопоставлении с показателями предшествующего периода, а также с показателями аналогичного периода прошлого года; Исследование динамики показателей за ряд предшествующих периодов.
	Вертикальный финансовый анализ	Структурный анализ активов; Структурный анализ капитала; Структурный анализ денежных потоков.
	Сравнительный финансовый анализ	Сравнение со среднеотраслевыми финансовыми показателями; Сравнение с финансовыми показателями конкурентов; Сравнение финансовых показателей внутренних структурных единиц предприятия; Сравнение отчетных и плановых финансовых показателей
	Анализ финансовых коэффициентов (R-анализ)	Анализ финансовой устойчивости; Анализ платежеспособности; Анализ оборачиваемости активов; Анализ оборачиваемости капитала; Анализ рентабельности.
	Интегральный финансовый анализ	Система интегрального анализа по модели Дюпона; Система SWOT-анализа финансовой деятельности; Объектно-ориентированная система интегрального финансового анализа; Портфельный анализ.

Рис. 1.5. Системы финансового анализа, базирующиеся на различных методах его проведения

В финансовом менеджменте наибольшее распространение получили следующие группы аналитических финансовых коэффициентов: коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия;

коэффициенты оценки платежеспособности (ликвидности) предприятия; коэффициенты оценки оборачиваемости активов; коэффициенты оценки оборачиваемости капитала; коэффициенты оценки рентабельности и другие.

1. Коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия позволяют выявить уровень финансового риска, связанного со структурой источников формирования капитала предприятия, а соответственно и степень его финансовой стабильности в процессе предстоящего развития. Для проведения такой оценки в процессе финансового анализа используются следующие основные показатели:

а) коэффициент автономии ($КА$). Он показывает, в какой степени объем используемых предприятием активов сформирован за счет собственного капитала и насколько оно независимо от внешних источников финансирования. Расчет этого показателя осуществляется по следующим формулам:

$$КА = \frac{СК}{К}; \quad КА = \frac{ЧА}{А}, \quad (1.1)$$

где $СК$ – сумма собственного капитала предприятия на определенную дату;

$ЧА$ – стоимость чистых активов предприятия на определенную дату;

$К$ – общая сумма капитала предприятия на определенную дату;

$А$ – общая стоимость всех активов предприятия на определенную дату.

б) коэффициент финансирования ($КФ$). Он характеризует объем привлеченных заемных средств на единицу собственного капитала, т.е. степень зависимости предприятия от внешних источников финансирования. Для расчета этого показателя используется следующая формула:

$$КФ = \frac{ЗК}{СК}, \quad (1.2)$$

где $ЗК$ – сумма привлеченного предприятием заемного капитала (средняя или на определенную дату);

$СК$ – сумма собственного капитала предприятия (средняя или на определенную дату).

в) коэффициент задолженности ($КЗ$). Он показывает долю заемного капитала в общей используемой его сумме. Расчет этого коэффициента осуществляется по следующей формуле:

$$КЗ = \frac{ЗК}{К}, \quad (1.3)$$

где $ЗК$ — сумма привлеченного предприятием заемного капитала (средняя или на определенную дату);

$К$ — общая сумма капитала предприятия (средняя или на определенную дату).

г) коэффициент текущей задолженности ($КТЗ$). Он характеризует долю краткосрочного заемного капитала в общей используемой его сумме. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$КТЗ = \frac{ЗК_k}{К}, \quad (1.4)$$

где $ЗК_k$ — сумма привлеченного предприятием краткосрочного заемного капитала (средняя или на определенную дату);

$К$ — общая сумма капитала предприятия (средняя или на определенную дату).

д) коэффициент долгосрочной финансовой независимости ($КДН$). Он показывает в какой степени общий объем используемых активов сформирован за счет собственного и долгосрочного заемного капитала предприятия, т.е.

характеризует степень его независимости от краткосрочных заемных источников финансирования. Расчет этого показателя осуществляется по формуле:

$$КДН = \frac{СК+ЗК_k}{A}, \quad (1.5)$$

где $СК$ – сумма собственного капитала предприятия (средняя или на определенную дату);

$ЗК_k$ – сумма заемного капитала, привлеченного предприятием на долгосрочной основе (на период более одного года);

A – общая стоимость всех активов предприятия (средняя или на определенную дату).

е) коэффициент маневренности собственного капитала ($КМ_{ск}$). Он показывает, какую долю занимает собственный капитал, инвестированный в оборотные активы, в общей сумме собственного капитала (т.е. какая часть собственного капитала находится в высокооборотываемой и высоколиквидной его форме). Расчет этого показателя осуществляется по следующей формуле:

$$КМ_{ск} = \frac{COA}{СК}, \quad (1.6)$$

где COA – сумма собственных оборотных активов (или собственного оборотного капитала);

$СК$ – общая сумма собственного капитала предприятия.

ж) коэффициент маневренности собственного и долгосрочного заемного капитала ($КМ_{сд}$). Он показывает какую долю занимает собственный и долгосрочный заемный капитал, направленный на финансирование оборотных активов, в общей сумме собственного и долгосрочного заемного капитала. Для расчета этого показателя используется следующая формула:

$$KM_{сд} = \frac{OA_{сд}}{СК+ЗК_{д}}, \quad (1.7)$$

где $OA_{сд}$ – сумма собственного и долгосрочного заемного капитала, направленного на финансирование оборотных активов предприятия (средняя или на определенную дату);

$СК$ – сумма собственного капитала предприятия (средняя или на определенную дату);

$ЗК_{д}$ – сумма заемного капитала, привлеченного предприятием на долгосрочной основе (на период более одного года).

2. Коэффициенты оценки платежеспособности (ликвидности) характеризуют возможность предприятия своевременно рассчитываться по своим текущим финансовым обязательствам за счет оборотных активов различного уровня ликвидности. Проведение такой оценки требует предварительной группировки оборотных активов предприятия по уровню ликвидности. Для проведения оценки платежеспособности (ликвидности) в процессе финансового анализа используются следующие основные показатели:

а) коэффициент абсолютной платежеспособности ($КАП$). Он показывает в какой степени все текущие финансовые обязательства предприятия обеспечены имеющимися у него готовыми средствами платежа на определенную дату. Расчет этого коэффициента осуществляется по формуле:

$$КАП = \frac{ДА+КФИ}{ОБ_{к}}, \quad (1.8)$$

где $ДА$ – сумма денежных активов предприятия на определенную дату;

$КФИ$ – сумма краткосрочных финансовых инвестиций предприятия на определенную дату;

$ОБ_k$ – сумма всех текущих финансовых обязательств предприятия на определенную дату;

б) коэффициент промежуточной платежеспособности ($КПП$). Он показывает в какой степени все текущие финансовые обязательства могут быть удовлетворены за счет его высоколиквидных активов (включая готовые средства платежа). Для определения этого показателя используется следующая формула:

$$КПП = \frac{ДА+КФИ+ДЗ}{ОБ_k}, \quad (1.9)$$

где $ДА$ – сумма денежных активов предприятия (средняя или на определенную дату);

$КФИ$ – сумма краткосрочных финансовых инвестиций (средняя или на определенную дату);

$ДЗ$ – сумма дебиторской задолженности всех видов (средняя или на определенную дату);

$ОБ_k$ – сумма всех текущих финансовых обязательств предприятия (средняя или на определенную дату).

в) коэффициент текущей платежеспособности ($КТП$). Он показывает в какой степени вся задолженность по текущим финансовым обязательствам может быть удовлетворена за счет всех его текущих (оборотных) активов. Расчет этого показателя производится по формуле:

$$КТП = \frac{ОА}{ТФО}, \quad (1.10)$$

где $ОА$ – сумма всех оборотных активов предприятия (средняя или на определенную дату);

TFO – сумма всех текущих финансовых обязательств предприятия (средняя или на определенную дату).

г) общий коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности (KDK_o). Он характеризует общее соотношение расчетов по этим видам задолженности предприятия. Вычисление этого показателя осуществляется по формуле:

$$KDK_o = \frac{ДЗ_o}{КЗ_o}, \quad (1.11)$$

где $ДЗ_o$ – общая сумма текущей дебиторской задолженности предприятия всех видов (средняя или на определенную дату);

$КЗ_o$ – общая сумма кредиторской задолженности предприятия всех видов (средняя или на определенную дату).

д) коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности по коммерческим операциям (KDK_k). Этот показатель характеризует соотношение расчетов за приобретенную и поставленную продукцию. Для определения этого показателя используется формула:

$$KDK_k = \frac{ДЗ_n}{КЗ_n}, \quad (1.12)$$

где $ДЗ_n$ – сумма текущей дебиторской задолженности предприятия за продукцию (товары, работы, услуги), рассчитанная как средняя или на определенную дату;

$КЗ_n$ – сумма кредиторской задолженности предприятия за продукцию (товары, услуги, работы), рассчитанная как средняя или на определенную дату.

3. Коэффициенты оценки оборачиваемости активов характеризуют насколько быстро сформированные активы оборачиваются в процессе хозяйственной деятельности предприятия. В определенной степени они

являются индикатором его деловой (производственно-коммерческой) активности. Для оценки оборачиваемости активов предприятия используются следующие формулы:

а) коэффициент оборачиваемости всех используемых активов в рассматриваемом периоде (KO_a). Этот показатель определяется по следующей формуле:

$$KO_a = \frac{OP}{\bar{A}}, \quad (1.13)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

\bar{A} – средняя стоимость всех используемых активов предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

б) коэффициент оборачиваемости оборотных активов предприятия в рассматриваемом периоде (KO_{oa}). Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$KO_a = \frac{OP}{OA}, \quad (1.14)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

OA – средняя стоимость оборотных активов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

в) период оборота всех используемых активов в днях (PO_a). Этот показатель может быть исчислен по следующим формулам:

$$PO_a = \frac{\bar{A}}{OP_0}; \quad PO_a = \frac{D}{KO_a}, \quad (1.15)$$

где A – средняя стоимость всех используемых активов предприятия в рассматриваемом периоде;

OP_o – однодневный объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

D – число дней в рассматриваемом периоде;

KO_a – коэффициент оборачиваемости всех используемых активов в рассматриваемом периоде.

г) период оборота оборотных активов в днях ($ΠO_{oa}$). Этот показатель рассчитывается по следующим формулам:

$$ΠO_{oa} = \frac{\overline{OA}}{OP_o}; \quad ΠO_{oa} = \frac{D}{KO_{oa}}, \quad (1.16)$$

где OA – средняя стоимость оборотных активов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

OP_o – однодневный объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

D – число дней в рассматриваемом периоде;

KO_{oa} – коэффициент оборачиваемости оборотных активов в рассматриваемом периоде.

д) период оборота внеоборотных активов в годах ($ΠO_{va}$). Расчет этого показателя осуществляется по формулам:

$$ΠO_v = \frac{1}{O_g \cdot \overline{BA}}; \quad ΠO_{va} = \frac{100}{Ha}, \quad (1.17)$$

где O_g – годовой объем реализации продукции;

BA – среднегодовая стоимость внеоборотных активов (рассчитанная как средняя хронологическая);

Ha – средняя норма амортизационных отчислений.

По рассмотренным принципиальным формулам коэффициент оборачиваемости и периоды оборота могут быть при необходимости рассчитаны и по отдельным элементам оборотных и внеоборотных активов.

4. Коэффициенты оценки оборачиваемости капитала характеризуют насколько быстро используемый предприятием капитал в целом и отдельные его элементы оборачиваются в процессе его хозяйственной деятельности. Для оценки оборачиваемости капитала предприятия используются следующие основные показатели:

а) коэффициент оборачиваемости всего используемого капитала в рассматриваемом периоде ($КО_k$). Этот показатель определяется по следующей формуле:

$$КО_k = \frac{OP}{\bar{K}}, \quad (1.18)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

\bar{K} – средняя сумма всего используемого капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

б) коэффициент оборачиваемости собственного капитала в рассматриваемом периоде ($КО_{ск}$). Расчет этого показателя производится по следующей формуле:

$$КО_{ск} = \frac{OP}{\bar{СК}}, \quad (1.19)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

$\bar{СК}$ – средняя сумма собственного капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

в) коэффициент оборачиваемости привлеченного заемного капитала в рассматриваемом периоде ($КО_{зк}$) Для расчета этого показателя используется следующая формула:

$$КО_{зк} = \frac{OP}{ЗК}, \quad (1.20)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

$ЗК$ – средняя сумма привлеченного заемного капитала в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

г) коэффициент оборачиваемости привлеченного финансового (банковского) кредита в рассматриваемом периоде ($КО_{фк}$). Этот показатель определяется по формуле:

$$КО_{фк} = \frac{OP}{ФК}, \quad (1.21)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

$ФК$ – средняя сумма привлеченного финансового (банковского) кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

д) коэффициент оборачиваемости привлеченного товарного (коммерческого) кредита в рассматриваемом периоде ($КО_{тк}$). Для расчета этого показателя используется следующая формула:

$$КО_{тк} = \frac{OP}{ТК}, \quad (1.22)$$

где OP – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ТК – средняя сумма привлеченного товарного (коммерческого) кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

е) период оборота всего используемого капитала предприятия в днях (*ПО_к*). Этот показатель определяется по следующим формулам:

$$ПО_{к} = \frac{\bar{K}}{OP_0}; \quad ПО_{к} = \frac{D}{KO_{к}}, \quad (1.23)$$

где *K* – средняя сумма всего используемого капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

OP₀ – однодневный объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

D – число дней в рассматриваемом периоде;

KO_к — коэффициент оборачиваемости всего используемого капитала в рассматриваемом периоде.

ж) период оборота собственного капитала в днях (*ПО_{ск}*). Для вычисления этого показателя используются следующие формулы:

$$ПО_{ск} = \frac{\bar{СК}}{OP_0}; \quad ПО_{ск} = \frac{D}{KO_{ск}}, \quad (1.24)$$

где *СК* – средняя сумма используемого капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

OP₀ – однодневный объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

KO_{ск} – коэффициент оборачиваемости собственного капитала в рассматриваемом периоде.

з) период оборота привлеченного заемного капитала в днях (*ПО_{зк}*). Этот показатель рассчитывается по следующим формулам:

$$ПО_{зк} = \frac{\bar{ЗК}}{OP_0}; \quad ПО_{зк} = \frac{D}{KO_{зк}}, \quad (1.25)$$

где $ЗК$ – средняя сумма привлеченного заемного капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

$Д$ – число дней в рассматриваемом периоде;

$КОзк$ – коэффициент оборачиваемости привлеченного заемного капитала в рассматриваемом периоде.

и) период оборота привлеченного финансового (банковского) кредита в днях ($ПОфк$). Этот показатель определяется по следующим формулам:

$$ПО_{фк} = \frac{\overline{ФК}}{ОР_0}; \quad ПО_{фк} = \frac{Д}{КО_{фк}}, \quad (1.26)$$

где $ФК$ – средняя сумма привлеченного финансового (банковского) кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

$КОфк$ – коэффициент оборачиваемости привлеченного финансового (банковского) кредита в рассматриваемом периоде.

к) период оборота привлеченного краткосрочного банковского кредита в днях ($ПОкбк$). Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$ПО_{кбк} = \frac{\overline{КБК}}{ОР_0}, \quad (1.27)$$

где $КБК$ – средняя сумма привлеченного краткосрочного банковского кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

л) период оборота привлеченного товарного (коммерческого) кредита в днях ($ПОтк$). Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$ПО_{тк} = \frac{\overline{ТК}}{ОР_0}, \quad (1.28)$$

где ТК – средняя сумма привлеченного товарного (коммерческого) кредита в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

м) период оборота общей кредиторской задолженности предприятия в днях ($ПО_{окз}$). Этот показатель определяется по формуле:

$$ПО_{окз} = \frac{\overline{ОКЗ}}{ОР_0}, \quad (1.29)$$

где ОКЗ – средняя сумма кредиторской задолженности предприятия всех видов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

н) период оборота текущих обязательств предприятия по расчетам в днях ($ПО_{тор}$). Для расчета этого показателя используется следующая формула:

$$ПО_{тор} = \frac{\overline{ТОР}}{ОР_0}, \quad (1.30)$$

где ТОР – средняя сумма текущих обязательств по расчетам предприятия всех видов в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

5. Коэффициенты оценки рентабельности (прибыльности) характеризуют способность предприятия генерировать необходимую прибыль в процессе своей хозяйственной деятельности и определяют общую эффективность использования активов и вложенного капитала. Для проведения такой оценки используются следующие основные показатели:

а) коэффициент рентабельности всех используемых активов или коэффициент экономической рентабельности (Pa). Он характеризует уровень чистой прибыли, генерируемой всеми активами предприятия, находящимися

в его использовании по балансу. Расчет этого показателя осуществляется по формуле:

$$P_a = \frac{ЧП_0}{A}, \quad (1.31)$$

где $ЧП_0$ – общая сумма чистой прибыли предприятия, полученная от всех видов хозяйственной деятельности, в рассматриваемом периоде;

A – средняя стоимость всех используемых активов предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая).

б) коэффициент рентабельности собственного капитала или коэффициент финансовой рентабельности ($P_{ск}$). Он характеризует уровень прибыльности собственного капитала, вложенного в предприятие. Для расчета этого показателя используется следующая формула:

$$P_{ск} = \frac{ЧП_0}{СК}, \quad (1.32)$$

где $СК$ – средняя сумма собственного капитала предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

в) коэффициент рентабельности реализации продукции или коэффициент коммерческой рентабельности ($P_{рп}$). Он характеризует прибыльность операционной (производственно-коммерческой) деятельности предприятия. Расчет этого показателя производится по следующей формуле:

$$P_{рп} = \frac{ЧП_{рп}}{ОП}, \quad (1.33)$$

где $ЧП_{рп}$ – сумма чистой прибыли, полученная от операционной деятельности предприятия, в рассматриваемом периоде;

$ОП$ – общий объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

г) коэффициент рентабельности текущих затрат ($P_{тз}$). Он характеризует уровень прибыли, полученной на единицу затрат на осуществление операционной (производственно-коммерческой) деятельности предприятия. Для расчета этого показателя используется следующая формула:

$$P_{тз} = \frac{ЧП_{рп}}{И}, \quad (1.34)$$

где $И$ – сумма издержек производства (обращения) предприятия в рассматриваемом периоде.

д) коэффициент рентабельности инвестиций ($P_{и}$). Он характеризует прибыльность инвестиционной деятельности предприятия. Расчет этого показателя осуществляется по следующей формуле:

$$P_{и} = \frac{ЧП_{и}}{ИР}, \quad (1.35)$$

где $ЧП_{и}$ – сумма чистой прибыли, полученная от инвестиционной деятельности предприятия в рассматриваемом периоде;

$ИР$ – сумма инвестиционных ресурсов предприятия, размещенных в объекты реального и финансового инвестирования.

Коэффициенты рентабельности могут быть рассчитаны также по отдельным видам активов предприятия, отдельным формам привлеченного им капитала, отдельным объектам реального и финансового инвестирования.

5. Интегральный финансовый анализ позволяет получить наиболее углубленную (многофакторную) оценку условий формирования отдельных агрегированных финансовых показателей. В финансовом менеджменте наибольшее распространение получили следующие системы интегрального финансового анализа:

1. Система интегрального анализа эффективности использования активов предприятия. Эта система финансового анализа, разработанная

фирмой «Дюпон» (США), предусматривает разложение показателя «коэффициент рентабельности активов» на ряд частных финансовых коэффициентов его формирования, взаимосвязанных в единой системе. Принципиальная схема проведения такого анализа приведена на рис. 1.6.

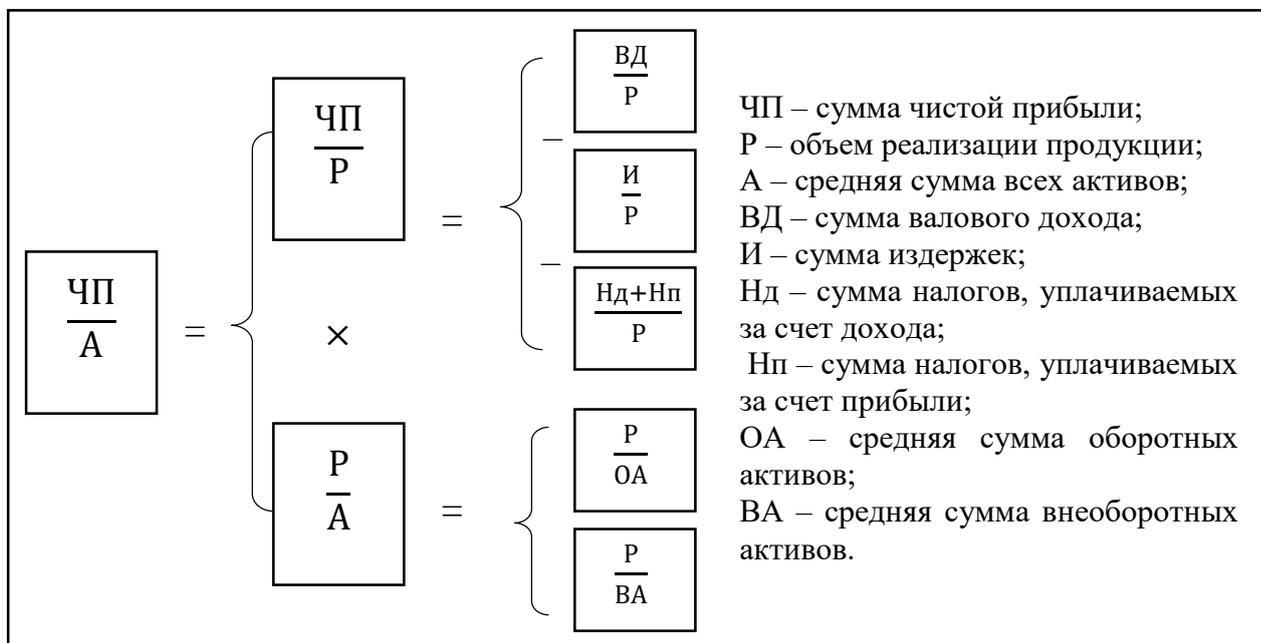


Рис. 1.6. Схема финансового анализа по методике Дюпон

В основе этой системы анализа лежит «Модель Дюпона» в соответствии с которой коэффициент рентабельности используемых активов предприятия представляет собой произведение коэффициента рентабельности реализации продукции на коэффициент оборачиваемости (количество оборотов) активов:

$$P_a = P_{rp} \cdot K_{Oa}, \quad (1.36)$$

где P_a – коэффициент рентабельности используемых активов;

P_{rp} – коэффициент рентабельности реализации продукции;

K_{Oa} – коэффициент оборачиваемости (количество оборотов) активов.

2. Система СВОТ-анализа [SWOT-analysis] финансовой деятельности. Название этой системы представляет аббревиатуру начальных букв терминов, характеризующих объекты этого анализа:

S – Strengths (сильные стороны предприятия);

W – Weaknesses (слабые стороны предприятия);

O – Opportunities (возможности развития предприятия);

T – Trears (угрозы развитию предприятия).

Основным содержанием СВОТ-анализа является исследование характера сильных и слабых сторон финансовой деятельности предприятия, а также позитивного или негативного влияния отдельных внешних (экзогенных) факторов на условия ее осуществления в предстоящем периоде.

3. Объектно-ориентированная система интегрального анализа формирования чистой прибыли предприятия. Концепция интегрированного объектно-ориентированного анализа, разработанная фирмой «Модернсофт» (США), базируется на использовании компьютерной технологии и специального пакета прикладных программ. Основой этой концепции является представление модели формирования чистой прибыли (или другого результативного показателя финансовой деятельности) предприятия в виде совокупности взаимодействующих первичных финансовых блоков, моделирующих «классы» элементов, непосредственно формирующих сумму чистой прибыли. Пользователь сам определяет систему таких блоков и классов исходя из специфики финансовой деятельности предприятия, чтобы в соответствии с желаемой степенью детализации представить в модели все ключевые элементы формирования прибыли. После построения модели пользователь наполняет все блоки количественными характеристиками в соответствии с отчетной информацией по предприятию. Систему блоков и классов можно расширить и углубить по мере изменения направлений деятельности предприятия и появления более подробной информации о процессе формирования прибыли.

4. Система портфельного анализа. Этот анализ основан на использовании «портфельной теории», в соответствии с которой уровень прибыльности портфеля фондовых инструментов рассматривается в одной связке с уровнем риска портфеля (система «прибыль-риск»). В соответствии с этой теорией можно за счет формирования «эффективного портфеля»

(соответствующего подбора конкретных ценных бумаг) снизить уровень портфельного риска и соответственно повысить отношение уровня прибыльности к риску.

2.3. Системы и методы финансового планирования

Финансовое планирование – это процесс разработки системы финансовых планов и плановых (нормативных) показателей по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в предстоящем периоде (рис.1.7).

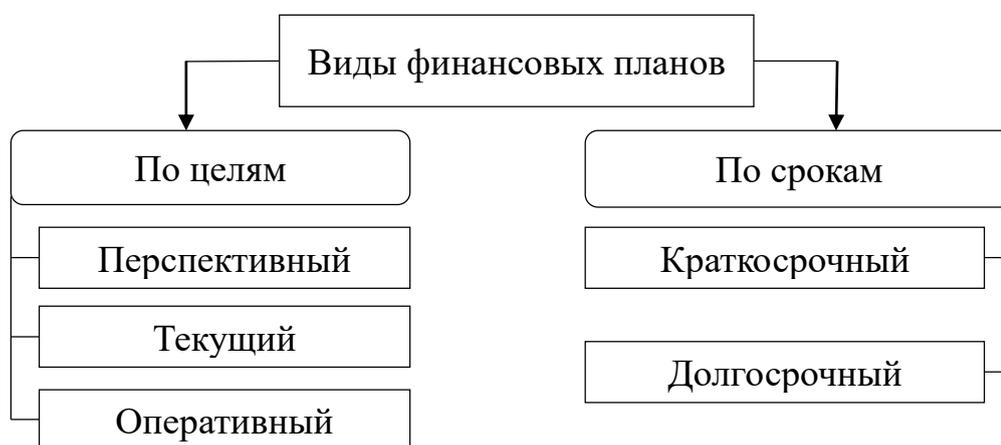


Рис. 1.7. Виды финансовых планов

Система перспективного финансового планирования определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства, является главной формой реализации целей организации. Охватывает период 1, 3 (реже 5) лет. В процессе стратегического планирования разрабатываются следующие документы:

- прогнозный баланс;
- прогноз отчета о прибылях и убытках;
- прогноз движения денежных средств.

Финансовое планирование на предприятии базируется на использовании трех основных его систем, представленных в таблице 1.1.

В процессе прогнозирования основных показателей долгосрочного финансового плана предприятия используются следующие основные методы:

Таблица 1.1

Характеристика основных систем внутрифирменного финансового планирования

Системы финансового планирования	Основной методический подход к осуществлению планирования	Формы реализации результатов финансового планирования	Период (горизонт) планирования
1. Перспективное финансовое планирование	Прогнозирование	Разработка долгосрочного финансового плана по важнейшим направлениям финансовой деятельности предприятия	до 3-х лет
2. Текущее планирование финансовой деятельности	Технико-экономическое обоснование	Разработка текущих финансовых планов по отдельным аспектам финансовой деятельности предприятия	1 год
3. Оперативное планирование финансовой деятельности	Бюджетирование	Разработка и доведение до исполнителей бюджетов, платежных календарей и других оперативных плановых заданий по всем основным вопросам финансовой деятельности	месяц, квартал

1. Метод корреляционного моделирования – заключается в установлении корреляционной зависимости между двумя рассматриваемыми показателями в динамике и последующем прогнозировании одного из них в зависимости от изменения другого (базового).

2. Метод оптимизационного моделирования – заключается в оптимизации конкретного прогнозируемого показателя в зависимости от ряда

условий его формирования. Используется при прогнозировании структуры капитала, чистой прибыли и некоторых других показателей.

3. Метод многофакторного экономико-математического моделирования – состоит в том, что прогнозируемый показатель определяется на основе конкретных математических моделей, отражающих функциональную взаимосвязь его количественного значения от системы определенных факторов, также выраженных количественно.

4. Расчетно-аналитический метод – состоит в прямом расчете количественных значений прогнозируемых показателей на основе использования соответствующих норм и нормативов. Используется при прогнозировании суммы амортизационного потока и чистого денежного потока.

5. Экономико-статистический метод – состоит в исследовании закономерностей динамики конкретного показателя (определении линии его тренда) и распространении темпов этой динамики на прогнозируемый период. Метод прост, но не точен, так как не позволяет учесть новые тенденции и факторы, влияющие на динамику рассматриваемого показателя. Может применяться в прогнозных расчетах лишь при неизменности условий формирования того или иного финансового показателя.

Система текущего финансового планирования основывается на разработанной финансовой стратегии и финансовой политике. Заключается в разработке финансовых планов (бюджетов). Охватывает период 1 год.

Основные виды текущих финансовых планов:

1. План доходов и расходов по операционной деятельности целью разработки которого является определение суммы чистой прибыли по операционной деятельности предприятия;
2. План доходов и расходов по инвестиционной деятельности;
3. План поступления и расходования денежных средств, целью разработки которого является определение объема и источников формирования финансовых ресурсов предприятия; распределение ресурсов по

видам и направлениям хозяйственной деятельности; обеспечение постоянной платежеспособности предприятия;

4. Балансовый план отражает результаты прогнозирования состава активов и пассивов, целью разработки является определение необходимого прироста активов, а также формирование оптимальной структуры капитала, обеспечивающей достаточную финансовую устойчивость предприятия.

Оперативное финансовое планирование представляет собой уточнение и детализацию финансовых планов на короткий срок: декада, месяц, квартал. Это планирование заключается в разработке бюджетов.

Бюджет – это оперативный финансовый план краткосрочного периода, разрабатываемый в рамках до одного года (как правило, квартала или месяца), отражающий расходы и поступления финансовых ресурсов от хозяйственной деятельности предприятия.

Разработка плановых бюджетов на предприятии характеризуется термином «бюджетирование».

Применяемые в процессе оперативного финансового планирования бюджеты классифицируются по ряду признаков (рис. 1.8).

Бюджет по операционной деятельности детализирует содержание показателей, отражаемых в текущем плане доходов и расходов по операционной деятельности.

Бюджет по инвестиционной деятельности направлен на детализацию показателей текущего плана поступления и расходования денежных средств по этой деятельности.

Бюджет по финансовой деятельности детализирует показатели аналогичного раздела текущего плана поступления и расходования денежных средств.

Текущий бюджет конкретизирует план доходов и расходов предприятия, доводимый до центров доходов, затрат и прибыли. Он состоит из двух разделов:

- 1) текущие расходы;

2) доходы от текущей (операционной) хозяйственной деятельности.

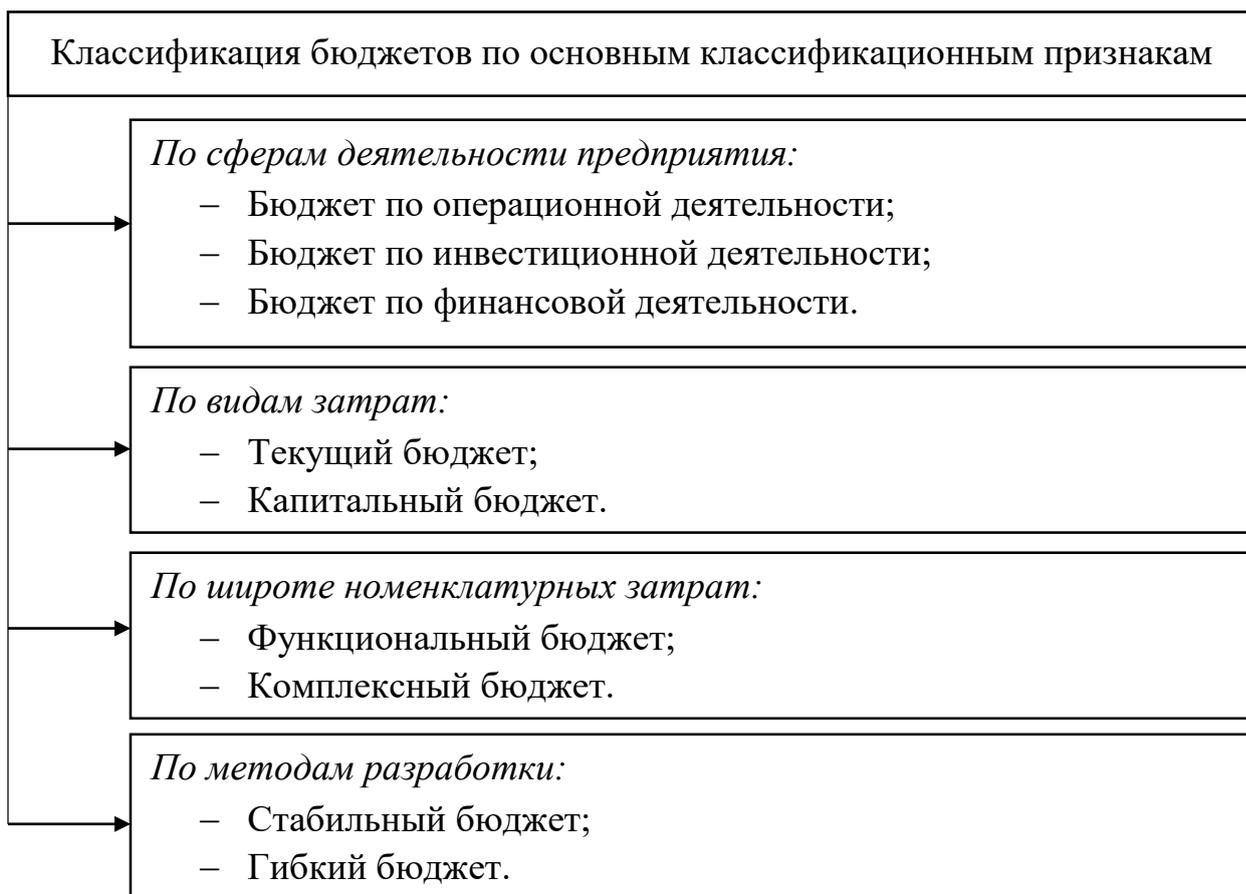


Рис. 1.8. Классификация основных видов бюджетов

Капитальный бюджет представляет собой форму доведения до конкретных исполнителей результатов текущего плана капитальных вложений, разрабатываемого на этапе осуществления нового строительства, реконструкции и модернизации основных средств, приобретения новых видов оборудования и нематериальных активов и т.п. Он состоит из двух разделов:

1) капитальные затраты (затраты на приобретение внеоборотных активов);

2) источники поступления средств (инвестиционных ресурсов).

Функциональный бюджет разрабатывается по одной (или двум) статьям затрат – например, бюджет оплаты труда персонала, бюджет рекламных мероприятий и т.п.

Комплексный бюджет разрабатывается по широкой номенклатуре затрат – например, бюджет производственного участка, бюджет административно-управленческих расходов и т.п.

Стабильный бюджет не изменяется от изменения объемов деятельности предприятия – например, бюджет расходов по обеспечению охраны предприятия.

Гибкий бюджет предусматривает установление планируемых текущих или капитальных затрат не в твердо фиксируемых суммах, а в виде норматива расходов, «привязанных» к соответствующим объемным показателям деятельности. По реальным инвестиционным проектам таким показателем может быть объем строительно-монтажных работ. По операционной деятельности аналогичным показателем может выступать объем выпуска или реализации продукции.

Особыми формами бюджета выступают:

- Платежный календарь;
- Налоговый календарь;
- Кассовый план;
- Кредитный план.

Краткосрочное планирование – создается с целью обеспечения постоянной платежеспособности предприятия на срок до года.

Долгосрочное планирование – создается с целью определения допустимых темпов расширения предприятия с позиции финансовой устойчивости.

2.3. Системы внутреннего финансового контроля и финансового контроллинга

Внутренний финансовый контроль – организуемый предприятием процесс проверки исполнения и обеспечения реализации всех управленческих решений в области финансовой деятельности с целью реализации финансовой

стратегии и предупреждения кризисных ситуаций, приводящих к его банкротству.

Внутренний финансовый контроль организуется на предприятии в следующих основных формах:

- предварительный финансовый контроль;
- текущий финансовый контроль;
- последующий финансовый контроль.

1. Предварительный финансовый контроль организуется на стадии формирования финансовых планов и бюджетов в процессе рассмотрения бизнес-планов (заявок). В процессе этого финансового контроля проверяется обоснованность отдельных показателей и правильность проведенных расчетов с целью выявления возможных резервов повышения эффективности финансовой деятельности и предотвращения возможных нарушений действующего законодательства и внутренних нормативных актов предприятия.

2. Текущий финансовый контроль. Он проводится в ходе реализации финансовых планов и бюджетов всех уровней с целью принятия оперативных мер по полному выполнению всех предусмотренных плановых показателей.

3. Последующий финансовый контроль. Он осуществляется в ходе рассмотрения установленной финансовой отчетности и предусмотренных отчетов руководителей структурных подразделений при подведении итоговых результатов финансовой деятельности за отчетный период (месяц, квартал, год) с целью последующей ее нормализацией.

Повышению эффективности реализации внутреннего финансового контроля способствует финансовый контроллинг.

Финансовый контроллинг – контролирующая система, обеспечивающая концентрацию контрольных действий на наиболее приоритетных направлениях финансовой деятельности предприятия.

Основными функциями финансового контроллинга являются:

наблюдение за ходом реализации финансовых заданий, согласно плану;

измерение степени отклонения фактических результатов от плановых;
 диагностика по размерам отклонений ухудшения финансового состояния предприятия и снижения темпов его финансового развития;

разработка оперативных управленческих решений по нормализации финансовой деятельности предприятия;

корректировка при необходимости отдельных целей и показателей финансового развития в связи с изменением внешней финансовой среды, конъюнктуры финансового рынка и внутренних условий осуществления хозяйственной деятельности предприятия.

Финансовый контроллинг строится по следующим этапам:

1. Определение объекта контроллинга. Объектом финансового контроллинга являются управленческие решения по основным аспектам финансовой деятельности предприятий.

2. Определение видов и сферы контроллинга. Контроллинг подразделяется на следующие виды: стратегический; текущий; оперативный. Каждому из перечисленных видов контроллинга должна соответствовать определенная его сфера и периодичность осуществления его функций. В табл. 1.2 приведены основные характеристики отдельных видов финансового контроллинга на предприятии.

Таблица 1.2

Характеристика отдельных видов финансового контроллинга

Виды финансового контроллинга	Основная сфера контроллинга	Основной контрольный период
Стратегический контроллинг	Реализация финансовой стратегии и ее целевых показателей	Квартал; год
Текущий контроллинг	Реализация текущих финансовых планов	Месяц; квартал
Оперативный контроллинг	Реализация бюджетов	Неделя; декада; месяц

3. Формирование системы приоритетов контролируемых показателей. Все показатели финансового контроллинга, ранжируются по значимости.

Вначале в систему приоритетов первого уровня отбираются наиболее важные из контролируемых показателей; затем формируется система приоритетов второго уровня, показатели которого находятся в факторной связи с показателями первого уровня; аналогичным образом формируется система приоритетов третьего и последующих уровней.

4. Разработка системы количественных стандартов контроля. После того, как определен и ранжирован перечень контролируемых финансовых показателей, необходимо установление количественных стандартов по каждому из них. Такие стандарты могут устанавливаться как в абсолютных, так и в относительных показателях. Стандартами выступают целевые стратегические нормативы, показатели текущих планов и бюджетов, система государственных или разработанных предприятием норм и нормативов и т.п.

5. Построение системы мониторинга показателей, включаемых в финансовый контроллинг. Система финансового мониторинга – разработанный на предприятии механизм постоянного наблюдения за важнейшими показателями финансовой деятельности, определения размеров отклонений фактических результатов от предусмотренных и выявления причин этих отклонений.

6. Формирование системы алгоритмов действий по устранению отклонений является заключительным этапом построения финансового контроллинга на предприятии. Принципиальная система действий менеджеров предприятия в этом случае заключается в трех алгоритмах:

а) «Ничего не предпринимать» предусматривается в тех случаях, когда размер отрицательных отклонений ниже предусмотренного «критического» критерия.

б) «Устранить отклонение» предусматривает процедуру поиска и реализации резервов по обеспечению выполнения целевых, плановых или нормативных показателей.

в) «Изменить систему плановых или нормативных показателей». Такая система действий предпринимается в тех случаях, если возможности

нормализации отдельных аспектов финансовой деятельности ограничены или вообще отсутствуют. В этом случае по результатам финансового мониторинга вносятся предложения по корректировке системы целевых стратегических нормативов, показателей текущих финансовых планов или отдельных бюджетов. В отдельных критических случаях может быть обосновано предложение о прекращении отдельных производственных, инвестиционных и финансовых операций и даже деятельности отдельных центров затрат и инвестиций.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит сущность информационной системы финансового менеджмента?
2. Какие показатели включены в систему информационного обеспечения финансового менеджмента?
3. Раскрыть сущность используемых видов финансового анализа в системе финансового менеджмента.
4. Какие группы аналитических финансовых коэффициентов наиболее распространены в финансовом менеджменте?
5. Суть финансового анализа по методике Дюпон.
6. Охарактеризуйте принцип работы SWOT-анализа.
7. Что представляет собой понятие финансового планирования?
8. Какие виды финансовых планов наиболее распространены в финансовом менеджменте предприятий?

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. Информационная система (или система информационного обеспечения) финансового менеджмента – это

а. совокупность внутренних и внешних потоков прямой и обратной связи информации об экономическом объекте, методах, средствах, специалистах, вовлеченных в процесс обработки информации и выработки управленческих решений;

б. это функциональный комплекс, обеспечивающий процесс непрерывного целенаправленного подбора соответствующих информативных показателей, необходимых для осуществления анализа, планирования и подготовки эффективных оперативных управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия;

в. спроектированная и функционирующая объединенная совокупность элементов (информации, техники, программ, технологий и т.д.), выполняющих единым комплексом информационные и управленческие задачи.

2. *Показатели макроэкономического развития включают в себя:*

- а. денежные доходы населения;
- б. сумма собственного капитала предприятий;
- в. лизинговая ставка по видам лизингуемых активов.

3. *Показатель, характеризующий деятельность контрагентов и конкурентов:*

- а. официальный курс отдельных валют;
- б. инвестиционных компаний и фондов;
- в. индекс цен на продукцию.

4. *К показателям, характеризующие конъюнктуру финансового рынка:*

- а. ставка налогообложения прибыли по основной деятельности;
- б. сумма собственного капитала предприятий;
- в. лизинговая ставка по видам лизингуемых активов.

5. *К показателям, формируемым из внутренних источников информации не относится:*

- а. показатели финансовой отчетности предприятия;

- б. показатели налогового учета;
- в. нормативно-плановые показатели, связанные с финансовым развитием предприятия.

6. *Какой анализ основан на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени?*

- а. вертикальный;
- б. сравнительный;
- в. горизонтальный.

7. *Какой финансовый анализ базируется на структурном разложении отдельных показателей финансовой отчетности предприятия?*

- а. вертикальный;
- б. сравнительный;
- в. горизонтальный.

8. *Какой финансовый анализ базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой?*

- а. вертикальный;
- б. сравнительный;
- в. горизонтальный.

9. *Анализ финансовых коэффициентов (R-анализ) НЕ включает в себя:*

- а. анализ финансовой устойчивости;
- б. структурный анализ денежных потоков;
- в. нет правильного ответа.

10. *Коэффициент оборачиваемости всех используемых активов в рассматриваемом период рассчитывается, как:*

- а. общий объем реализованной продукции/средняя стоимость всех используемых активов;
- б. оборотные активы/сумма всех финансовых обязательств;
- в. средняя стоимость всех используемых активов/ средняя стоимость всех используемых активов.

11. Финансовое планирование – это

а. исследование конкретных перспектив развития финансов субъектов хозяйствования и субъектов власти в будущем, научно обоснованное предположение об объемах и направлениях использования финансовых ресурсов на перспективу;

б. то деятельность по определению финансовых результатов планируемых мероприятий, то есть определение и расчет финансово-экономических показателей предприятия или организации в будущем;

в. процесс разработки системы финансовых планов и плановых (нормативных) показателей по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в предстоящем периоде.

12. Перспективное финансовое планирование реализуется путем:

а. разработки текущих финансовых планов;

б. разработки долгосрочного финансового плана;

в. разработки бюджетов.

13. Оперативное финансовое планирование реализуется путем:

а. разработки текущих финансовых планов;

б. разработки долгосрочного финансового плана;

в. разработки бюджетов.

14. Текущее финансовое планирование реализуется путем:

а. разработки текущих финансовых планов;

б. разработки долгосрочного финансового плана;

в. разработки бюджетов.

15. Какое планирование является наиболее длительным:

а. оперативное;

б. текущее;

в. перспективное.

16. Метод оптимизационного моделирования заключается в:

а. в установлении корреляционной зависимости между двумя рассматриваемыми показателями в динамике и последующем прогнозировании одного из них в зависимости от изменения другого (базового);

б. в оптимизации конкретного прогнозируемого показателя в зависимости от ряда условий его формирования;

в. в прямом расчете количественных значений прогнозируемых показателей на основе использования соответствующих норм и нормативов.

17. К системе текущего финансового планирования относится разработка следующих планов:

а. план доходов и расходов по инвестиционной деятельности, план поступления и расходования денежных средств;

б. план доходов и расходов по операционной деятельности, балансовый план;

в. все ответы верны.

18. Платежный календарь, налоговый календарь, кассовый план, кредитный план являются особыми формами:

а. оперативного планирования;

б. текущего планирования;

в. нет правильного ответа.

19. Финансовый контроллинг – это

а. контролирующая система, обеспечивающая концентрацию контрольных действий на наиболее приоритетных направлениях финансовой деятельности предприятия;

б. то система действий по составлению комплекса планов, обеспечивающих оптимизацию управления финансовыми ресурсами в перспективе, их формирование и использование;

в. процесс исследования и оценки основных показателей предприятия, дающих объективную оценку его финансового состояния.

20. Период Текущего контроллинга:

- а. квартал, год;
- б. месяц, квартал;
- в. неделя, декада, месяц.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Чистая выручка от реализации продукции составляет 64200 тыс. руб, себестоимость реализованной продукции - 32 620, административные расходы - 8840, затраты на сбыт - 6000, другие расходы - 1000 тыс. руб., амортизация – 1000 руб., дивиденды -500 руб. Налог на прибыль - 20%, НДС -20%. Вычислите валовую прибыль предприятия от реализации продукции, чистую прибыль.

Задача 2. Используя данные, приведенные в таблице, определить: критический объем реализации продукции, запас финансовой прочности, рентабельность продаж малого предприятия. Сделать выводы.

№ п/п	Показатель	Ед. измерения	Значение
1	Количество реализованной продукции	шт.	2000
2	Условно-переменные затраты на единицу продукции	руб.	75
3	Общие условно-постоянные расходы	руб.	37500
4	Цена реализации единицы продукции	руб.	200

Задания для индивидуальной работы

1. Изобразить схематично движение денежных потоков предприятия и государства.
2. Определите методы оптимизации денежных потоков государства на мировом уровне.
3. Разработка планов поступления и расходования денежных средств фермерского хозяйства.

Литература: 3, 14, 29, 25, 66.

Глава 3. Информационные технологии в финансовом менеджменте предприятий

План

3.1. Принципы и направления использования электронных информационных технологий в финансовом управлении предприятием.

3.2. Обзор рынка программных продуктов.

3.3. Пример разработки программного обеспечения для финансового анализа.

3.4. Задания для контрольных расчетов.

3.1. Принципы и направления использования электронных информационных технологий в финансовом управлении предприятием

Существуют различные направления использования электронных информационных технологий при финансовом управлении предприятием.

Среди них:

1. Работа с Интернет технологиями, посещение сайтов с финансово-экономической информацией; сайтов с нормативно-правовой базой и тому подобное. Для этого используются различные поисковые системы, среди которых: Яндекс, Rambler, Google и др.

2. Создание баз данных и электронных таблиц, применяя, например, Microsoft Office.

3. Использование прикладных программных продуктов для учета ресурсов (например, 1С: Бухгалтерия) и анализа инвестиционных проектов.

4. Создание презентаций, бизнес-планов и тому подобное.

5. Передача информации в режиме реального времени с помощью локальных компьютерных сетей или сети Интернет.

Принципы использования электронных информационных технологий.

1. Принцип оптимального использования информационных технологий.
2. Принцип комплексного подхода в использовании информационных технологий.
3. Принцип постоянного обновления программного и аппаратного обеспечения.
4. Принцип эффективности использования информационных технологий.
5. Использование с ориентацией на цель деятельности хозяйства.

3.2. Обзор рынка программных продуктов

Сегодня на рынке существуют как универсальные программы для финансового анализа, так и специализированные, используемые в отдельных отраслях экономики. Большинство пользователей предпочитают универсальные компьютерные программы вследствие их простой настройки и возможностей адаптации к особенностям бухгалтерского учета в различных отраслях. Примерами таких программных продуктов является ИНЭК-АФСП, Audit Expert, БЭСТ-Ф. Среди специализированных аналитических программ достаточно известны ИНЭК-аналитик, ИНЭК-инвестор, Project Expert, которые позволяют осуществлять разработку бизнес-планов и инвестиционных проектов, а также проводить оценку их экономической эффективности. Более совершенными являются те информационные системы, которые позволяют пользователю изменять алгоритмы расчета показателей и даже создавать методики с собственным набором расчетных показателей. Это значительно расширяет сферу использования системы, но, с точки зрения разработчиков, значительно усложняет ее создание и, следовательно, повышает стоимость.

Своеобразным эталоном являются разработки московской фирмы «ИНЭК», в частности, система «1С-АФСП». Как начальную информацию для

финансового анализа она использует данные внешней бухгалтерской отчетности: баланса, отчета о финансовых результатах, отчета о движении денежных средств. Для обеспечения возможности сопоставления данных в случае изменения в правилах и формах отчетности в программе реализован механизм трансформации начальных форм отчетности в аналитические формы, кроме того, пользователь имеет возможность дополнять и вводить новые коэффициенты, которые впоследствии будут использоваться при проведении анализа.

В результате анализа ситуации на рынке и изучения спроса относительно подобных систем можно выдвинуть ряд требований к универсальному программному комплексу, который позволит автоматизировать процессы анализа финансового состояния предприятия и избавит финансиста от необходимости применения табличного процессора при ведении вычислений. Для успешного применения программного комплекса к нему предъявляются следующие требования:

- импорт входной информации из файлов формата MS Excel;
- избирательность при расчете коэффициентов;
- возможность наглядного отображения результатов;
- введение новых коэффициентов или изменение существующих;
- хранение формул, используемых для расчета;
- проведение вычислений за несколько периодов;
- экспорт результатов в файлы формата MS Excel;
- максимально упрощенный интерфейс.

3.3. Пример разработки программного обеспечения для финансового анализа

Приведем пример того, как может быть построена программа финансового анализа, разрабатываемая под требования конкретного предприятия. Дадим название программе - «Финансовый калькулятор».

В нашем примере программа будет предусматривать использование установленного пакета Microsoft Office и операционной системы группы Microsoft Windows. В частности, для версии Microsoft Office 2007 необходимо наличие Microsoft Windows XP и старше. Такая программа создается для работы на IBM-совместимых компьютерах. Разрабатываемая система будет состоять из следующих подсистем:

- подсистема ввода данных;
- подсистема обработки данных;
- подсистема вывода данных;
- подсистема справочной информации.

Блок ввода данных будет представлен электронными формами «Баланс» и «Отчет о финансовых результатах» с возможностью, как ручного ввода данных, так и импорта входных данных с внешнего файла формата MS Excel. Эта функция может быть реализована как для каждого из бланков отчетности отдельно, так и для всех вместе.

Рассмотрим подсистему ввода данных. Данные вводятся одним из двух способов:

- вручную - с помощью клавиатуры (необходимо указать количество периодов, за которые будет проводиться расчет, и ввести все данные)
- импортом данных из файлов формата MS Excel.

Рассмотрим подсистему обработки данных. К ее основным функциям относятся:

- расчет стандартных, а также разработанных пользователем коэффициентов;
- графическое отображение полученных результатов;
- оценка платежеспособности экономического субъекта по данным баланса и отчета о финансовых результатах.

Для выполнения следующего шага необходимо обеспечить возможность выбора в окне программы перечня коэффициентов, расчет которых следует осуществить. Все показатели должны рассчитываться и сразу выводиться в

соответствующей интерпретации: коэффициенты - значение за каждый период; графики - в виде точек или линий за все периоды расчета; оценка платежеспособности - в виде системного вывода по двум или более отдельным методикам.

После этого программа должна переходить в режим просмотра результатов, в котором на первой вкладке будут размещаться коэффициенты, на второй вкладке будет выведено классификацию активов и пассивов по степени ликвидности.

Для отображения графических результатов необходима реализация функции «Графики», например, нажатием соответствующей кнопки на панели инструментов или в блоке «Финансовый анализ». В этом блоке целесообразно обеспечить возможность выбора соответствующих коэффициентов, для которых мы хотим получить графическую интерпретацию.

После того как с помощью программы будет построен ряд графиков, целесообразно обеспечить возможность корректировки их вида с помощью контекстного меню или пункта «Сервис/Настройка» главного меню программы.

Целесообразно обеспечить возможность проведения оценки платежеспособности экономического субъекта двумя способами:

- используя главное меню - пункт «Финансовый анализ/Оценка платежеспособности»;
- с использованием панели инструментов: кнопка «Оценка платежеспособности».

Для обеспечения дальнейшего использования полученных результатов должен существовать механизм экспорта в файлы формата MS Excel. Доступ к этой функции должен реализовываться в виде контекстного меню (пункт «Сохранить в файл Excel»).

Одним из важных компонентов программы должен быть редактор формул. Сами формулы для расчета, их названия и группы, к которым они будут принадлежать, должны храниться в файле формата MS Access. Самые

распространенные коэффициенты должны быть заблаговременно внесены в базу данных.

Пользователь должен иметь возможность ввести собственные коэффициенты, после введения которых, их формула должна храниться с целью использования в дальнейших вычислениях.

Работа с редактором формул должна обеспечиваться с использованием окна с интегрированной справочной системой. При необходимости добавления новых или изменения существующих коэффициентов необходимо реализовать соответствующую кнопку, после нажатия которой состоится переход в окно редактирования, в котором будет возможно указать группу, название коэффициента и привести формулу расчета.

3.4. Задания для контрольных расчетов

Рассмотрим пример расчета коэффициентов, приведенных в таблице 1.3, используя условные входные данные таблиц 1.4-1.5.

Таблица 1.3

Стандартные коэффициенты, рассчитываемые программой

№	Показатели	Формула для расчета
1	2	3
Показатели платежеспособности		
1	Коэффициент абсолютной ликвидности	$(\text{Денежные средства} + \text{Текущие финансовые инвестиции}) / \text{текущие обязательства}$
2	Коэффициент текущей ликвидности	$(\text{Денежные средства} + \text{Текущие финансовые инвестиции} + \text{Дебиторская задолженность} + \text{Готовая продукция}) / \text{Текущие обязательства}$
3	Коэффициент общей ликвидности (покрытия)	$\text{Оборотный капитал} / \text{Текущие обязательства}$
Показатели финансовой устойчивости		
1	Коэффициент финансовой независимости (автономии)	$\text{Собственные и приравненные к ним средства} / \text{Валюта баланса}$
2	Коэффициент финансовой зависимости	$\text{Привлеченный капитал} / \text{Собственное имущество предприятия}$
3	Коэффициент финансовой стабильности	$\text{Собственный капитал} / \text{Заемный капитал}$

Продолжение таблицы 1.3

1	2	3
4	Коэффициент финансового риска	Заемный капитал / Собственный капитал
5	Коэффициент общей задолженности	(Общий капитал - собственный капитал) / Общий капитал
6	Коэффициент мобильности (маневрирования) оборотного капитала	Собственный оборотный капитал / собственный капитал
7	Доля основного капитала в собственном	Основной капитал / Собственный капитал
8	Коэффициент концентрации собственного капитала	Собственный капитал / Общий капитал
9	Коэффициент концентрации заемного капитала	Заемный капитал / Общий капитал
10	Коэффициент соотношения заемного и собственного капитала	Заемный капитал / Собственный капитал
Показатели деловой активности		
1	Коэффициент деловой активности	Выручка от реализации / Валюта баланса
2	Коэффициент эффективности использования финансовых ресурсов	Чистый доход / Валюта баланса
3	Продолжительность оборота финансовых ресурсов (дней)	Валюта баланса * Количество дней в периоде / чистый доход
4	Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала	Выручка от реализации / Средний остаток оборотного капитала

Таблица 1.4

Форма «Баланс» (пример)

актив	Остаток на конец года (тыс. руб.)		
	год I	год II	год III
1	2	3	4
I. Внеоборотные активы			
Нематериальные активы:			
остаточная стоимость		2,6	1,8
первоначальная стоимость		3,2	3,2

Продолжение таблицы 1.4

1	2	3	4
износ		0,6	1,4
незавершенное строительство			
Основные средства:			
остаточная стоимость	580,1	613,8	739,3
первоначальная стоимость	2062,4	2174,3	2376,8
износ	1482,3	1560,5	1637,5
Долгосрочные финансовые инвестиции:			
- которые учитываются по методу участия в капитале других предприятий			
- другие финансовые инвестиции			
Долгосрочная дебиторская задолженность	5,2	5	9,7
Отсроченные налоговые активы		0,3	16,8
Прочие внеоборотные активы			
Вместе по разделу I	585,3	621,7	767,6
II. Оборотные активы			
запасы:			
- производственные запасы	444,1	630,8	971,5
- животные на выращивании и откорме			
- незавершенное производство			
- готовая продукция	2,9	10,8	4,4
- товары	13,1	19,8	30,8
векселя полученные			
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги:			
чистая реализационная стоимость	123,8	233,8	354,6
первоначальная стоимость	134,1	271,1	380,1
резерв сомнительных долгов	10,3	37,3	25,5
Дебиторская задолженность по расчетам:			
- с бюджетом		0,3	0,4
- по выданным авансам		2,4	
- с начисленных доходов			
- по внутренним расчетам			
Другая текущая дебиторская задолженность	15,3	55,2	43,7
Текущие финансовые инвестиции			
Денежные средства и их эквиваленты:			
- в национальной валюте	18,3	30,1	27,9
- в иностранной валюте			
Прочие оборотные активы	1,9		2,4
Вместе по разделу II	619,4	983,2	1435,7
III. Расходы будущих периодов	1,3	5,3	8,8

Продолжение таблицы 1.4

1	2	3	4
Баланс	1206	1610,2	2212,1
Пассив	год I	год II	год III
1	3	4	5
I. Собственный капитал			
Уставной капитал	149,2	149,2	149,2
Паевой капитал			
Дополнительный капитал			
Другой дополнительный капитал	468,1	468,1	468,1
Резервный капитал		7,9	20
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	131,3	368	829,8
Неоплаченный капитал			
Изъятый капитал			
Итого по разделу I	748,6	993,2	1467,1
II. Обеспечение последующих расходов и платежей			
Обеспечение выплат персоналу			62
Другие обеспечения			
Целевое финансирование			
Итого по разделу II			62
III. Долгосрочные обязательства			
Долгосрочные кредиты банков			
Другие долгосрочные финансовые обязательства			
Отсроченные налоговые обязательства	1,9		
Прочие долгосрочные обязательства			
Итого по разделу III	1,9		
IV. Текущие обязательства			
Краткосрочные кредиты банков	199,9	299,9	250
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам			
Векселя выданные			
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	117,6	152,3	166,5
Текущие обязательства по расчетам:			
- по полученным авансам			
- с бюджетом	60,3	43,6	121,7

Продолжение таблицы 1.4

1	2	3	4
- по внебюджетным платежам			
- по страхованию	18,8	22,6	36,4
- по оплате труда	38,3	47,1	76
- с участниками			3
- по внутренним расчетам			
Другие текущие обязательства	20,6	51,5	29,4
Итого по разделу IV	455,5	617	683
V. Доходы будущих периодов			
Баланс	1206	1610,2	2212,1

Таблица 1.5

Форма «Отчет о финансовых результатах» (пример)

I. Финансовые результаты (тыс. руб.)

Статья	(Остаток на конец года)		
	год I	год II	год III
1	2	3	4
Доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	4 408,5	5 582,3	8 325,4
Налог на добавленную стоимость	(734,8)	(930,4)	(1 387,6)
Акцизный сбор			
Другие вычеты из дохода	0,2		
Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	3 673,5	4 651,9	6 937,8
Себестоимость реализованной продукции (товаров, работ, услуг)	(3 007,3)	(3 887,4)	(5 368,0)
Валовая:			
- прибыль	666,2	764,5	1 569,8
- убыток			
Прочие операционные доходы	46,5	165,2	107,4
Административные расходы	(249,8)	(265,8)	(393,2)
Расходы на сбыт	(170,2)	(216,0)	(354,9)
Прочие операционные расходы	(24,8)	(71,1)	(197,0)
Финансовые результаты от операционной деятельности:			
- прибыль	267,9	376,8	732,1
- убыток			
Доход от участия в капитале			
Другие финансовые доходы	0,1		0,2
Прочие доходы	7,0		3,9

Продолжение таблицы 1.5

1	2	3	4
Финансовые расходы	(34,7)	(40,6)	(40,8)
Потери от участия в капитале			
Прочие расходы	(4,3)	0,0	(2,5)
Финансовые результаты от обычной деятельности до налогообложения:			
- прибыль	236,0	336,2	692,9
- убыток			
Налог на прибыль от обычной деятельности	(78,4)	(91,6)	(189,2)
Финансовые результаты от обычной деятельности:			
- прибыль	157,6	244,6	503,7
- убыток			
Чрезвычайные:			
- доходы			
- расходы			
Налоги с чрезвычайной прибыли			
Чистая:			
- прибыль	157,6	244,6	503,7
- убыток			

II. Элементы операционных расходов

Наименование показателя	год I	год II	год III
Материальные затраты	1 853,1	3 015,4	3 896,3
Расходы на оплату труда	713,5	804,4	1 109,7
Отчисления на социальные мероприятия	273,3	305,7	422,4
Амортизация	55,7	80,1	104,7
Прочие операционные расходы	160,2	71,1	41,4
Итого	3 055,8	4 276,7	5 574,5

III. Расчет показателей прибыльности акций

Название статьи	год I	год II	год III
Среднегодовое количество простых акций	596880	596880	596880
Скорректированное среднегодовое количество простых акций	596880	596880	596880
Чистая прибыль, приходящаяся на одну простую акцию, руб.	0,3	0,4	0,8
Скорректированная чистая прибыль, приходящаяся на одну простую акцию, руб.	0,3	0,4	0,8
Дивиденды на одну простую акцию, руб.			0,1

В результате работы программы будут получены следующие значения показателей (табл. 1.6).

Исходная форма Результат работы системы

№ группа	Название коэффициента	год I	год II	год III	Отклонение (III по сравнению с I)
	Показатели платежеспособности				
1	2	3	4	5	6
1	Коэффициент абсолютной ликвидности	0,04	0,049	0,041	0,001
2	Коэффициент текущей ликвидности	0,278	0,338	0,496	0,218
3	Коэффициент покрытия (общей ликвидности)	1,36	1,594	2,102	0,742
4	Коэффициент автономии (финансовой независимости)	0,621	0,617	0,663	0,042
5	Коэффициент финансовой зависимости	-0,376	-0,38	-0,309	0,067
6	Коэффициент финансовой стабильности	1,637	1,61	2,239	0,602
7	Коэффициент финансового риска	0,611	0,621	0,447	-0,164
8	Коэффициент общей задолженности	0,379	0,383	0,309	-0,07
9	Коэффициент мобильности (маневрирования) оборотного капитала	0,221	0,374	0,457	0,236
10	Доля основного капитала в собственном	0,782	0,626	0,502	-0,28
11	Коэффициент концентрации собственного капитала	0,621	0,617	0,691	0,07
12	Коэффициент концентрации заемного капитала	0,379	0,383	0,309	-0,07
13	Коэффициент соотношения заемного и собственного капитала	0,611	0,621	0,447	-0,164
14	Коэффициент деловой активности	3,655	3,467	3,764	0,109
15	Коэффициент эффективности использования финансовых ресурсов	3,046	2,889	3,136	0,09
16	Продолжительность оборота финансовых ресурсов (дней)	119,83	126,3	116,4	-3,45
17	Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала	x	5,678	5,799	x
18	Продолжительность одного оборота оборотного капитала (дней)	x	64,29	62,94	x
19	Коэффициент обеспеченности собственными средствами	x	0,411	0,389	x
20	Доля оборотного капитала, %	51,36	61,06	64,9	13,542

1	2	3	4	5	6
21	Доля собственного оборотного капитала, %	26,671	37,79	48,72	22,051
22	Рентабельность собственного капитала, %	x	24,63	34,33	x
23	Рентабельность капитала, %	x	15,19	22,77	x
24	Рентабельность продукции, %	5,241	6,292	9,383	4,142
25	Рентабельность продаж, %	3,575	4,382	6,05	2,475

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. Охарактеризуйте основные принципы использования электронных информационных технологий в финансовом менеджменте предприятия.
2. Приведите направления использования информационных технологий в финансовом управлении.
3. Сравните универсальные и специализированные программы финансового анализа, назовите их преимущества и недостатки
4. Охарактеризуйте работу известного (на Ваш выбор) программного продукта, предназначенного для облегчения финансового управления предприятием.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Финансовый менеджмент это –*
 - а. это совокупность действий и операций по проверке финансовых и связанных с ними вопросов деятельности субъектов хозяйствования и управления с применением специфических форм и методов его организации;
 - б. то процесс планирования, организации и контроля человеческих и материальных ресурсов, которые взаимодействуют друг с другом упорядоченным и скоординированным образом для достижения

определенного набора целей, причем все цели направлены на достижение основной цели компании;

в. это знания об управлении, основанные на различных теориях, и, прежде всего, о деньгах (сущность, законы, принципы) и их использования с целью удовлетворения потребностей человека, получения соответствующей прибыли и роста стоимости хозяйства.

2. *Работа с Интернет технологиями подразумевает:*

а. использование поисковых систем (Яндекс, Rambler, Googl);

б. использование Microsoft Office;

в. использование прикладных программных продуктов для учета ресурсов (например, 1С: Бухгалтерия).

3. *Что из перечисленного не является принципом использования электронных информационных технологий:*

а. принцип комплексного подхода в использовании информационных технологий;

б. принцип эффективности использования информационных технологий;

в. нет правильного ответа.

4. *С точки зрения микроэкономической теории информационные технологии должны следующим образом повлиять на размеры управленческих затрат фирм, которые их используют:*

а. снизить;

б. увеличить;

в. не повлияют.

5. *Каковы цели ИТ-подразделения?*

а. улучшение финансовых результатов организации;

б. повышение эффективности управления организацией;

в. удовлетворение требований пользователей, руководителей и собственников бизнеса.

6. *Преобразование сведений в форму, удобную для пользователя происходит в процессе:*

- а. ввода;
- б. вывода;
- в. обработки.

7. *Кто является заказчиком услуг ИТ-подразделения?*

- а. руководители структурных подразделений и высшее руководство;
- б. пользователи ИС;
- в. любые сотрудники организации, нуждающиеся в автоматизации

их деятельности.

8. *Какой, на Ваш взгляд, должна быть роль ИТ-подразделения в управлении организацией?*

а. ИТ-подразделение обеспечивает работоспособность ИС, выполняет работы по модификации и адаптации их к требованиям бизнеса;

б. ИТ-подразделение играет активную роль, определяя совместно с бизнес-руководством направления совершенствования практики управления бизнесом и, в конечном итоге, пути развития организации;

в. ИТ-подразделение руководит взаимодействием с внешними исполнителями и отвечает только за соблюдение формальных требований к такому взаимодействию.

9. *Собственный капитал / Заемный капитал - формула расчета:*

- а. коэффициент финансовой стабильности;
- б. коэффициент финансового риска;
- в. коэффициент финансовой зависимости.

10. *Привлеченный капитал / Собственное имущество предприятия - формула расчета:*

- а. коэффициент финансовой стабильности;
- б. коэффициент финансового риска;
- в. коэффициент финансовой зависимости.

11. *Заемный капитал / Собственный капитал - формула расчета:*

- а. коэффициент финансовой стабильности;
- б. коэффициент финансового риска;
- в. коэффициент финансовой зависимости;

12. *Формула расчета коэффициента деловой активности:*

- а. Чистый доход / Валюта баланса;
- б. Выручка от реализации / Валюта баланса;
- в. Выручка от реализации / Средний остаток оборотного капитала.

13. *Формула расчета коэффициента оборачиваемости оборотного капитала:*

- а. Чистый доход / Валюта баланса;
- б. Выручка от реализации / Валюта баланса;
- в. Выручка от реализации / Средний остаток оборотного капитала.

14. *Формула расчета коэффициента эффективности использования финансовых ресурсов:*

- а. Чистый доход / Валюта баланса;
- б. Выручка от реализации / Валюта баланса;
- в. Выручка от реализации / Средний остаток оборотного капитала.

15. *Формула расчета коэффициента абсолютной ликвидности:*

- а. Оборотный капитал / Текущие обязательства;
- б. (Денежные средства + Текущие финансовые инвестиции) / текущие обязательства;
- в. (Денежные средства + Текущие финансовые инвестиции + Дебиторская задолженность + Готовая продукция) / Текущие обязательства.

16. *Формула расчета текущей ликвидности:*

- а. Оборотный капитал / Текущие обязательства;
- б. (Денежные средства + Текущие финансовые инвестиции) / текущие обязательства;
- в. (Денежные средства + Текущие финансовые инвестиции + Дебиторская задолженность + Готовая продукция) / Текущие обязательства.

17. *Формула расчета коэффициента общей ликвидности:*

- а. Оборотный капитал / Текущие обязательства;
- б. (Денежные средства + Текущие финансовые инвестиции) / текущие обязательства;
- в. (Денежные средства + Текущие финансовые инвестиции + Дебиторская задолженность + Готовая продукция) / Текущие обязательства.

18. К показателям деловой активности относят:

- а. коэффициент концентрации собственного капитала;
- б. коэффициент общей ликвидности;
- в. коэффициент эффективности использования финансовых ресурсов.

19. К показателям финансовой устойчивости относят:

- а. коэффициент концентрации заемного капитала;
- б. коэффициент оборачиваемости оборотного капитал;
- в. продолжительность оборота финансовых ресурсов (дней).

20. Какие измерители применяют в ходе финансового анализа?

- а. преимущественно натуральные;
- б. преимущественно стоимостные;
- в. стоимостные, натуральные, трудовые, условно-натуральные.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Определить цену подакцизного изделия, сумма акцизного налога для уплаты в бюджет, налог на добавленную стоимость, выручку от реализации подакцизного товара с НДС по таким данным:

Себестоимость подакцизного изделия 170 руб.

Прибыль 30 руб.

Ставка акцизного налога 10%

Ставка НДС 20%.

Задача 2. Определите сумму налога на прибыль предприятия по таким данным:

Доход от реализации продукции – 250 тыс. руб.

Доходы от операции с ценными бумагами – 30 тыс. руб.

Доходы от осуществления операций лизинга – 14 тыс. руб.

Доходы, которые по своему содержанию подлежат исключению из состава валовых доходов в целях избежания двойного налогообложения – 25 тыс. руб.

Валовые расходы – 170 тыс. руб.

Амортизационные отчисления – 39 тыс. руб.

Задания для индивидуальной работы

1. Какие, по Вашему мнению, улучшения следует внести в предложенный пример программы «Финансовый калькулятор», который рассмотрен в п. 3?

2. Как Вы считаете, достаточно ли программы Microsoft Excel для проведения финансового анализа на предприятии? Ответ аргументируйте.

3. Подготовить схему финансового механизма управления ресурсами предприятия в разрезе макро- и микроуровней. Обучающийся должен стремиться к наиболее полному и наглядному отображению всех его элементов.

Литература: 2, 10, 24, 75, 100.

РАЗДЕЛ 2. ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ И КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ

Глава 4. Управление активами предприятия

План

- 4.1. Экономическая сущность и классификация активов предприятия.
- 4.2. Сущность и задачи управления операционными активами.
- 4.3. Принципы формирования операционных активов.
- 4.4. Суть финансового учета имущества и имущественных прав.
- 4.5. Принципы и методы финансового учета.

4.1. Экономическая сущность и классификация активов предприятия

Активы предприятия представляют собой контролируемые им экономические ресурсы, сформированные за счет инвестированного в них капитала, характеризующиеся детерминированной стоимостью, производительностью и способностью генерировать доход, постоянный оборот которых в процессе использования связан с факторами времени, риска и ликвидности.

Активы предприятия классифицируются по следующим основным признакам (рис. 2.1.).

По форме функционирования выделяют:

материальные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, имеющие материальную вещную форму;

нематериальные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, не имеющие вещной формы, но принимающие участие в хозяйственной деятельности и генерирующие прибыль.



Рис. 2.1. Классификация активов предприятия

Финансовые активы характеризуют имущественные ценности предприятия в форме наличных денежных средств, денежных и финансовых инструментов, принадлежащих предприятию.

По характеру участия активов в хозяйственном процессе с позиций особенностей их оборота:

оборотные (текущие) активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, обслуживающих текущую производственно-коммерческую деятельность предприятия и полностью потребляемых (видоизменяющих свою форму) в течение одного операционного цикла. В практике учета к ним относят имущественные ценности (активы) всех видов со сроком использования до одного года;

внеоборотные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, многократно участвующих в процессе отдельных циклов хозяйственной деятельности и переносящих на продукцию использованную стоимость частями. В практике учета к ним относят имущественные ценности (активы) всех видов со сроком использования более одного года.

По характеру участия активов в различных видах деятельности предприятия:

операционные активы представляют собой совокупность имущественных ценностей, непосредственно используемых в операционной деятельности предприятия с целью получения операционной прибыли;

инвестиционные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, связанных с осуществлением его инвестиционной деятельности.

По характеру финансовых источников формирования активов:

валовые активы представляют собой всю совокупность имущественных ценностей предприятия, сформированных за счет собственного и заемного капитала, привлеченного для финансирования хозяйственной деятельности;

чистые активы характеризуют стоимостную совокупность имущественных ценностей предприятия, сформированных исключительно за счет собственного его капитала. Стоимость чистых активов предприятия определяется по следующей формуле:

$$\text{ЧА} = \text{А} - \text{ЗК}, \quad (2.1)$$

где ЧА — стоимость чистых активов предприятия;

А — общая сумма всех активов предприятия по балансовой стоимости;

ЗК — общая сумма используемого заемного капитала предприятия.

По характеру владения активами:

собственные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, принадлежащие ему на правах собственности, находящиеся в постоянном его владении и отражаемые в составе его баланса. В практике учета к этой группе относятся также активы, приобретенные предприятием на правах финансового лизинга (находящиеся в полном его владении и также отражаемые в составе его баланса);

арендуемые активы характеризуют имущественные ценности предприятия, привлеченные им для осуществления хозяйственной деятельности на правах аренды (оперативного лизинга). Эти виды активов отражаются на забалансовых счетах учета;

безвозмездно используемые активы характеризуют имущественные ценности, переданные предприятию для временного хозяйственного использования на бесплатной основе другими субъектами хозяйствования. В составе баланса предприятия эти активы также не отражаются.

По степени агрегированности активов как объекта управления:

индивидуальный актив характеризует вид (или разновидность) имущественных ценностей, который является единичным, минимально детализированным объектом хозяйственного управления (например,

денежные средства в кассе; отдельная акция, приобретенная предприятием; конкретный вид нематериальных активов и т.п.);

группа активов характеризует часть имущественных ценностей, которые являются объектом комплексного функционального управления, организуемого на единых принципах и подчиненных единой финансовой политике (например, дебиторская задолженность предприятия; портфель ценных бумаг; основные средства и т.п.). Степень агрегированности таких групп активов - объектов функционального управления - предприятие определяет самостоятельно;

совокупный комплекс активов предприятия характеризует общий их состав, используемый предприятием. Такая совокупность активов предприятия характеризуется термином «целостный имущественный комплекс», который определяется как хозяйственный объект с законченным циклом производства и реализации продукции, оценка активов которого и управление ими осуществляется в комплексе.

По степени ликвидности активы предприятия подразделяются на:

активы в абсолютно ликвидной форме, характеризующие имущественные ценности предприятия, не требующие реализации и представляющие собой готовые средства платежа;

высоколиквидные активы, характеризующие группу имущественных ценностей предприятия, которая быстро может быть конверсирована в денежную форму (как правило, в срок до одного месяца) без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости с целью своевременного обеспечения платежей по текущим финансовым обязательствам;

среднеликвидные активы, характеризующие группу имущественных ценностей предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости в срок от одного до шести месяцев;

низколиквидные активы, представляющие группу имущественных ценностей предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную

форму без потерь своей текущей рыночной стоимости лишь по истечении значительного периода времени (от полугода и выше);

неликвидные активы, характеризующие отражаемые в балансе отдельные виды имущественных ценностей предприятия, которые самостоятельно реализованы быть не могут (они могут быть проданы лишь в составе целостного имущественного комплекса).

По характеру использования сформированных активов в текущей хозяйственной деятельности предприятия они подразделяются на:

используемые активы характеризуют ту часть имущественных ценностей предприятия, которая принимает непосредственное участие в операционном или инвестиционном процессе предприятия, обеспечивая формирование его доходов;

неиспользуемые активы характеризуют ту часть имущественных ценностей, предприятия, которые, будучи сформированными на предшествующих этапах хозяйственной деятельности, не принимают в ней участия в настоящее время в силу различных объективных и субъективных причин.

По характеру нахождения активов по отношению к предприятию выделяют.

внутренние активы характеризуют имущественные ценности предприятия, находящиеся непосредственно на его территории;

внешние активы характеризуют имущественные ценности предприятия, находящиеся вне его пределов у других субъектов хозяйствования, в пути или на ответственном хранении.

4.2. Сущность и задачи управления операционными активами

Управление операционными активами предприятия представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих

решений, связанных с их формированием, эффективным использованием в операционной деятельности предприятия и организацией их оборота.

Как и весь финансовый менеджмент, управление операционными активами подчинено цели роста рыночной стоимости предприятия. В процессе реализации этой цели управление операционными активами предприятия направлено на решение следующих основных задач (рис. 2.2).

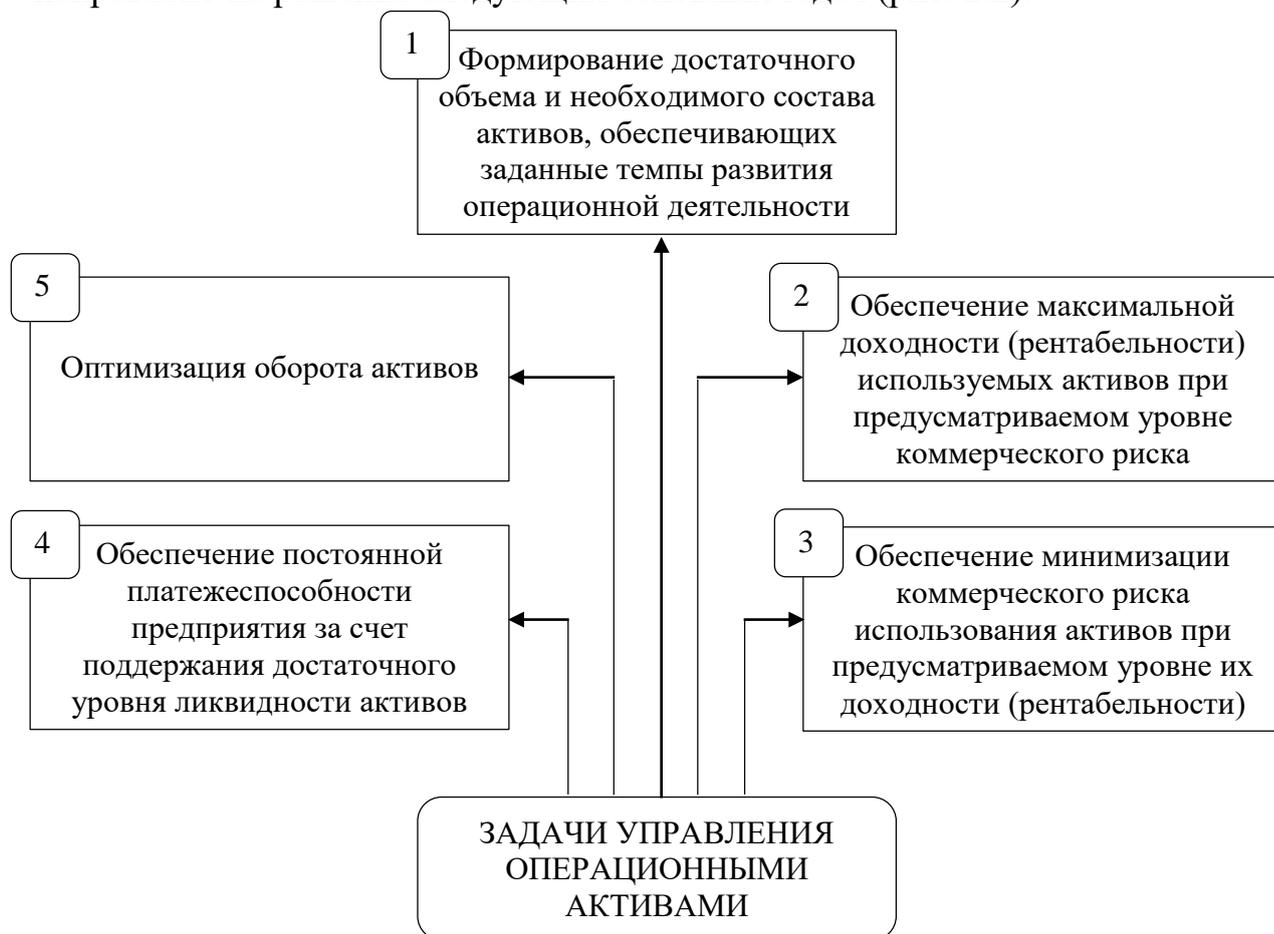


Рис. 2.2. Основные задачи управления операционными активами предприятия

Формирование достаточного объема и необходимого состава активов, обеспечивающих заданные темпы развития операционной деятельности. Эта задача реализуется путем определения потребности в необходимых активах, намечаемых к использованию в операционном процессе предприятия, оптимизации соотношения отдельных их видов и привлечения наиболее эффективных их разновидностей с позиций уровня

производительности и потенциальной доходности предстоящего использования.

Обеспечение максимальной доходности (рентабельности) используемых активов при предусматриваемом уровне коммерческого риска. Максимизация доходности (рентабельности) активов достигается за счет их использования в наиболее эффективных направлениях операционной деятельности и коммерческих операциях предприятия.

Обеспечение минимизации коммерческого риска использования активов при предусматриваемом уровне их доходности (рентабельности). Если уровень доходности (рентабельности) используемых активов задан или спланирован заранее, важной задачей является снижение уровня коммерческого риска операций или видов деятельности, обеспечивающих достижение этой доходности (рентабельности).

Обеспечение постоянной платежеспособности предприятия за счет поддержания достаточного уровня ликвидности активов. Эта задача решается в первую очередь за счет эффективного управления остатками денежных активов и их эквивалентов.

Оптимизация оборота активов. Эта задача решается путем эффективного управления денежными и материальными потоками активов в процессе отдельных циклов их кругооборота на предприятии; обеспечением синхронности формирования отдельных видов потоков активов, связанных с операционной деятельностью; минимизацией совокупных затрат на организацию оборота активов во всех их формах.

Все рассмотренные задачи управления операционными активами предприятия теснейшим образом взаимосвязаны, хотя отдельные из них и носят разнонаправленный характер. Поэтому в процессе управления операционными активами отдельные задачи должны быть оптимизированы между собой по критерию возможного роста рыночной стоимости предприятия.

Важнейшим направлением менеджмента операционных активов является управление процессом их формирования. Процесс формирования операционных активов предприятия строится на основе следующих принципов (рис. 2.3).



Рис. 2.3. Основные принципы формирования операционных активов предприятия

Учет ближайших перспектив развития операционной деятельности и форм ее диверсификации, формирование активов предприятия при его создании подчинено в первую очередь задачам развития его операционной деятельности. При этом следует иметь в виду, что на первоначальных стадиях жизненного цикла предприятия объем операционной деятельности возрастает довольно высокими темпами. Поэтому формируемые на первоначальной стадии активы предприятия должны располагать определенным резервным потенциалом, обеспечивающим возможности прироста продукции и

диверсификации операционной деятельности в ближайшем предстоящем периоде.

Обеспечение соответствия объема и структуры формируемых активов объему и структуре производства и сбыта продукции. Такое соответствие должно обеспечиваться еще в процессе разработки бизнес-плана создания нового предприятия путем определения потребности в отдельных видах активов, а затем поддерживаться на каждой новой стадии его развития. Реализация этого принципа формирования активов направлена в первую очередь на обеспечение проектируемого уровня их совокупной производительности.

Обеспечение оптимальности состава активов с позиций эффективности хозяйственной деятельности. Такая оптимизация состава активов предприятия направлена, с одной стороны, на обеспечение предстоящего полного полезного использования отдельных их видов, а с другой, - на повышение совокупной потенциальной их способности генерировать операционную прибыль.

Обеспечение возможностей высокого оборота активов в процессе их использования. Для реализации этого принципа в процессе формирования операционных активов следует оптимизировать их состав по следующим трем группам:

высокооборотываемые операционные активы. К ним относятся производственные запасы с закупкой и доставкой которых нет проблем, а соответственно и нет необходимости формирования страховых и сезонных их размеров; запасы готовой продукции, пользующиеся спросом потребителей; краткосрочная дебиторская задолженность; денежные активы в национальной и иностранной валюте, постоянно обслуживающие операционный процесс;

операционные активы с нормальной оборачиваемостью. К ним относятся прочие виды оборотных активов предприятия, не вошедшие в состав первой группы. Как правило, они составляют преимущественную часть оборотных активов предприятия;

низкооборотываемые операционные активы. К ним относятся внеоборотные операционные активы - производственные основные средства и нематериальные активы, используемые в операционном процессе. Вопреки своему названию внеоборотные операционные активы осуществляют постоянный стоимостной кругооборот (как и оборотные активы), хотя продолжительность этого оборота во времени довольно большая и во много раз превышает продолжительность операционного цикла (период оборота оборотных активов).

Обеспечение прогрессивности отдельных видов активов с позиций их соответствия требованиям технологического прогресса. Современный рынок средств и предметов производства предлагают для формирования активов предприятия ряд альтернативных объектов и инструментов. В процессе их конкретного выбора следует при прочих равных условиях учитывать их перспективность, современность, многофункциональность, способность генерировать прибыль в различных хозяйственных ситуациях и соответственно повышать рыночную стоимость предприятия.

С учетом изложенных принципов организуется процесс формирования операционных активов предприятия. Этот процесс осуществляется по следующим основным этапам (рис. 2.4).

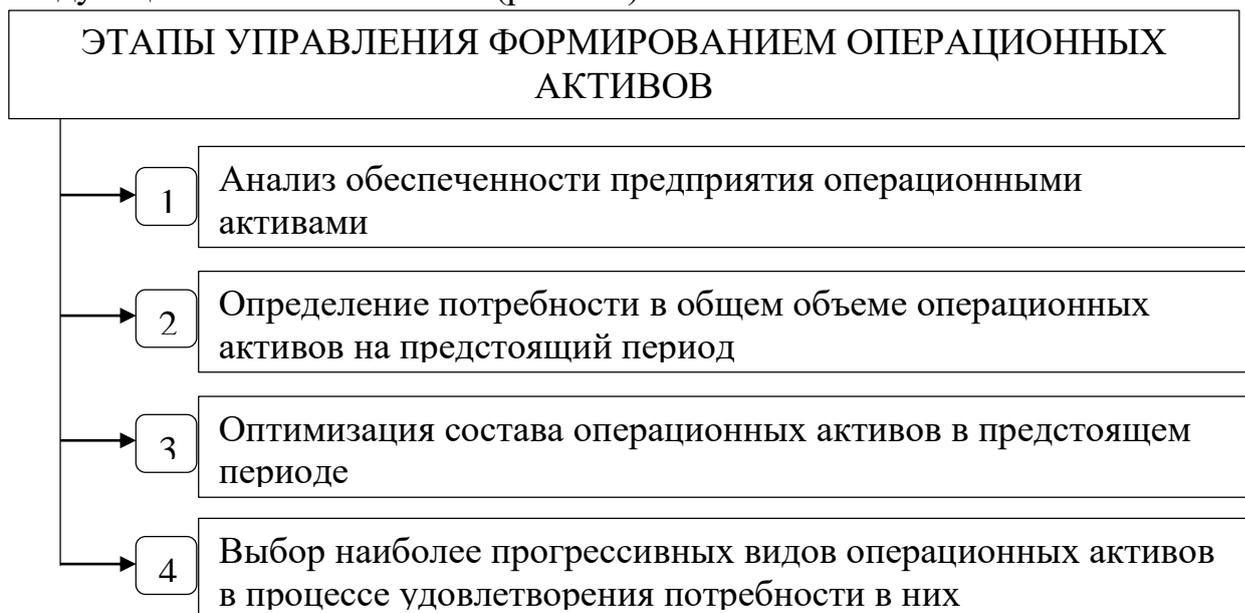


Рис. 2.4. Основные этапы управления формированием операционных активов предприятия

Анализ обеспеченности предприятия операционными активами.

Целью такого анализа является выявление основных тенденций в развитии операционных активов предприятия, и оценка уровня обеспеченности ими производства и реализации продукции.

На первой стадии анализа определяется общая стоимость операционных активов, используемых предприятием в разрезе отдельных этапов анализируемого периода. Эта стоимость определяется как среднехронологическая по каждому из анализируемых этапов и по анализируемому периоду в целом. В общую стоимость операционных активов предприятия по данным отчетных балансов включаются:

- сумма основных средств по остаточной стоимости;
- сумма нематериальных активов по остаточной стоимости;
- сумма оборотных активов всех видов.

Рассматриваемыми этапами избираются как правило отдельные кварталы анализируемого периода.

На второй стадии анализа выявляются тенденции динамики общей стоимости операционных активов предприятия в рассматриваемом периоде. В процессе этого исследования используются методы горизонтального (трендового) финансового анализа, рассчитываются показатели абсолютной суммы прироста операционных активов в разрезе отдельных этапов, а также темпы динамики общей их стоимости (темпы этой динамики сопоставляются с темпами изменения объема и реализации продукции).

На третьей стадии анализа анализируется обеспеченность предприятия операционными активами. В этих целях используется показатель удельной стоимости операционных активов в расчете на единицу производимой (реализуемой) продукции, который определяется по следующей формуле:

$$Y_{\text{ОПА}} = \frac{\overline{\text{ОПА}}}{\text{ОР}}, \quad (2.2)$$

где $У_{\text{ОПА}}$ - удельная стоимость операционных активов на единицу производимой (реализуемой) продукции;

ОПА - средняя стоимость операционных активов предприятия в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

ОР - объем производства (реализации) продукции в рассматриваемом периоде.

Анализ обеспеченности предприятия операционными активами осуществляется в динамике по отдельным этапам анализируемого периода (на основе использования методов горизонтального финансового анализа), а также в сравнении со среднеотраслевыми показателями, конкурентами и т.п. (на основе использования методов сравнительного финансового анализа).

С учетом результатов обеспеченности предприятия операционными активами в последнем из рассматриваемых этапов предпланового периода оцениваются те элементы производственного и финансового потенциала, которые формируются соответствующими видами операционных активов.

Определение потребности в общем объеме операционных активов на предстоящий период. Для действующих предприятий эта потребность определяется в форме прироста этих активов исходя из планируемого объема прироста производства (реализации) продукции и удельной стоимости операционных активов (скорректированной с учетом возможностей роста их производительности, вскрытых в процессе анализа).

Более сложным является определение потребности в общем объеме операционных активов для вновь создаваемого предприятия. Состав операционных активов такого предприятия имеет ряд отличительных особенностей. Так, в составе оборотных активов отсутствует текущая дебиторская задолженность в связи с тем, что операционная деятельность еще не начиналась. Кроме того, до минимума сведены (а в большинстве случаев полностью отсутствуют) эквиваленты денежных средств и краткосрочные финансовые инвестиции. Они включаются в состав оборотных активов только в том случае, если взнос учредителей в уставный фонд внесен в форме таких

краткосрочных финансовых инструментов. И наконец, в составе запасов таких предприятий отсутствуют запасы готовой продукции (за исключением предприятий торговли).

С учетом изложенного, расчет потребности в активах вновь создаваемого предприятия осуществляется в разрезе следующих их видов: основных средств; нематериальных активов; запасов товарно-материальных ценностей, обеспечивающих производственную деятельность; денежных активов; прочих видов активов.

Потребность в основных средствах рассчитывается по отдельным их группам: производственные здания и помещения; машины и оборудование, используемые в производственном технологическом процессе; машины и оборудование, используемые в процессе управления операционной деятельностью.

На первом этапе определяется потребность в отдельных видах машин и оборудования, используемых в производственном технологическом процессе. Принципиальная формула расчета этой потребности имеет следующий вид:

$$П\ об = \frac{ОП \times С_Е}{ПР_Е} + у, \quad (2.3)$$

где П об - потребность в производственном оборудовании конкретного вида;

ОП - планируемый объем производства продукции, требующей использования данного вида оборудования;

ПР э - эксплуатационная производительность рассматриваемого вида оборудования (нормативный объем производства продукции в расчете на единицу оборудования);

С е - стоимость единицы рассматриваемого вида оборудования;

У - стоимость установки рассматриваемого вида оборудования.

На втором этапе определяется потребность в отдельных видах машин и оборудования, используемых в процессе управления операционной

деятельностью (офисная мебель, электронно-вычислительные машины, средства связи и т.п.).

На третьем этапе определяется потребность в помещениях (зданиях) для осуществления непосредственного производственного процесса (со всеми вспомогательными его видами) и размещения персонала управления.

Потребность в нематериальных активах определяется исходя из используемой технологии осуществления операционного процесса.

При определении стоимостного объема внеоборотных операционных активов, требуемых предприятию, учитывается форма удовлетворения потребности в отдельных их видах - приобретение в собственность, финансовый или оперативный лизинг.

Потребность в запасах товарно-материальных ценностей рассчитывается дифференцированно в разрезе следующих их видов: потребность в оборотном капитале, авансируемом в запасы сырья и материалов; потребность в оборотном капитале, авансируемом в запасы товаров (для торговых предприятий).

Потребность в оборотном капитале, авансируемом в запасы товарно-материальных ценностей каждого вида, определяется путем умножения однодневного их расхода на норму запаса в днях. Нормы запасов товарно-материальных ценностей каждого вида устанавливаются каждым предприятием самостоятельно исходя из отраслевых и других особенностей его хозяйственной деятельности (по новым предприятиям эти нормы включаются в состав показателей бизнес-плана).

Для усредненных расчетов в зарубежной практике при разработке бизнес-планов применяют следующие стандартные нормы запасов: по сырью и материалам - 3 месяца (90 дней); по товарам, реализуемым предприятиями торговли - 2 месяца (60 дней).

Потребность в денежных активах определяется на основе предстоящего их расходования на расчеты по оплате труда (исключая начисления на нее); по авансовым и налоговым платежам; по маркетинговой деятельности (расходы

по рекламе); за коммунальные услуги и другие. В практике формирования денежных активов вновь создаваемых предприятий потребность в них определяется в разрезе перечисленных видов платежей на предстоящие три месяца (что обеспечивает достаточный запас платежеспособности на первом этапе функционирования предприятия). В процессе последующей хозяйственной деятельности нормативы активов в денежной форме снижаются (особенно в условиях инфляции).

Потребность в прочих операционных активах устанавливается методом прямого счета по отдельным их разновидностям с учетом особенностей создаваемого предприятия. Расчет потребности в прочих активах осуществляется отдельно по внеоборотным и оборотным активам.

По результатам проведенных расчетов определяется общая потребность в операционных внеоборотных и оборотных активах вновь создаваемого предприятия. Потребность во внеоборотных активах рассчитывается путем суммирования потребности в основных средствах, нематериальных активах и прочих видах внеоборотных активов. Соответственно потребность в оборотных активах определяется путем суммирования потребности в запасах товарно-материальных ценностей, денежных активов и прочих видах оборотных активов.

Расчет потребности в операционных активах нового предприятия связан с выбором альтернативных решений: арендой, строительством или приобретением зданий (помещений); арендой или приобретением машин, механизмов и оборудования; формированием большего или меньшего размера запасов товарно-материальных ценностей; приобретением готовых технологических решений (в форме нематериальных активов) или их самостоятельной разработки; формированием большего или меньшего уровня платежеспособности, а соответственно и размера денежных активов и т.п. Поэтому расчет потребности в операционных активах нового предприятия целесообразно осуществлять в трех вариантах:

1. Минимально необходимая сумма активов, позволяющая начать хозяйственную деятельность;
2. Необходимая сумма активов, позволяющая начать хозяйственную деятельность с достаточными размерами страховых запасов по основным видам оборотных активов (материальным и денежным);
3. Максимально необходимая сумма активов, позволяющая приобрести в собственность все используемые основные средства и необходимые нематериальные активы, а также создать достаточные размеры страховых запасов по всем видам оборотных активов, требуемым на первоначальном этапе деятельности.

В процессе расчетов вначале определяются показатели минимального и максимального вариантов потребности в активах, а затем в рамках этих ее границ формируется необходимая их сумма. Максимальный вариант потребности в активах может быть использован впоследствии для первой стадии расширения предприятия.

При определении минимально необходимой общей суммы активов нового предприятия следует учитывать требования действующего законодательства к формированию уставного капитала предприятий различных сфер деятельности (банков, страховых компаний, инвестиционных фондов и компаний и т.п.) и организационно-правовых форм (акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью). Общая сумма формируемых активов по этим предприятиям не может быть ниже минимального размера их уставного капитала, определенного законодательством.

Оптимизация состава операционных активов в предстоящем периоде. Такая оптимизация проводится последовательно по следующим стадиям:

На первой стадии оптимизируется соотношение совокупных размеров внеоборотных и оборотных активов предприятия, используемых в процессе его операционной деятельности.

Оптимизация состава внеоборотных и оборотных активов требует учета отраслевых особенностей осуществления операционной деятельности, средней продолжительности операционного цикла на предприятии, а также оценки положительных и отрицательных особенностей функционирования этих видов активов.

Внеоборотные операционные активы характеризуются следующими положительными особенностями:

они практически не подвержены потерям от инфляции, а, следовательно, лучше защищены от нее;

им присущ меньший коммерческий риск потерь в процессе операционной деятельности предприятия; они практически защищены от недобросовестных действий партнеров по операционным коммерческим сделкам;

эти активы способны генерировать стабильную прибыль, обеспечивая выпуск различных видов продукции в соответствии с конъюнктурой товарного рынка;

они способствуют предотвращению (или существенному снижению) потерь запасов товарно-материальных ценностей предприятия в процессе их хранения;

им присущи большие резервы существенного расширения объема операционной деятельности в период подъема конъюнктуры товарного рынка.

Вместе с тем, внеоборотные активы в процессе операционного использования имеют ряд недостатков:

они подвержены моральному износу (особенно активная часть производственных основных средств и нематериальные операционные активы), в связи с чем, даже будучи временно выведенными из эксплуатации, эти виды активов теряют свою стоимость;

эти активы тяжело поддаются оперативному управлению, так как слабо изменчивы в структуре в коротком периоде; в результате этого любой временный спад конъюнктуры товарного рынка приводит к снижению уровня

полезного их использования, если предприятие не переключается на выпуск других видов продукции;

в подавляющей части они относятся к группе слаболиквидных активов и не могут служить средством обеспечения потока платежей, обслуживающего операционную деятельность предприятия.

Оборотные активы характеризуются следующими положительными особенностями:

- высокой степенью структурной трансформации, в результате которой они легко могут быть преобразованы из одного вида в другой при регулировании товарного и денежного потоков в операционном процессе;

- большей приспособляемостью к изменениям конъюнктуры товарного и финансового рынков - они легко поддаются изменениям в процессе диверсификации операционной деятельности предприятия;

- высокой ликвидностью; при необходимости значительная их часть может быть конверсирована в денежные активы, необходимые для текущего обслуживания операционной деятельности в новых ее вариациях;

- легкостью управления; основные управленческие решения, связанные с их оборотом, реализуются в течение короткого периода времени.

Вместе с тем им присущи следующие недостатки:

- часть оборотных активов, находящихся в денежной форме, в форме денежных эквивалентов и в форме текущей дебиторской задолженности, в значительной мере подвержена потере стоимости в процессе инфляции;

- временно неиспользуемые (излишне сформированные) оборотные активы практически не генерируют прибыль (кроме свободных денежных активов, которые могут быть использованы в краткосрочных финансовых инвестициях); более того, излишние запасы товарно-материальных ценностей, не только не генерируют прибыль, но вызывают дополнительные операционные затраты по их хранению;

- запасы оборотных товарно-материальных ценностей во всех их формах подвержены постоянным потерям в связи с естественной убылью;
- значительная часть оборотных активов подвержена риску потерь в связи с недобросовестностью партнеров по хозяйственным операциям, а иногда и персонала.

Для оценки результатов оптимизации соотношения оборотных и внеоборотных активов используется показатель - коэффициент маневренности операционных активов, который рассчитывается по следующей формуле:

$$KM_A = \frac{OA}{A}, \quad (2.4)$$

где KM_A - коэффициент маневренности операционных активов предприятия;

OA - сумма оборотных активов предприятия;

A - общая сумма всех сформированных операционных активов предприятия.

На второй стадии оптимизируется соотношение активной и пассивной частей внеоборотных операционных активов. К активной части внеоборотных активов относятся машины, механизмы и оборудование, непосредственно задействованные в производственном технологическом процессе, а также нематериальные активы, обслуживающие операционных процесс. К пассивной части внеоборотных операционных активов относятся здания и помещения, в которых осуществляется операционных процесс, а также оборудование, используемое в процессе управления операционной деятельностью.

На третьей стадии оптимизируется соотношение трех основных видов оборотных активов - запасов товарно-материальных ценностей, текущей дебиторской задолженности, денежных активов и их эквивалентов.

Оптимизация внутреннего состава внеоборотных и оборотных активов предприятия базируется на результатах расчета отдельных их видов.

Выбор наиболее прогрессивных видов операционных активов в процессе удовлетворения потребности в них. Такой выбор осуществляется на основе сравнительной оценки функциональных их аналогов по критериям производительности, технологичности и надежности (по внеоборотным операционным активам), а также качества (по запасам товарно-материальных ценностей).

4.4. Суть финансового учета имущества и имущественных прав

Суть финансового учета имущества и имущественных прав раскрывается через его функции. В частности, финансовый учет должен обеспечить выполнение следующих функций:

а) информационная, которая заключается в выявлении, измерении, регистрации, накоплении, обобщении, сохранении и передаче информации о деятельности предприятия внешним и внутренним пользователям для принятия решений. Носителями этой информации являются деньги, с помощью которых измеряется не только стоимость имущества и имущественных прав, но и результаты хозяйственной деятельности. Эта информация обобщается в финансовой, налоговой и другой отчетности, которая использует денежный измеритель;

б) контрольная функция, позволяющая осуществлять постоянный контроль за:

- хранением, наличием и движением имущества предприятия, обоснованностью привлечения капитала и рациональностью его использования;

- правильностью и своевременностью расчетов предприятия по налогам и обязательным платежам, а также с другими кредиторами;

- своевременностью возврата дебиторской задолженности.

Менеджер должен осуществлять как предыдущий, так и текущий и последующий контроль. Контрольная функция направлена на обеспечение

постоянного контроля за хозяйственными процессами на предприятии и достижение высоких результатов деятельности предприятия;

в) аналитическая функция, которая позволяет оценивать финансовое состояние предприятия, то есть определять изменения в структуре его активов и эффективность их использования, анализировать изменения в структуре обязательств и направления улучшения использования капитала, повышение общей стоимости капитала.

Среди трех приведенных выше функций основной является информационная, поскольку финансовая информация используется как внутренними подразделениями предприятия (при планировании деятельности, контроле и анализе), так и внешними пользователями (когда встает вопрос о целесообразности сотрудничества с предприятием).

4.5. Принципы и методы финансового учета

В основе финансового учета лежат определенные принципы, приведенные на рис. 2.5. Методы учета - это совокупность приемов и процедур, которые используются для отображения и обобщения хозяйственных операций.

К основным методам учета можно отнести:

- документирование;
- инвентаризацию;
- оценку;
- счета;
- калькулирование;
- двойную запись;
- баланс и другую отчетность.

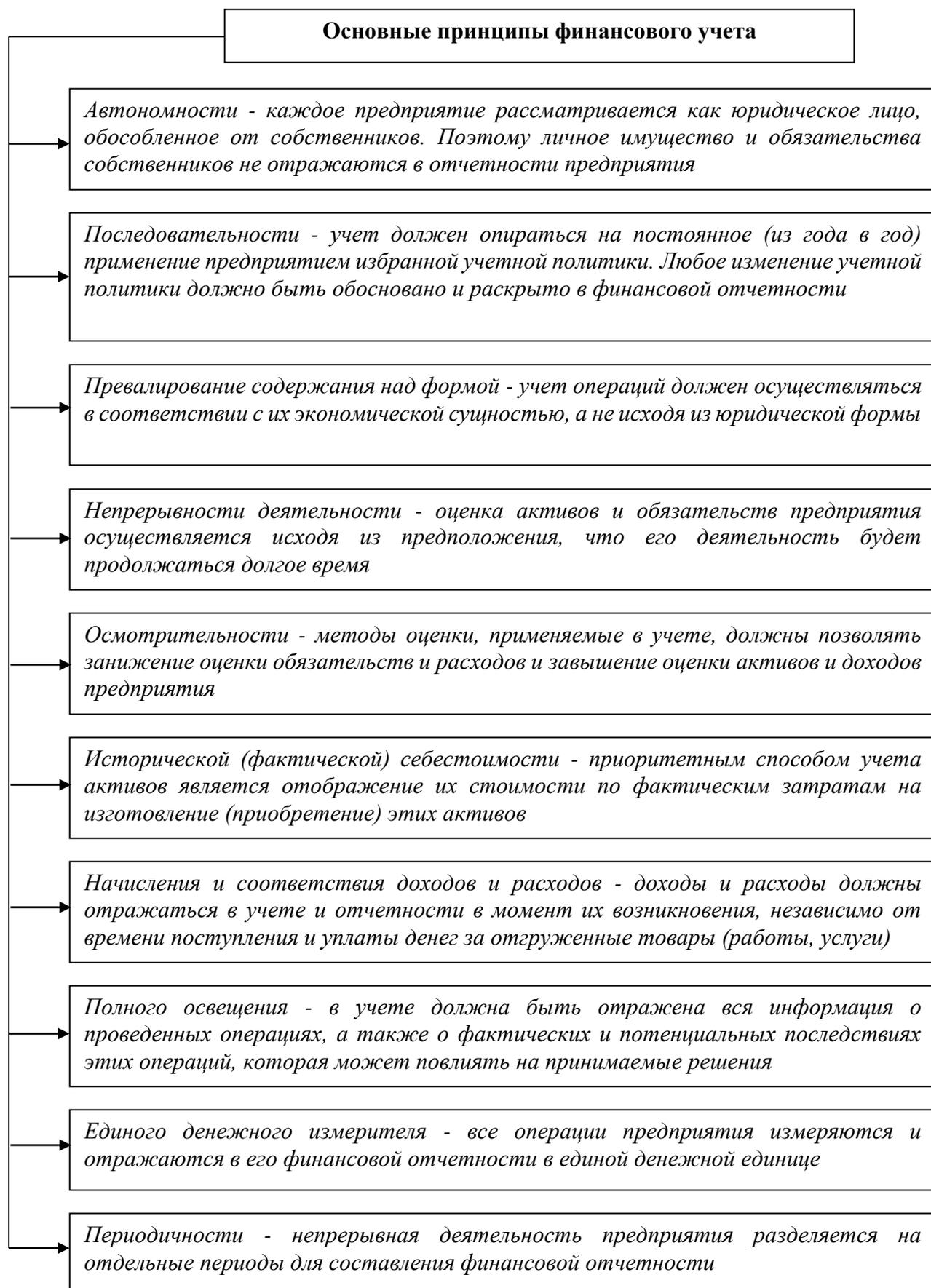


Рис. 2.5. Основные принципы ведения финансового учета

Документирование является способом первичного наблюдения за хозяйственными операциями и фиксации основной информации по этим операциям. Фиксация соответствующей информации осуществляется на бланках документов. Обязательными реквизитами первичных документов являются: наименование документа (приходная / расходная накладная, счет, акт ввода в эксплуатацию / акт списания и т.д.), дата составления, описание хозяйственной операции в натуральном и стоимостном выражении, подписи лиц, ответственных за совершение операции.

Метод инвентаризации заключается в проверке фактического наличия активов и соответствия фактических остатков материальных ценностей данным учета. Инвентаризацию (в обязательном порядке) осуществляют в случае смены материально ответственных лиц, при установлении фактов краж, после стихийных бедствий и в других подобных случаях, предусмотренных законодательством.

Метод оценки заключается в том, что регистрация поступления или выбытия активов осуществляется в денежной форме по фактической цене покупки (продажи), после чего активы (в денежной форме) группируются в финансовом учете по видам или целям их использования.

Счета - это инструмент учета наличия и использования активов, обязательств и собственного капитала предприятия. Отражение хозяйственных операций на счетах осуществляется методом двойной записи.

Двойная запись - это метод, согласно которому каждая хозяйственная операция должна быть отражена дважды - по дебету одного и по кредиту другого счета.

Калькулирование - это способ группировки затрат и определения себестоимости произведенной продукции и выполненных работ (оказанных услуг). Калькуляционные таблицы составляют на основе нормативных требований, разработанных для каждой отрасли. Калькирование позволяет анализировать структуру затрат на производство продукции, оказание услуг, обоснованно устанавливать цены.

Метод баланса и другой финансовой отчетности предназначен для обобщения данных учета. Роль отчетности заключается в предоставлении полной, достоверной и непредвзятой информации внешним и внутренним пользователям о финансовом состоянии предприятия на отчетную дату и о совершенных за отчетный период хозяйственные операции. Данные отчетности используются для анализа финансового состояния предприятия, расчета эффективности использования товарно-материальных ценностей, коэффициентов ликвидности, показателей рентабельности и тому подобное.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит сущность активов предприятия?
2. Раскройте классификационные признаки активов предприятия.
3. Какова сущность управления операционными активами предприятия?
4. Осветить задачи управления операционными активами предприятия.
5. Что включено в принципы формирования операционных активов предприятия?
6. Объясните этапы управления формирования операционных активов предприятия.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Активы это –*
 - а. имущество, принадлежащее организации на правах собственности;
 - б. источники приобретения имущества организации;

в. хозяйственные средства, контроль над которыми организация получила в результате свершившихся фактов её хозяйственной деятельности и которые должны принести ей экономические выгоды в будущем.

2. *По форме функционирования активы подразделяются на:*

- а. финансовые активы;
- б. валовые активы;
- в. оборотные активы.

3. *По характеру использования в текущей хозяйственной деятельности активы подразделяются на:*

- а. чистые активы;
- б. совокупный комплекс активов предприятия;
- в. используемые активы.

4. *По характеру владения активы подразделяются на:*

- а. неиспользуемые активы;
- б. группа комплексно управляемых активов;
- в. безвозмездно используемые активы.

5. *По степени агрегированности как объекта управления активы подразделяются на:*

- а. индивидуальный актив;
- б. внутренние активы;
- в. собственные активы.

б. *Денежные средства относятся к:*

- а. активы в абсолютно ликвидной форме;
- б. высоколиквидные активы;
- в. средне ликвидные активы;

7. *По характеру участия в хозяйственном процессе с позиций особенностей оборота активы подразделяются на:*

- а. нематериальные активы;
- б. оборотные активы;
- в. операционные активы.

8. По характеру финансовых источников формирования активы подразделяются на:

- а. арендуемые активы;
- б. группа комплексно управляемых активов;
- в. чистые активы.

9. По характеру нахождения активов по отношению к предприятию активы подразделяются на:

- а. внутренние активы;
- б. собственные активы;
- в. инвестиционные активы.

10. Стоимость чистых активов предприятия определяется:

- а. общая сумма всех активов предприятия по балансовой стоимости/общая сумма используемого заемного капитала предприятия;
- б. общая сумма всех активов предприятия по балансовой стоимости - общая сумма используемого заемного капитала предприятия;
- в. средняя стоимость операционных активов предприятия в рассматриваемом периоде/средняя стоимость операционных активов предприятия в рассматриваемом периоде.

11. Что из перечисленного относится к задачам управления операционными активами:

- а. обеспечение постоянной платежеспособности предприятия за счет поддержания достаточного уровня ликвидности активов;
- б. обеспечение минимизации коммерческого риска использования активов при предусматриваемом уровне их доходности (рентабельности);
- в. все выше перечисленное.

12. Что из перечисленного НЕ относится к принципам формирования активов предприятия:

- а. обеспечение прогрессивности отдельных видов активов с позиций их соответствия требованиям технологического прогресса;

б. обеспечение минимизации коммерческого риска использования активов при предусматриваемом уровне их доходности (рентабельности);

в. обеспечение соответствия объема и структуры формируемых активов объему и структуре производства и сбыта продукции.

13. Производственные основные средства и нематериальные активы, используемые в операционном процессе, относятся к:

а. высокооборотчиваемым операционным активам;

б. низкооборотчиваемым операционным активам;

в. операционным активам с нормальной оборачиваемостью.

14. В какое количество этапов осуществляется управления формированием операционных активов предприятия:

а. 5;

б. 7;

в. 4.

15. В общую стоимость операционных активов предприятия по данным отчетных балансов включаются:

а. сумма основных средств по остаточной стоимости;

б. сумма краткосрочной кредиторской задолженности;

в. Сумма нераспределенной прибыли.

16. Какой вариант расчета потребности в операционных активах нового предприятия целесообразно применять:

а. минимально необходимая сумма активов, позволяющая начать хозяйственную деятельность;

б. максимально необходимая сумма активов, позволяющая приобрести в собственность все используемые основные средства и необходимые нематериальные активы, а также создать достаточные размеры страховых запасов по всем видам оборотных активов, требуемым на первоначальном этапе деятельности;

в. все выше перечисленные.

17. К положительным особенностям внеоборотных операционных активов относится:

- а. они практически не подвержены потерям от инфляции;
- б. они подвержены моральному износу;
- в. высокая степень структурной трансформации.

18. Оборотные активы характеризуются следующими положительными особенностями:

- а. активы способны генерировать стабильную прибыль;
- б. им присущи большие резервы существенного расширения объема операционной деятельности в период подъема конъюнктуры товарного рынка;
- в. высокая ликвидность.

19. К недостаткам оборотных активов относится:

- а. часть оборотных активов тяжело поддаются оперативному управлению, так как слабо изменчивы в структуре в коротком периоде;
- б. временно неиспользуемые (излишне сформированные) оборотные активы практически не генерируют прибыль;
- в. в подавляющей части они относятся к группе слаболиквидных активов и не могут служить средством обеспечения потока платежей, обслуживающего операционную деятельность предприятия.

20. Для оценки результатов оптимизации соотношения оборотных и внеоборотных активов используется показатель:

- а. коэффициент обеспеченности операционными активами;
- б. коэффициент маневренности операционных активов;
- в. коэффициент оборачиваемости операционных активов.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. В январе предприятие – производитель табачных изделий, выработало сигарет с фильтром 80 000 000 шт., Себестоимость которых составила 4 000 000 руб., Прибыль – 100 000 руб. Задекларированная производителем максимальная розничная цена за 1 пачку (20 шт.) Сигарет с

фильтром, которые он производит, без налога на добавленную стоимость и акцизного сбора составляет 2 руб. Определить сумму акцизного сбора и НДС. (Ставки АН – 10,36 руб.. за 1000 шт. и 5% базы налогообложения).

Задача 2. Автомобиль стоимостью 30 000 руб. застрахован по системе безусловной франшизы, равной 20%. Определить сумму страхового возмещения при следующих размерах ущерба: а) 5000 руб.; б) 15000 руб.; в) 30000 руб. Какую сумму страхового возмещения выплатит страховщик, если договор составлен по системе условной франшизы?

Задания для индивидуальной работы

1. При изучении этой темы необходимо изучить теоретико-методологические основы оценки имущества и, прежде всего, подходы и методы оценки ресурсов субъектов хозяйствования.

2. Исходя из общих подходов к оценке, студенты должны осознать особенности оценки различных видов активов: земельных участков и другого недвижимого имущества, нематериальных активов и ценных бумаг.

Особое значение для финансового управления предприятием имеет оценка его бизнеса. Будущим специалистам желательно особое внимание уделить проблемным вопросам оценки бизнеса в условиях несовершенного учета и ограниченности информации.

3. Практическое значение имеют вопросы по финансовому учету активов. Необходимо повторить курс бухгалтерского учета и уделить внимание особенностям составления финансовой отчетности на современных предприятиях.

4. Найти и проанализировать научные работы по этой теме.

Литература: 7, 30, 64, 79, 95.

Глава 5. Управление собственным капиталом

План

5.1. Состав собственного капитала и особенности формирования собственных финансовых ресурсов предприятия.

5.2. Финансовые механизмы управления формированием операционной прибылью.

5.3. Дивидендная политика предприятия.

5.4. Управление эмиссией акций.

5.1. Состав собственного капитала и особенности формирования собственных финансовых ресурсов предприятия

Структура капитала - это показатель, который отражает отношение стоимости отдельных составляющих капитала в его общей стоимости.

Капитал можно классифицировать по следующим признакам:

а) по форме существования:

- в материальной форме;
- в нематериальной форме;
- в форме финансовых вложений;

б) по признаку собственности:

- собственный капитал;
- ссудный капитал;

в) по участию в производственном процессе:

- основной и оборотный капитал;
- активный и пассивный капитал;
- оборотный капитал обращения и оборотный капитал производства.

Структура капитала измеряется в процентах, например, структура капитала предприятия ОАО «Амега» такова:

- основной капитал - 40%;

- оборотный капитал - 60%;
- собственный капитал - 66%;
- привлеченный капитал - 34%.

Капитал в нематериальной форме составляет 3% в структуре основного капитала и 2% в общих активах ОАО «Амега».

Динамика структуры капитала - это изменение его структуры с течением времени. Оптимизация структуры капитала - это процесс установления такого соотношения между его частями, которое в наибольшей степени соответствует требованиям эффективности работы предприятия.

Например, оптимизация структуры основного капитала по его пассивной и активной частями, как правило, направлена на увеличение последней. Это приводит к повышению эффективности использования основного капитала в целом. Оптимизация как управленческий процесс включает следующие этапы:

- определение цели структурирования капитала;
- анализ структуры капитала;
- планирование структуры капитала;
- принятие финансовых мер по улучшению структуры капитала.

Под собственным капиталом понимается общая сумма средств, принадлежащих предприятию на правах собственности и используемых им для формирования активов. Стоимость активов, сформированных за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой «чистые активы предприятия».

Общая сумма собственного капитала предприятия отражается итогом первого раздела «Пассива» отчетного баланса.

Основу первой части собственного капитала предприятия составляет его уставной капитал – зафиксированная в учредительных документах общая стоимость активов, являющихся взносом собственников (участников) в капитал предприятия.

Вторую часть собственного капитала представляют дополнительно вложенный капитал, резервный капитал, нераспределенная прибыль и некоторые другие его виды.

Формирование собственного капитала предприятия подчинено двум основным целям:

1. Формированию за счет собственного капитала необходимого объема внеоборотных активов. Сумма собственного капитала предприятия, авансированная в разнообразные виды его внеоборотных активов (основные средства; нематериальные активы; незавершенные строительство; долгосрочные финансовые инвестиции и др.), характеризуется термином **собственный основной капитал**.

Сумму собственного основного капитала предприятия рассчитывают по следующей формуле:

$$СК_{ос} = ВА - ДЗКв, \quad (2.5)$$

где $СК_{ос}$ – сумма собственного основного капитала, сформированного предприятием;

$ВА$ – общая сумма внеоборотных активов предприятия;

$ДЗКв$ – сумма долгосрочного заемного капитала, используемого для финансирования внеоборотных активов предприятия.

1. Формированию за счет собственного капитала определенного объема оборотных активов. Сумма собственного капитала, авансированная в разнообразные виды его оборотных активов (запасы сырья, материалов и полуфабрикатов; объем незавершенного производства; запасы готовой продукции; текущую дебиторскую задолженность; денежные активы и др.), характеризуется термином **собственный оборотный капитал**.

Сумму собственного оборотного капитала предприятия рассчитывают по следующей формуле:

$$СК_{об} = ОА - ДЗК_о - КЗК, \quad (2.6)$$

где СК_{об} – сумма собственного оборотного капитала, сформированного предприятием;

ОА – общая сумма оборотных активов предприятия;

ДЗК_о – сумма долгосрочного заемного капитала, используемого для финансирования оборотных активов предприятия;

КЗК – сумма краткосрочного заемного капитала, привлеченного предприятием.

В процессе управления формированием собственных финансовых ресурсов они классифицируются по источникам формирования (рис. 2.6).

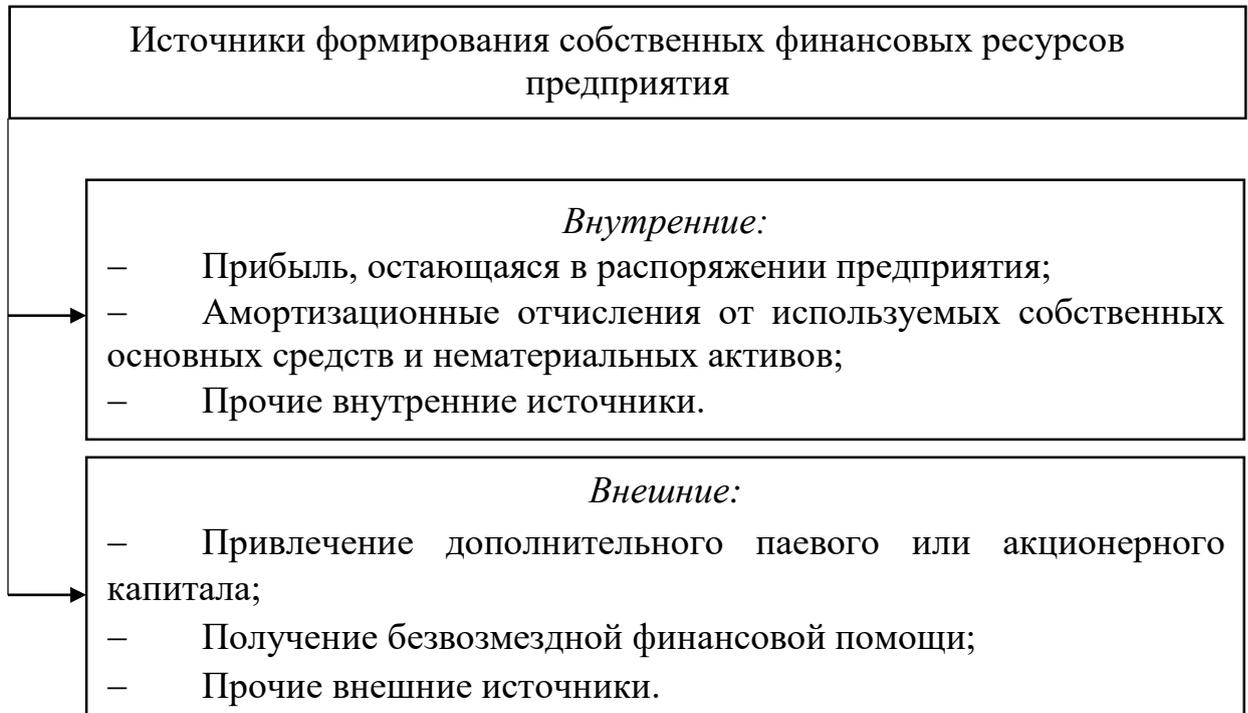


Рис. 2.6. Состав основных источников формирования собственных финансовых ресурсов предприятия

Управление формированием собственных финансовых ресурсов предприятия осуществляется по этапам (рис. 2.7).

1. *Анализ формирования собственных финансовых ресурсов предприятия в предшествующем периоде.*

На первой стадии анализа изучаются общий объем собственных финансовых ресурсов, соответствие темпов прироста собственного капитала темпам прироста активов и объема реализуемой продукции предприятия, динамика удельного веса собственных ресурсов в общем объеме формирования финансовых ресурсов в предплановом периоде.

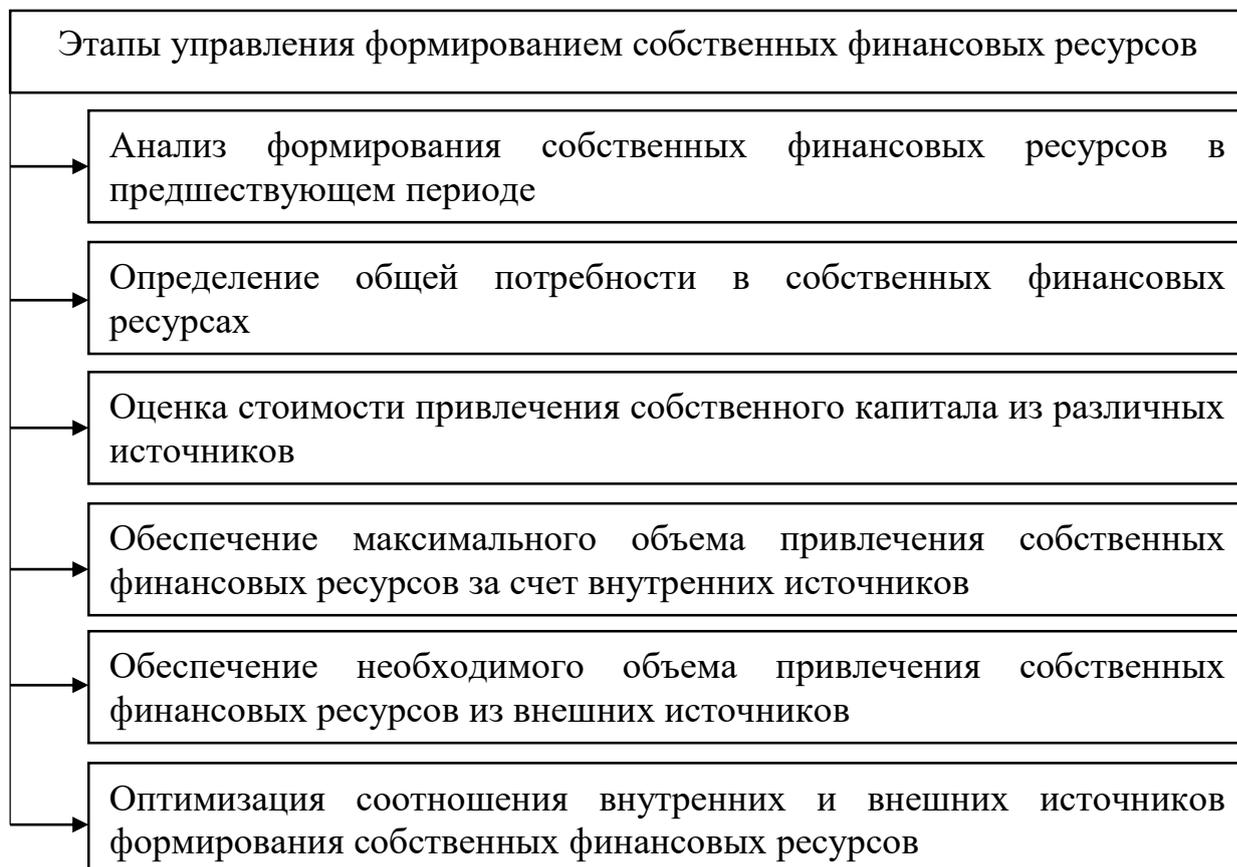


Рис. 2.7. Основные этапы управления формированием собственных финансовых ресурсов

На второй стадии рассматриваются источники формирования собственных финансовых ресурсов, изучается соотношение внешних и внутренних источников, стоимость привлечения собственного капитала из различных источников.

На третьей стадии оценивается достаточность собственных финансовых ресурсов, сформированных на предприятии в предплановом периоде.

2. *Определение общей потребности в собственных финансовых ресурсах. Эта потребность определяется по следующей формуле:*

$$P_{\text{офр}} = \frac{P_{\text{к}} \cdot Y_{\text{ск}}}{100} - SK_{\text{н}} + P_{\text{р}}, \quad (2.7)$$

где $P_{\text{сфр}}$ – общая потребность в собственных финансовых ресурсах предприятия в планируемом периоде;

$P_{\text{к}}$ – общая потребность в капитале на конец планового периода;

$Y_{\text{ск}}$ – планируемый удельный вес собственного капитала в общей его сумме;

$SK_{\text{н}}$ – сумма собственного капитала на начало планируемого периода;

$P_{\text{р}}$ – сумма прибыли, направляемой на потребление в плановом периоде.

3. *Оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников.* Проводится в разрезе основных элементов собственного капитала, формируемого за счет внутренних и внешних источников. Результаты такой оценки служат основой разработки управленческих решений относительно выбора альтернативных источников формирования собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих прирост собственного капитала предприятия.

4. *Обеспечение максимального объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников.* Перед обращением к внешним источникам формирования финансовых ресурсов, должны быть реализованы все возможности их формирования за счет внутренних источников.

5. *Обеспечение необходимого объема привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников.* Объем привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников призван обеспечить ту их часть, которую не удалось сформировать за счет внутренних источников финансирования.

6. *Оптимизация соотношения внутренних и внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов.* Процесс этой оптимизации основывается на следующих критериях:

а) минимальная общая стоимость привлечения собственных финансовых ресурсов. Если стоимость привлечения ресурсов за счет внешних источников значительно превышает планируемую, то от такого формирования собственных ресурсов следует отказаться;

б) управление предприятием первоначальными учредителями. Рост дополнительного паевого или акционерного капитала за счет сторонних инвесторов может привести к потере самостоятельности.

Успешная реализация разработанной политики формирования собственных финансовых ресурсов связана с решением следующих задач:

- максимизация прибыли предприятия с учетом допустимого уровня финансового риска;
- эффективная политика распределения прибыли (дивидендная политика) предприятия;
- осуществление дополнительной эмиссии акций или привлечения дополнительного паевого капитала.

5.2. Финансовые механизмы управления формированием операционной прибылью

Основу валовой прибыли предприятия составляет его операционная прибыль.

Механизм управления формированием операционной прибыли называется «Взаимосвязь издержек, объема реализации и прибыли» [Cost-Volume-Profit-relationships; «CVP»].

В процессе управления формированием операционной прибыли предприятие решает важную задачу – определение безубыточного объема реализации продукции. Графически «точка безубыточности» (или «порог рентабельности») операционной деятельности предприятия представлена на рис. 2.8.

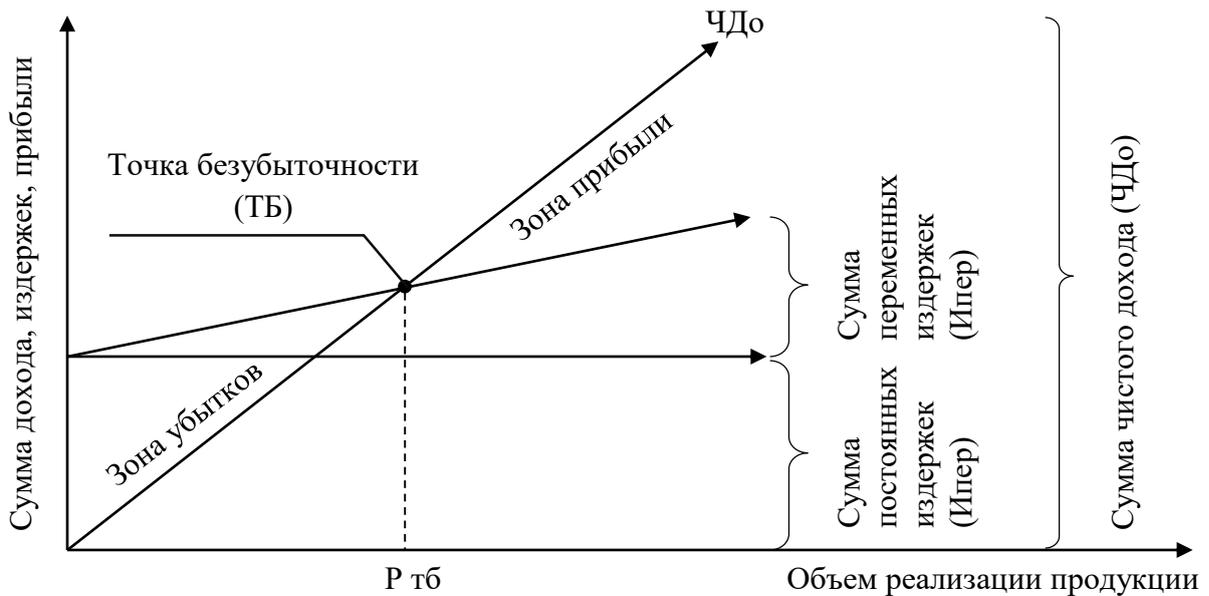


Рис. 2.8. График точки безубыточности

Из приведенного графика видно, что для достижения «точки безубыточности» (ТБ) предприятие должно обеспечить такой объем реализации продукции ($P_{тб}$), при котором сумма чистого операционного дохода (ЧДо) сравняется с суммой издержек – как постоянных, так и переменных.

Для расчета точки безубыточности надо знать:

- выручку – объем реализации товаров;
- цену за единицу товара;
- переменные затраты;
- постоянные затраты.

Цена за единицу товара – сколько денег компания получает за один товар или услугу при продаже.

Объем реализации товаров – общее количество товаров, которое отгрузили клиенту, или количество услуг, которое оказали клиенту за какой-то период: месяц, квартал, год.

Затраты (издержки). Структура всех затрат компании зависит от особенностей бизнеса. Они бывают постоянные и переменные. Постоянные затраты не зависят от выручки и не меняются, когда компания начинает

продавать больше или меньше товаров. Предприниматель обязан их оплачивать, даже если компания совсем ничего не продает.

В каждой компании может быть разный набор постоянных затрат:

- арендная плата;
- окладная часть зарплаты персонала;
- коммунальные платежи;
- услуги связи (интернет, телефон) и т. д.

Если объем реализации растет или снижается, постоянные затраты не меняются.

Переменные затраты зависят от объема продаж. Если производство стоит, компания ничего не платит. Если объем реализации растет или снижается, переменные затраты увеличиваются или уменьшаются соответственно. Переменные затраты зависят от типа бизнеса. В общем случае к ним относят:

- себестоимость продукции;
- сдельную часть зарплаты работников;
- бонус менеджера по продажам;
- транспортные расходы на доставку продукции до клиента.

$$\text{Выручка} = \text{Объем реализации (шт.)} \cdot \text{Цена реализации (ден. ед.)} \quad (2.8)$$

Маржинальный доход (маржа) – это выручка без переменных расходов.

$$\text{Маржа} = \text{Выручка} - \text{Издержки переменные} \quad (2.9)$$

или для единицы товара:

$$\text{Маржа (на ед. товара)} = \text{Цена на ед. товара} - \text{Издержки переменные на ед. товара} \quad (2.10)$$

Формула точки безубыточности в натуральном выражении:

$$ТБ = \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Цена ед. товара} - \text{Переменные затраты}} \quad (2.11)$$

Для компаний, которые продают много разных товаров рассчитать точку безубыточности для каждого товара практически невозможно. В таких случаях точку безубыточности рассчитывают в денежном выражении.

$$ТБ = \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Маржа}} \cdot \text{Выручка} \quad (2.12)$$

Разделение всей совокупности операционных затрат предприятия на постоянные и переменные их виды позволяет использовать также механизм управления операционной прибылью, известный как «операционный леве́ридж».

Операционный рычаг или производственный леве́ридж (leverage – рычаг) – это механизм управления прибылью компании, основанный на улучшении соотношения постоянных и переменных затрат.

Различают ценовой и натуральный ценовой рычаг.

Ценовой операционный рычаг (Рц) вычисляется по формуле:

$$Рц = В / П, \quad (2.13)$$

где В – выручка от продаж;

П – прибыль от продаж.

Учитывая, что $В = П + З_{\text{пер}} + З_{\text{пост}}$, формулу расчета ценового операционного рычага можно записать как:

$$Рц = (П + З_{\text{пер}} + З_{\text{пост}}) / П = 1 + З_{\text{пер}} / П + З_{\text{пост}} / П, \quad (2.14)$$

где $Z_{\text{пер}}$ – переменные затраты;

$Z_{\text{пост}}$ – постоянные затраты.

Натуральный операционный рычаг (R_n) вычисляется по формуле:

$$R_n = (B - Z_{\text{пер}}) / \Pi = (\Pi + Z_{\text{пост}}) / \Pi = 1 + Z_{\text{пост}} / \Pi, \quad (2.15)$$

где B – выручка от продаж;

Π – прибыль от продаж;

$Z_{\text{пер}}$ – переменные затраты;

$Z_{\text{пост}}$ – постоянные затраты.

Ценовой операционный рычаг отражает ценовой риск, то есть влияние изменения цены на размер прибыли от продаж. *Натуральный операционный рычаг* показывает производственный риск, то есть изменчивость прибыли от продаж в зависимости от объемов выпуска.

Эффект операционного (производственного) рычага заключается в том, что изменение выручки предприятия оказывает более сильное влияние на прибыль от продаж.

5.3. Дивидендная политика

Дивидендная политика – составная часть общей политики управления прибылью, заключающаяся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой ее частями с целью максимизации рыночной стоимости предприятия.

Дивидендная политика – это правила, по которым прибыль распределяется между акционерами. В дивидендной политике указано, какой процент прибыли пойдет на выплаты акционерам, условия выплат, а также как часто компания будет платить дивиденды.

Существует три принципиальных подхода к формированию дивидендной политики – «консервативный», «умеренный»

(«компромиссный») и «агрессивный». Каждому из этих подходов соответствует определенный тип дивидендной политики (табл. 2.1).

Таблица 2.1.

Основные типы дивидендной политики акционерного общества

Определяющий подход к формированию дивидендной политики	Варианты используемых типов дивидендной политики
I. Консервативный подход	1. Остаточная политика дивидендных выплат 2. Политика стабильного размера дивидендных выплат
II. Умеренный (компромиссный) подход	3. Политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды
III. Агрессивный подход	4. Политика стабильного уровня дивидендов 5. Политика постоянного возрастания размера дивидендов

2. Остаточная политика дивидендных выплат предполагает, что фонд выплаты дивидендов образуется после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в формировании собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих реализацию инвестиционных возможностей предприятия. Преимуществом является обеспечение высоких темпов развития предприятия, повышение его финансовой устойчивости. Недостаток этой политики заключается в нестабильности размеров дивидендных выплат, полной непредсказуемости формируемых их размеров в предстоящем периоде и даже отказ от их выплат в период высоких инвестиционных возможностей, что отрицательно сказывается на формировании уровня рыночной цены акций. Такая дивидендная политика используется обычно лишь на ранних стадиях жизненного цикла предприятия, связанных с высоким уровнем его инвестиционной активности.

3. Политика стабильного размера дивидендных выплат предполагает выплату неизменной их суммы на протяжении продолжительного периода

(при высоких темпах инфляции сумма дивидендных выплат корректируется на индекс инфляции). Преимуществом этой политики является ее надежность в неизменности размера текущего дохода инвестора не зависимо от обстоятельств, стабильность котировки акций на фондовом рынке. Недостатком является то, что в периоды неблагоприятной конъюнктуры и низкого размера прибыли инвестиционная деятельность может быть сведена к нулю. Для того, чтобы избежать этих негативных последствий стабильный размер дивидендов устанавливается на относительно низком уровне, что и относит данный тип дивидендной политики к категории консервативной, минимизирующей риск снижения финансовой устойчивости предприятия из-за недостаточных темпов прироста собственного капитала.

4. Политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды (или политика «экстра-дивиденда») представляет собой наиболее взвешенный тип. Ее преимуществом является стабильная гарантированная выплата дивидендов в минимально предусмотренном размере (как в предыдущем случае), позволяющей увеличивать размер дивидендов в периоды благоприятной хозяйственной конъюнктуры, не снижая при этом уровень инвестиционной активности. Основным недостатком этой политики заключается в том, что при продолжительной выплате минимальных размеров дивидендов инвестиционная привлекательность акций компании снижается и соответственно падает их рыночная стоимость.

5. Политика стабильного уровня дивидендов предусматривает установление долгосрочного нормативного коэффициента дивидендных выплат по отношению к сумме прибыли (или норматива распределения прибыли на потребляемую и капитализируемую ее части). Преимуществом этой политики является простота ее формирования и тесная связь с размером формируемой прибыли. В то же время основным ее недостатком является нестабильность размеров дивидендных выплат на акцию, определяемая нестабильностью суммы формируемой прибыли. Эта нестабильность

вызывает резкие перепады в рыночной стоимости акций по отдельным периодам, что препятствует максимизации рыночной стоимости предприятия.

б. Политика постоянного возрастания размера дивидендов предусматривает стабильное возрастание уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Возрастание дивидендов при осуществлении такой политики происходит в твердо установленном проценте прироста к их размеру в предшествующем периоде (на этом принципе построена «Модель Гордона», определяющая рыночную стоимость акций таких компаний). Преимуществом такой политики является обеспечение высокой рыночной стоимости акций компании и формирование положительного ее имиджа у потенциальных инвесторов при дополнительных эмиссиях. Недостатком является отсутствие гибкости в ее проведении и постоянное возрастание финансовой напряженности – если темп роста коэффициента дивидендных выплат возрастает (т.е. если фонд дивидендных выплат растет быстрее, чем сумма прибыли), то инвестиционная активность предприятия сокращается, а коэффициенты финансовой устойчивости снижаются (при прочих равных условиях).

Различные типы дивидендной политики акционерной компании проиллюстрированы на графике, представленном на рис. 2.9.

Первоначальным этапом формирования дивидендной политики является изучение и оценка факторов, определяющих эту политику. Эти факторы делят на четыре группы:

1. Факторы, характеризующие инвестиционные возможности предприятия:

- а) стадия жизненного цикла компании;
- б) необходимость расширения акционерной компанией своих инвестиционных программ;
- в) степень готовности отдельных инвестиционных проектов с высоким уровнем эффективности.

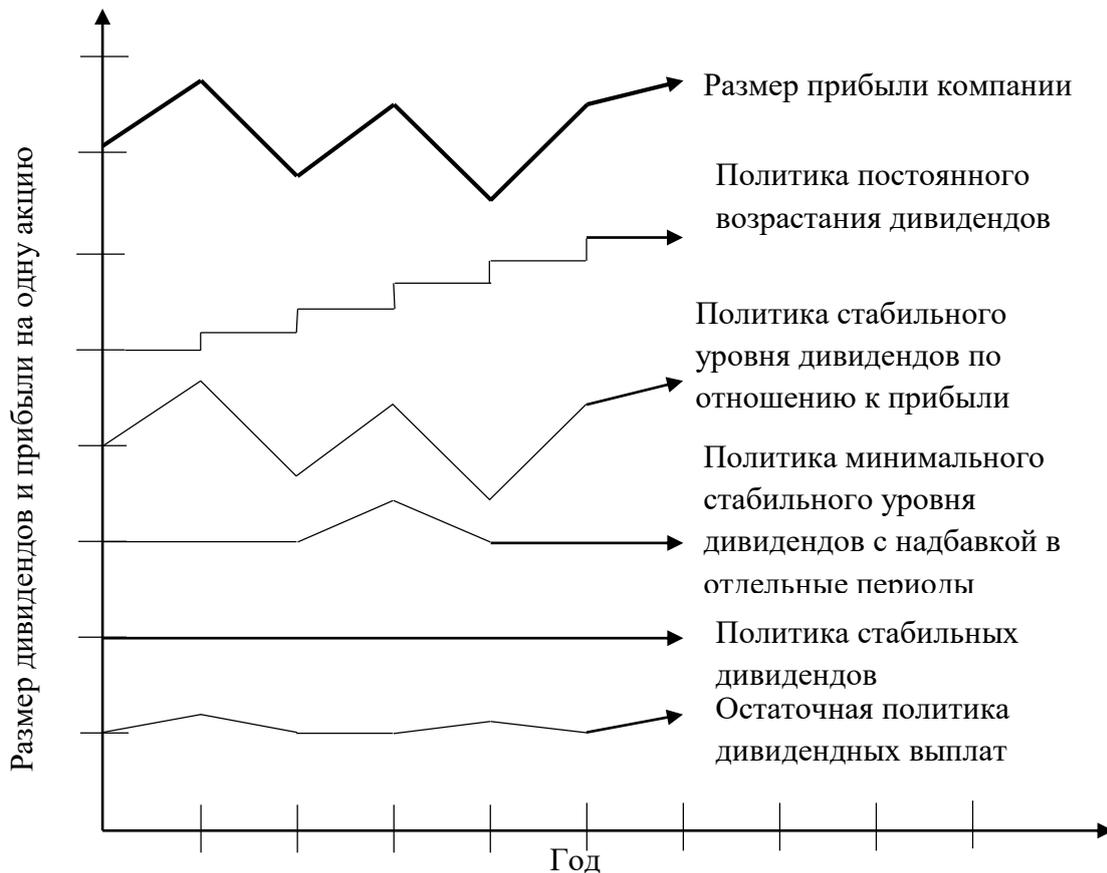


Рис. 2.9. Динамика размера дивидендов на одну акцию при различных типах дивидендной политики

2. Факторы, характеризующие возможности формирования финансовых ресурсов из альтернативных источников:

а) достаточность резервов собственного капитала, сформированных в предшествующем периоде;

б) стоимость привлечения дополнительного акционерного капитала;

в) стоимость привлечения дополнительного заемного капитала;

г) доступность кредитов на финансовом рынке;

д) уровень кредитоспособности акционерного общества, определяемый его текущим финансовым состоянием.

С учетом рассмотренных принципов дивидендная политика акционерного общества формируется по следующим основным этапам (рис. 2.10).

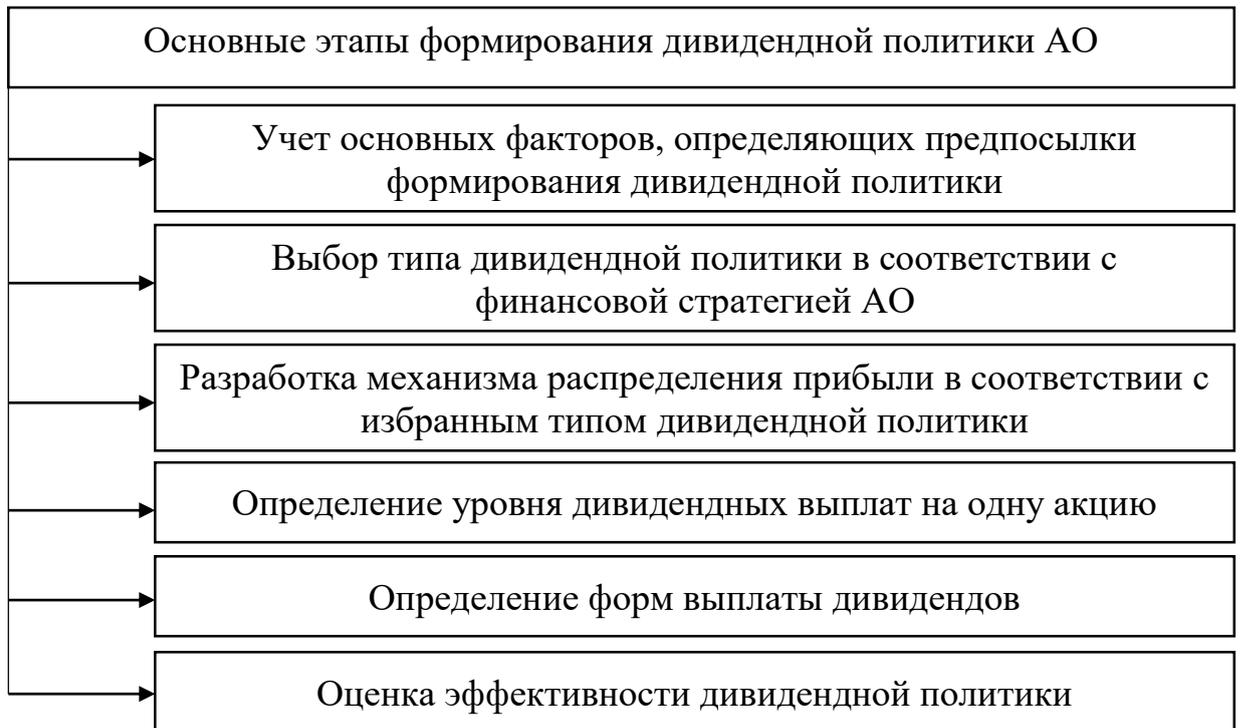


Рис. 2.10. Последовательность формирования дивидендной политики акционерного общества

3. Факторы, связанные с объективными ограничениями:

- а) уровень налогообложения дивидендов;
- б) уровень налогообложения имущества предприятий;
- в) достигнутый эффект финансового левериджа;
- г) фактический размер получаемой прибыли и коэффициент рентабельности собственного капитала.

4. Прочие факторы:

- а) конъюнктурный цикл товарного рынка акционерной компании;
- б) уровень дивидендных выплат компаниями-конкурентами;
- в) неотложность платежей по ранее полученным кредитам;
- г) возможность утраты контроля над управлением компанией.

Важным этапом формирования дивидендной политики является выбор форм выплаты дивидендов. Основными из таких форм являются:

1. Выплаты дивидендов наличными деньгами (чеками). Это наиболее простая и самая распространенная форма осуществления дивидендных выплат.

2. Выплата дивидендов акциями. Такая форма предусматривает предоставление акционерам вновь эмитированные акции на сумму дивидендных выплат.

3. Автоматическое реинвестирование. Эта форма выплаты предоставляет акционерам право индивидуального выбора – получить дивиденды наличными, или реинвестировать их в дополнительные акции (в этом случае акционер заключает с компанией или обслуживающей ее брокерской конторой соответствующее соглашение).

4. Выкуп акций компанией. Он рассматривается как одна из форм реинвестирования дивидендов, в соответствии с которой на сумму дивидендного фонда компания скупает на фондовом рынке часть свободно обращающихся акций. Это позволяет автоматически увеличивать размер прибыли на одну оставшуюся акцию и повышать коэффициент дивидендных выплат в предстоящем периоде.

Для оценки эффективности дивидендной политики акционерного общества используют следующие показатели:

а) коэффициент дивидендных выплат. Он рассчитывается по формулам:

$$K_{дв} = \frac{ФДВ}{ЧП} \text{ или } K_{дв} = \frac{D_a}{ЧП_a}, \quad (2.16)$$

где $K_{дв}$ – коэффициент дивидендных выплат;

$ФДВ$ – фонд дивидендных выплат, сформированный в соответствии с избранным типом дивидендной политики;

$ЧП$ – сумма чистой прибыли акционерного общества;

D_a — сумма дивидендов, выплачиваемых на одну акцию;

$ЧП_a$ — сумма чистой прибыли, приходящейся на одну акцию.

б) коэффициент соотношения цены и дохода по акции:

$$K_{ц/д} = \frac{P_{Ца}}{D_a}, \quad (2.17)$$

где $K_{ц/д}$ – коэффициент соотношения цены и дохода по акции;

$P_{Ца}$ – рыночная цена одной акции;

D_a – сумма дивидендов, выплаченных на одну акцию.

5.4. Управление эмиссией акцией

С позиции финансового менеджмента основной целью управления эмиссией акций является привлечение на фондовом рынке необходимого объема собственных финансовых ресурсов в минимально возможные сроки.

Процесс управления эмиссией акций строится по следующим основным этапам:

1. Исследование возможностей эффективного размещения предполагаемой эмиссии акций. Решение о предполагаемой первичной (при преобразовании предприятия в акционерное общество) или дополнительной (если предприятие уже создано в форме акционерного общества и нуждается в дополнительном притоке собственного капитала) эмиссии акций можно принять лишь на основе всестороннего предварительного анализа конъюнктуры фондового рынка и оценки потенциальной инвестиционной привлекательности своих акций.

Анализ конъюнктуры фондового рынка (биржевого и внебиржевого) включает характеристику состояния спроса и предложения акций, динамику уровня цен их котировки, объемов продаж акций новых эмиссий и ряда других показателей.

2. Определение целей эмиссии. В связи с высокой стоимостью привлечения собственного капитала из внешних источников цели эмиссии должны быть достаточно весомыми с позиций стратегического развития

предприятия и возможностей повышения его рыночной стоимости в предстоящем периоде. Основными из таких целей являются:

а) реальное инвестирование, связанное с отраслевой (подотраслевой) и региональной диверсификацией производственной деятельности (создание сети новых филиалов, дочерних фирм, новых производств с большим объемом выпуска продукции и т.п.);

б) необходимость существенного улучшения структуры используемого капитала (повышение доли собственного капитала с целью роста уровня финансовой устойчивости; обеспечение более высокого уровня собственной кредитоспособности и снижение за счет этого стоимости привлечения заемного капитала; повышение суммы эффекта финансового леввериджа и т.п.);

в) намечаемое поглощение других предприятий с целью получения эффекта синергизма (участие в приватизации сторонних государственных предприятий также может рассматриваться как вариант их поглощения, если при этом обеспечивается приобретение контрольного пакета акций или преимущественная доля в уставном капитале)

3. Определение объема эмиссии. При определении объема эмиссии необходимо исходить из ранее рассчитанной потребности в привлечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников.

4. Определение номинала, видов и количества эмитируемых акций. Номинал акций определяется с учетом основных категорий их покупателей (наибольшие номиналы акций ориентированы на приобретение институциональными инвесторами, а наименьшие – на приобретение населением). В процессе определения видов акций (простых и привилегированных) устанавливается сначала целесообразность выпуска привилегированных акций, а после – соотношение простых и привилегированных акций. Количество эмитируемых акций определяется исходя из объема эмиссии и номинала одной акции (в процессе одной эмиссии может быть установлен лишь один вариант номинала акций).

5. Оценка стоимости привлекаемого акционерного капитала. Она осуществляется по двум параметрам:

а) предполагаемому уровню дивидендов (он определяется исходя из избранного типа дивидендной политики);

б) затрат по выпуску акций и размещению эмиссии (приведенных к среднегодовому размеру).

6. Определение эффективных форм андеррайтинга. Если не предусмотрена продажа акций непосредственно инвестором по подписке, то для того, чтобы быстро и эффективно провести открытое размещение эмитируемого объема акций, необходимо определить состав андеррайтеров, согласовать с ними степень их участия в размещении эмиссии, цены начальной котировки акций и размер комиссионного вознаграждения (спрэда), обеспечить регулирование объемов продажи акций в соответствии с потребностями в потоке поступления финансовых средств.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит сущность собственного капитала предприятия?
2. Как рассчитать сумму собственного оборотного капитала?
3. Опишите этапы управления формированием собственных финансовых ресурсов.
4. В чем заключается принцип графика точки безубыточности?
5. Что представляет собой финансовый левэридж?
6. Объясните сущность дивидендной политики предприятия.
7. Какие типы дивидендной политики акционерного общества вы знаете?
8. Расскажите последовательность формирования дивидендной политики акционерного общества.
9. Основные этапы управления эмиссией акций.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Пассив баланса – это группировка средств по*
 - a. источникам образования и назначению;
 - б. видам и размещению;
 - в. фондам.
2. *Первую часть собственного капитала составляет:*
 - a. нераспределенная прибыль;
 - б. уставный капитал;
 - в. резервный капитал.
3. *Вторую часть собственного капитала составляет:*
 - a. дополнительно вложенный капитал;
 - б. дебиторская задолженность;
 - в. денежные средства.
4. *К внутренним источникам формирования собственных финансовых ресурсов предприятия относится:*
 - a. получение безвозмездной финансовой помощи;
 - б. прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия;
 - в. нет правильного ответа.
5. *К внешним источникам формирования собственных финансовых ресурсов предприятия относится:*
 - a. амортизационные отчисления от используемых собственных основных средств и нематериальных активов;
 - б. привлечение дополнительного паевого или акционерного капитала;
 - в. все ответы правильные.
6. *На первом этапе анализа формирования собственных финансовых ресурсов предприятия в предшествующем периоде осуществляется:*
 - a. оценивается достаточность собственных финансовых ресурсов;

- б. поиск источников формирования собственных финансовых ресурсов;
 - в. изучаются общий объем собственных финансовых ресурсов.
7. *Для расчета точки безубыточности надо знать:*
- а. цену за единицу товара, постоянные затраты;
 - б. выручку, переменные затраты;
 - в. все выше перечисленное.
8. *К постоянным затратам относят:*
- а. коммунальные платежи;
 - б. услуги доставки производственного сырья;
 - в. себестоимость продукции.
9. *К переменным затратам относят:*
- а. сдельную часть зарплаты работников;
 - б. услуги связи;
 - в. окладная часть зарплаты персонала.
10. *Ценовой операционный рычаг (P_c) вычисляется по формуле:*
- а. выручка от продаж/ прибыль от продаж;
 - б. (постоянные затраты/маржа) * выручка;
 - в. маржа-издержки.
11. *Дивидендная политика – это*
- а. механизм управления прибылью компании, основанный на улучшении соотношения постоянных и переменных затрат;
 - б. составная часть общей политики управления прибылью, заключающаяся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой ее частями с целью максимизации рыночной стоимости предприятия;
 - в. механизм управления формированием операционной прибыли.
12. *Консервативный подход формирования дивидендной политики подразумевает такие типы дивидендной политики:*

а. политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды;

б. политика стабильного уровня дивидендов, Политика постоянного возрастания размера дивидендов;

в. остаточная политика дивидендных выплат, Политика стабильного размера дивидендных выплат.

13. Умеренный подход формирования дивидендной политики подразумевает такие типы дивидендной политики:

а. политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды;

б. политика стабильного уровня дивидендов, Политика постоянного возрастания размера дивидендов;

в. остаточная политика дивидендных выплат, Политика стабильного размера дивидендных выплат.

14. Агрессивный подход формирования дивидендной политики подразумевает такие типы дивидендной политики:

а. политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды;

б. политика стабильного уровня дивидендов, Политика постоянного возрастания размера дивидендов;

в. остаточная политика дивидендных выплат, Политика стабильного размера дивидендных выплат.

15. Какие факторы, характеризуют инвестиционные возможности предприятия:

а. стоимость привлечения дополнительного акционерного капитала;

б. необходимость расширения акционерной компанией своих инвестиционных программ;

в. конъюнктурный цикл товарного рынка акционерной компании.

16. Что относится к факторам, характеризующих возможности формирования финансовых ресурсов из альтернативных источников:

а. стоимость привлечения дополнительного акционерного капитала;
б. необходимость расширения акционерной компанией своих инвестиционных программ;

в. нет правильного ответа.

17. Какая форма выплаты дивидендов рассматривается, как одна из форм реинвестирования:

а. выплаты дивидендов наличными деньгами;

б. выплата дивидендов акциями;

в. выкуп акций компанией;

18. Основные цели эмиссии:

а. намечаемое поглощение других предприятий с целью получения эффекта синергизма;

б. необходимость существенного улучшения структуры используемого капитала;

в. все перечисленные.

19. Оценка стоимости привлекаемого акционерного капитала осуществляется по следующим параметрам:

а. по фактическим и прогнозным данным о потоках денежных средств;

б. предполагаемому уровню дивидендов, затрат по выпуску акций и размещению эмиссии;

в. нет правильного ответа.

20. Наиболее простая и самая распространенная форма осуществления дивидендных выплат:

а. выплата дивидендов акциями;

б. выплаты дивидендов наличными деньгами;

в. выкуп акций компанией.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Совокупные доходы предприятия составляют 300 тыс. руб., совокупные расходы - 125 тыс. руб. Активы предприятия составляют 630 тыс. руб., Собственный капитал - 480 тыс. руб., Сумма выплат на дивиденды - 50 тыс. руб. Отчисления в резервный фонд - 7% от чистой прибыли. Рассчитать сумму чистой прибыли, отчисления в резервный фонд, сумму нераспределенной прибыли. Налог на прибыль 20 %.

Задача 2.

Агрегированный баланс на конец отчетного периода

Показатели	Сумма, тыс. руб.
Актив	
Необоротные активы	120 000
Оборотные активы	80 000
Баланс	200 000
Пассив	
Уставной капитал	140 000
Нераспределенная прибыль	5 000
Долгосрочные финансовые вложения	5 000
Текущие обязательства	50 000
Баланс	200 000

Фактическая выручка предприятия составляет 300 000 руб. Планируется увеличение выручки на 20%. Для обеспечения запланированного объема реализации необходимы дополнительные инвестиции в основные средства. Планируется, что стоимость основных средств должна увеличиться на 10%. Чистая рентабельность продаж составляет 5%, норма распределения чистой прибыли на дивиденды - 50%.

Составьте прогнозируемый баланс с использованием метода процента от продаж.

Задания для индивидуальной работы

1. Рассмотреть понятие «структура капитала», «динамика структуры капитала» и «оптимизация структуры капитала». Усвоить принципы

финансового планирования структуры капитала предприятия и проанализировать их связь с количественными показателями.

2. При анализе структуры капитала необходимо уметь использовать математические функции, которые отражают связь структуры капитала с эффективностью деятельности предприятия.

3. Следует научиться рассчитывать стоимость затрат на привлечение средств из различных источников и оценивать эффективность их использования.

4. Разработать перечень мероприятий по оптимизации структуры капитала на выбранном предприятии.

Литература: 13, 17, 32, 54, 88.

Глава 6. Управление заемным капиталом

План

6.1. Состав заемного капитала предприятия и механизм его привлечения.

6.2. Управление привлечением банковского кредита.

6.3. Управление финансовым лизингом.

6.4. Управление облигационным займом.

6.5. Управление привлечением товарного (коммерческого) кредита.

6.6. Управление текущими обязательствами по расчетам.

6.1. Состав заемного капитала предприятия и механизм его привлечения

Заемный капитал – капитал, полученный в виде долгового обязательства. Заемный капитал подразделяется на краткосрочный (до одного года) и долгосрочный (рис. 2.11).

В отличие от собственного капитала, заемный имеет конечный срок и подлежит безоговорочному возврату. Обычно предусматривается периодическое начисление процентов в пользу кредитора.

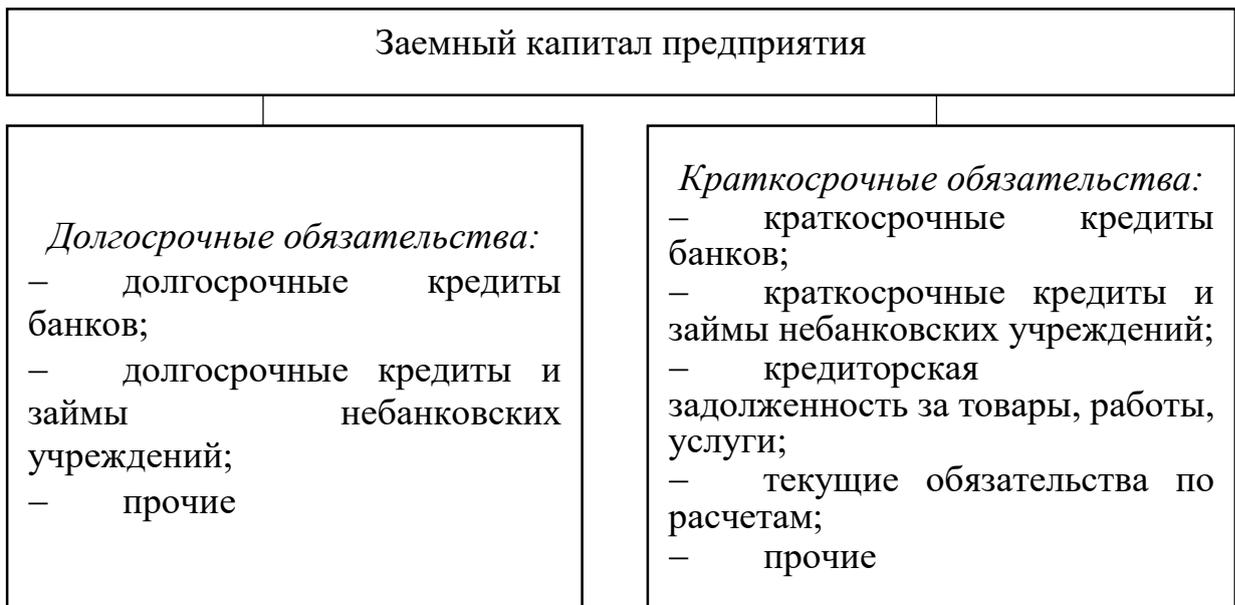


Рис. 2.11. Состав заемного капитала предприятия

Классификация привлекаемых предприятием заемных средств по основным признакам приведена на рис. 2.12.

Процесс управления привлечением заемных средств предприятием строится по следующим основным этапам:

1. Анализ привлечения и использования заемных средств в предшествующем периоде. Целью такого анализа является выявление объема, состава и форм привлечения заемных средств предприятием, а также оценка эффективности их использования.

2. Определение целей привлечения заемных средств в предстоящем периоде. Эти средства привлекаются предприятием на строго целевой основе,

что является одним из условий последующего эффективного их использования.

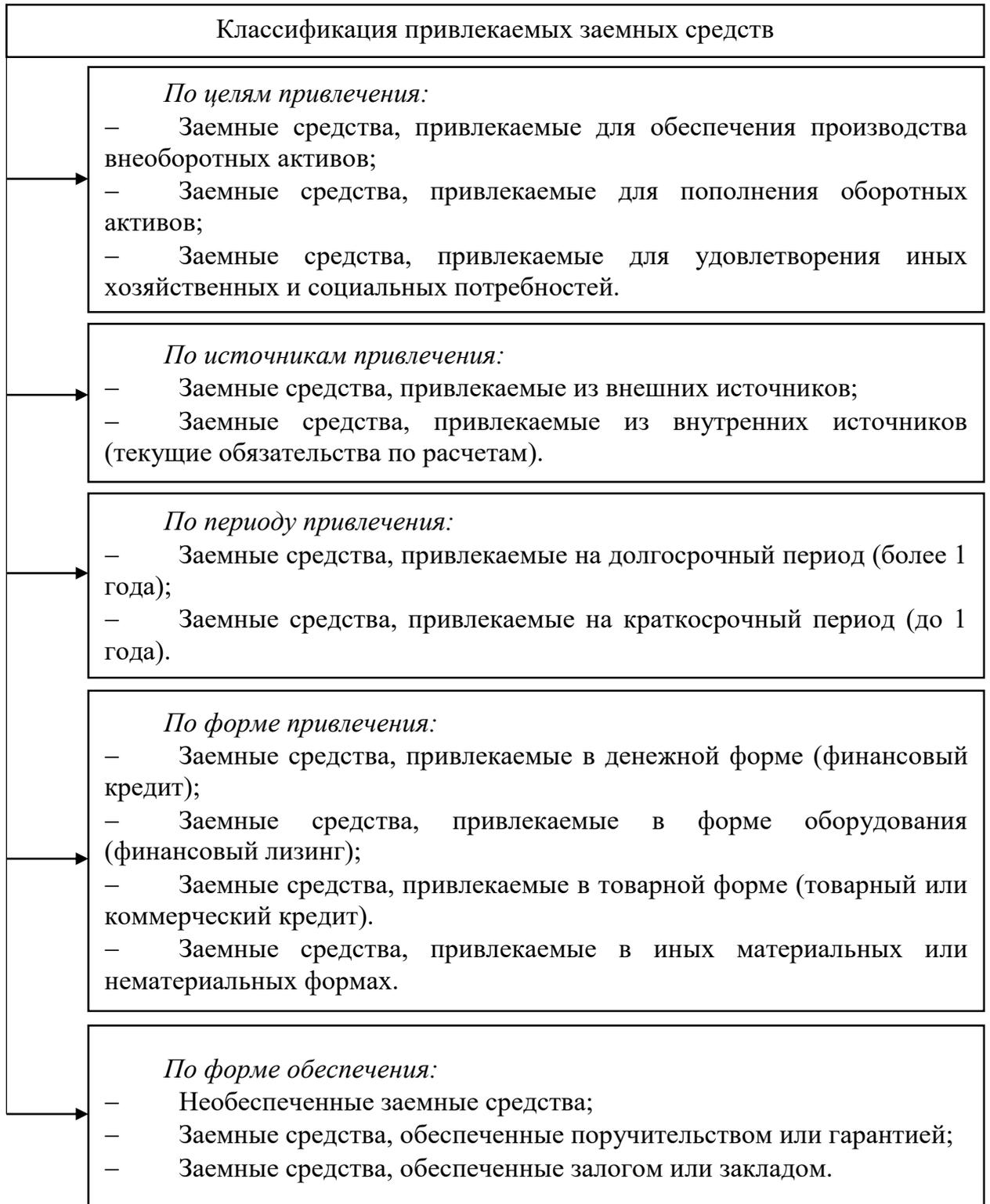


Рис. 2.12. Классификация заемных средств, привлекаемых предприятием

Основными целями привлечения заемных средств предприятиями являются:

- а) пополнение необходимого объема постоянной части оборотных активов;
- б) обеспечение формирования переменной части оборотных активов;
- в) формирование недостающего объема инвестиционных ресурсов
- г) обеспечение социально-бытовых потребностей своих работников;
- д) другие временные нужды.

3. Определение предельного объема привлечения заемных средств.

Максимальный объем этого привлечения диктуется двумя основными условиями:

- а) предельным эффектом финансового левириджа;
- б) обеспечением достаточной финансовой устойчивости предприятия.

4. Оценка стоимости привлечения заемного капитала из различных источников. Результаты такой оценки служат основой разработки управленческих решений относительно выбора альтернативных источников привлечения заемных средств, обеспечивающих удовлетворение потребностей предприятия в заемном капитале.

5. Определение соотношения объема заемных средств, привлекаемых на кратко- и долгосрочной основе. На долгосрочный период (свыше 1 года) заемные средства привлекаются, как правило, для расширения объема собственных основных средств и формирования недостающего объема инвестиционных ресурсов. На краткосрочный период заемные средства привлекаются для всех остальных целей их использования.

Полный срок использования заемных средств представляет собой период времени с начала их поступления до окончательного погашения всей суммы долга. Он включает в себя три временных периода: а) срок полезного использования; б) льготный (грационный) период; в) срок погашения.

а) срок полезного использования – это период времени, в течение которого предприятие непосредственно использует предоставленные заемные средства в своей хозяйственной деятельности;

б) льготный (грационный) период – это период времени с момента окончания полезного использования заемных средств до начала погашения долга. Он служит резервом времени для аккумуляции необходимых финансовых средств;

в) срок погашения – это период времени, в течение которого происходит полная выплата основного долга и процентов по используемым заемным средствам.

6. Определение форм привлечения заемных средств. Эти формы дифференцируются в разрезе финансового кредита; товарного (коммерческого) кредита; прочих форм. Выбор форм привлечения заемных средств предприятие осуществляет исходя из целей и специфики своей хозяйственной деятельности.

7. Определение состава основных кредиторов. Этот состав определяется формами привлечения заемных средств. Основными кредиторами предприятия являются обычно его постоянные поставщики, с которыми установлены длительные коммерческие связи, а также коммерческий банк, осуществляющий расчетно-кассовое обслуживание.

8. Формирование эффективных условий привлечения кредитов. К числу важнейших из этих условий относятся:

а) срок предоставления кредита;

б) ставка процента за кредит (учетная или процентная, фиксированная или плавающая);

в) условия выплаты суммы процента (выплата всей суммы процента в момент предоставления кредита; выплата суммы процента равномерными частями; выплата всей суммы процента в момент уплаты основной суммы долга);

г) условия выплаты основной суммы долга (частичный возврат основной суммы долга в течение общего периода функционирования кредита; полный возврат всей суммы долга по истечении срока использования кредита; возврат основной или части суммы долга с предоставлением льготного периода по истечении срока полезного использования кредита);

д) прочие условия, связанные с получением кредита.

9. Обеспечение эффективного использования кредитов. Критерием такой эффективности выступают показатели оборачиваемости и рентабельности заемного капитала.

10. Обеспечение своевременных расчетов по полученным кредитам. С целью этого обеспечения по наиболее крупным кредитам может заранее резервироваться специальный возвратный фонд. Платежи по обслуживанию кредитов включаются в платежный календарь и контролируются в процессе мониторинга текущей финансовой деятельности.

6.2. Управление привлечением банковского кредита

Под банковским кредитом понимаются денежные средства, предоставляемые банком займы клиенту для целевого использования на установленный срок под определенный процент.

Банковский кредит предоставляется предприятиям в следующих видах:

1. Бланковый (необеспеченный) кредит он предоставляется коммерческим банком, осуществляющим расчетно-кассовое обслуживание предприятия. Хотя формально он носит необеспеченный характер, но фактически обеспечивается размером дебиторской задолженности предприятия и его средствами на расчетном и других счетах в этом же банке. Предоставляется только на краткосрочный период.

2. Контокоррентный кредит (овердрафт) предоставляется банком обычно под обеспечение, но это требование не является обязательным. В переводе с английского *overdraft* буквально – расход сверх бюджета.

Овердрафт – это услуга, которая позволяет списывать с расчётного счёта больше денег, чем на нём есть на момент платежа. В целом овердрафт похож на обычный кредит или кредитную линию: оформляя любую из этих услуг, вы занимаете деньги у банка.

3. Сезонный кредит с ежемесячной амортизацией долга предоставляется обычно на формирование переменной части оборотных активов на период их возрастания в связи с сезонными потребностями предприятия. Его особенность заключается в том, что наряду с ежемесячным обслуживанием этого кредита (ежемесячной выплатой процента по нему) кредитным договором предусматривается и ежемесячная амортизация (погашение) основной суммы долга. График такой амортизации долга по размерам увязан с объемом снижения сезонной потребности предприятия в денежных средствах.

4. Открытие кредитной линии. Кредитная линия – это банковская услуга, позволяющая пользоваться деньгами банка в пределах определенной суммы за какой-либо период времени. От стандартного займа кредитная линия отличается тем, что средства можно использовать долями по мере необходимости. Например, банк предоставляет кредитную линию в 100 миллионов рублей на календарный год. Эти деньги заемщик берет в банке частями – траншами (например, по 25 миллионов в квартал), так же периодически возвращая их. Это удобно для тех, кому периодически требуются крупные денежные вливания для финансирования инвестпрограмм, пополнения оборотных средств, ликвидации бюджетного дефицита. Кредитная линия в таких случаях позволяет не оформлять каждый раз новый кредит с сопутствующим сбором пакета документов, ожиданием одобрения банка и т.д.

5. Револьверный (автоматически возобновляемый) кредит. Заемщик берет у банка денежные средства в пределах, установленных кредитным лимитом, и при каждом внесении платежа лимит восстанавливается на пополняемую сумму. Получатель заемных средств при таком режиме

использования может пользоваться кредитом на срок действия договора. В целом алгоритм выглядит довольно привлекательно: снятие средств - пополнение - восстановление лимита.

6. Онкольный кредит. Особенностью этого вида кредита является то, что он предоставляется заемщику без указания срока его использования (в рамках краткосрочного кредитования) с обязательством последнего погасить его по первому требованию кредитора. При погашении этого кредита обычно предоставляется льготный период (по действующей практике – до трех дней).

7. Ломбардный кредит. Такой кредит может быть получен предприятием под заклад высоколиквидных активов (векселей, государственных краткосрочных облигаций и т.п.), которые на период кредитования передаются банку. Размер кредита в этом случае соответствует определенной (но не всей) части стоимости переданных в заклад активов.

8. Ипотечный кредит. Такой кредит может быть получен от банков, специализирующихся на выдаче долгосрочных займов под залог основных средств или имущественного комплекса предприятий в целом (ипотечных банков). Предприятие, передающее в залог свое имущество, обязано застраховать его в полном объеме в пользу банка. При этом заложенное в банке имущество продолжает использоваться предприятием.

9. Ролloverный кредит. Он представляет собой один из видов долгосрочного кредита с периодически пересматриваемой процентной ставкой (т.е. с перманентным «перекредитованием» в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка). В европейской практике предоставления ролloverных кредитов пересмотр процентной ставки осуществляется один раз в квартал или полугодие.

10. Консорциумный (консорциальный) кредит. Кредитная политика банка, система установленных нормативов кредитования или высокий уровень риска иногда не позволяют ему в полной мере удовлетворить высокую потребность предприятия-клиента в кредите. В этом случае банк, обслуживающий предприятие, может привлечь к кредитованию своего

клиента другие банки (союз банков для осуществления таких кредитных операций носит название «консорциум»). После заключения с предприятием-клиентом кредитного договора банк аккумулирует средства других банков и передает их заемщику, соответственно распределяя сумму процентов при обслуживании долга. За организацию консорциумного кредита ведущий (обслуживающий клиента) банк получает определенное комиссионное вознаграждение.

Управление банковским кредитованием осуществляется по следующим этапам:

1. Определение целей использования привлекаемого банковского кредита.

2. Оценка собственной кредитоспособности. Для того, чтобы предприятие могло определить базу переговоров с банками об условиях кредитования, оно должно предварительно оценить уровень своей кредитоспособности.

В современной банковской практике оценка уровня кредитоспособности заемщиков исходит из двух основных критериев:

1) уровня финансового состояния предприятия;

2) характера погашения предприятием ранее полученных им кредитов – как процентов по ним, так и основного долга.

3. Выбор необходимых видов привлекаемого банковского кредита. Этот выбор определяется в основном следующими условиями:

- целями использования кредита;
- периодом намечаемого использования заемных средств;
- определенностью сроков начала и окончания использования привлекаемых средств;
- возможностями обеспечения привлекаемого кредита.

4. Изучение и оценка условий осуществления банковского кредитования в разрезе видов кредитов. Основными условиями, повышающими стоимость

банковского кредита и снижающими реальный размер используемых предприятием кредитных средств, являются:

- применение в расчетах кредитного процента учетной (дисконтной) ставки;
- авансовый платеж суммы процента по кредиту;
- частичная амортизация суммы основного долга на протяжении кредитного периода;
- хранение определенной суммы привлеченных кредитных средств в форме компенсационного остатка денежных активов.

5. «Выравнивание» кредитных условий в процессе заключения кредитного договора. В качестве основного критерия при проведении процесса «выравнивания» кредитных условий используется показатель «грант-элемент» (показатель, используемый для сопоставления условий предоставления различных кредитов и займов; грант-элемент учитывает три основных параметра кредитов: срок, льготный период и процентную ставку) и эффективная ставка процента на кредитном рынке.

6. Обеспечение условий эффективного использования банковского кредита. Критерием такой эффективности выступают следующие условия:

- уровень кредитной ставки по краткосрочному банковскому кредиту должен быть ниже уровня рентабельности хозяйственных операций, для осуществления которых он привлекается;
- уровень кредитной ставки по долгосрочному банковскому кредиту должен быть ниже коэффициента рентабельности активов, иначе эффект финансового левериджа будет иметь отрицательное значение.

7. Организация контроля за текущим обслуживанием банковского кредита – заключается в своевременной уплате процентов по нему в соответствии с условиями кредитных договоров.

8. Обеспечение своевременной и полной амортизации суммы основного долга по банковским кредитам. Способы амортизации зависят от условий кредита. По требованиям договора (или по инициативе заемщика) на

предприятиях может заблаговременно создаваться специальный фонд погашения кредита, платежи в который осуществляются по разработанному графику.

6.3. Управление финансовым лизингом

Финансовый лизинг – это долгосрочная аренда имущества с возможностью его выкупа в дальнейшем. Если вкратце, именно возможность выкупа отличает его от обычной аренды: например, можно арендовать автомобиль в течение двух лет, а потом выкупить его по остаточной стоимости (рис. 2.13). Того, кто сдает собственность, называют лизингодателем, а арендатора – лизингополучателем.



Рис. 2.13. Классическая схема лизинга

1. Покупатель (лизингополучатель) и поставщик обсуждают оборудование, стоимость, гарантии и другие условия контракта.

2. Покупатель обращается в лизинговую компанию и заключает договор лизинга.

3. Лизинговая компания (лизингодатель) заключает договор купли-продажи с поставщиком и оплачивает сумму имущества. При необходимости лизинговая компания может заключить кредитный договор с банком, а также договор страхования со страховыми компаниями. Сумма процентов по кредиту и страховые взносы уплачиваются покупателем, что делает процедуру лизинга более дорогостоящей, чем обычная аренда, однако степень надежности при этом выше.

4. Поставщик осуществляет поставку товара покупателю.

5. В течение действия срока лизингового договора, покупатель осуществляет периодические лизинговые платежи, которые включают в себя стоимость оборудования, проценты лизинговой компании, проценты банку, страховой тариф.

Классификация видов финансового лизинга по основным классификационным признакам приведена на рисунке 2.14.

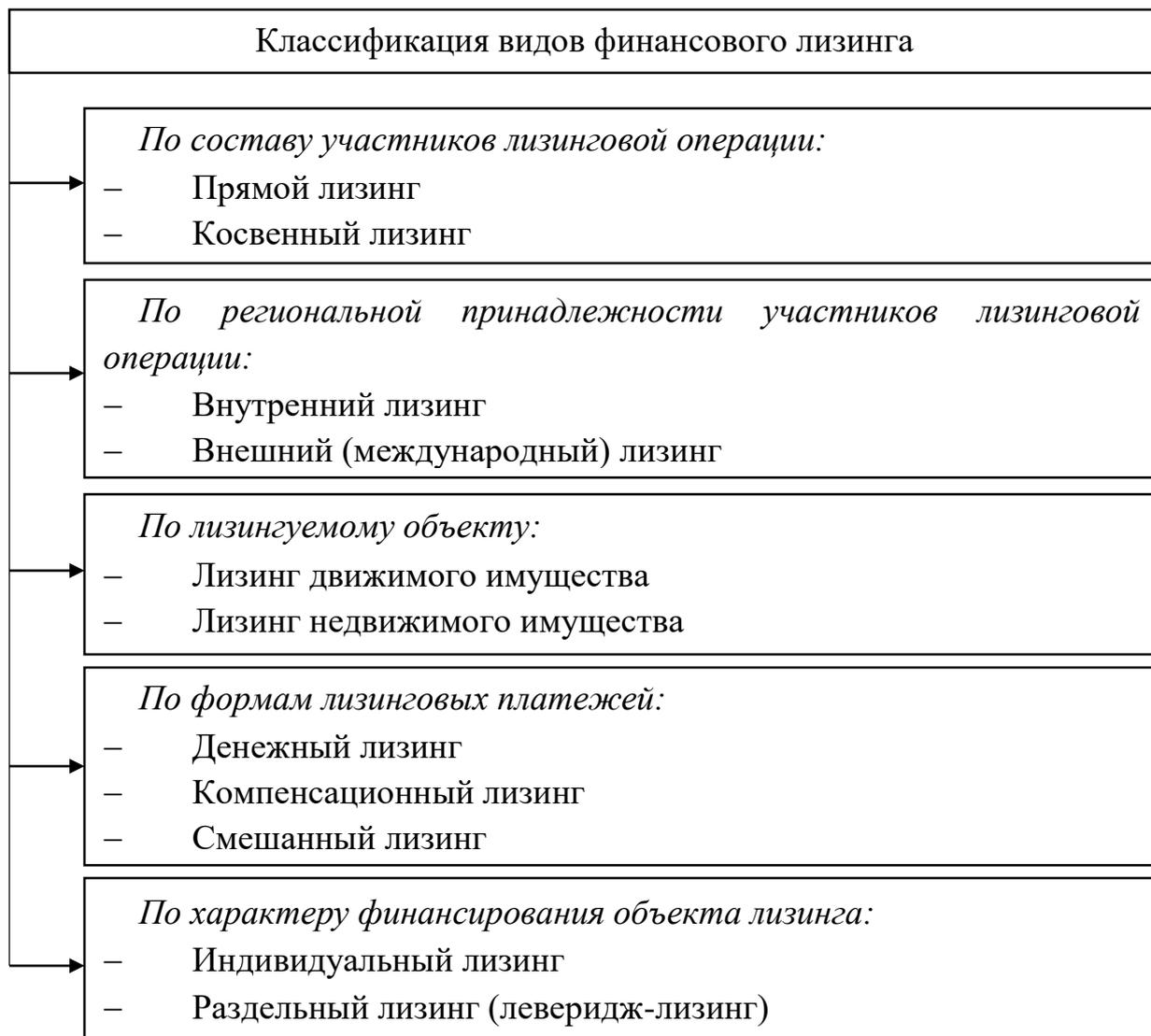


Рис. 2.14. Классификация видов финансового лизинга

1. По составу участников лизинговой операции разделяют прямой и косвенный виды финансового лизинга.

– Прямой лизинг характеризует лизинговую операцию, которая осуществляется между лизингодателем и лизингополучателем без посредников.

– Косвенный лизинг характеризует лизинговую операцию, при которой передача арендуемого имущества лизингополучателю осуществляется через посредников (как правило, лизинговую компанию).

2. По региональной принадлежности участников лизинговой операции выделяют внутренний и внешний (международный) лизинг.

– Внутренний лизинг характеризует лизинговую операцию, все участники которой являются резидентами данной страны.

– Внешний (международный) лизинг связан с лизинговыми операциями, осуществляемыми участниками из разных стран.

3. По лизингуемому объекту выделяют лизинг движимого и недвижимого имущества.

– Лизинг движимого имущества является основной формой лизинговых операций, законодательно регулируемых в нашей стране. Как правило, объектом такого вида финансового лизинга являются машины и оборудование, входящее в состав операционных основных средств.

– Лизинг недвижимого имущества заключается в покупке или строительстве по поручению лизингополучателя отдельных объектов недвижимости производственного, социального или другого назначения с их передачей ему на условиях финансового лизинга.

4. По формам лизинговых платежей различают денежный, компенсационный и смешанный виды лизинга.

– Денежный лизинг характеризует платежи по лизинговому соглашению исключительно в денежной форме.

– Компенсационный лизинг предусматривает возможность осуществления лизинговых платежей предприятием в форме поставок продукции (товаров, услуг), производимой при использовании лизингуемых активов.

– Смешанный лизинг характеризуется сочетанием платежей по лизинговому соглашению как в денежной, так и в товарной форме (форме встречных услуг).

5. По характеру финансирования объекта лизинга выделяют индивидуальный и отдельный лизинг.

– Индивидуальный лизинг характеризует лизинговую операцию, в которой лизингодатель полностью финансирует производство или покупку передаваемого в аренду имущества.

– Отдельный лизинг (леверидж-лизинг) характеризует лизинговую сделку, в которой лизингодатель приобретает объект аренды частично за счет собственного капитала, а частично – за счет заемного.

Этапы управления финансовым лизингом:

1. Выбор объекта финансового лизинга;
2. Выбор вида финансового лизинга;
3. Согласование с лизингодателем условий осуществления лизинговой операции;
4. Оценка эффективности лизинговой операции;
5. Организация контроля за своевременным осуществлением лизинговых платежей.

6.4. Управление облигационным займом

Одним из источников привлечения заемных средств является эмиссия предприятием собственных облигаций. Как кредитный инструмент облигационный заем имеет определенные преимущества и недостатки.

Привлечение заемных финансовых ресурсов путем выпуска облигаций имеет следующие основные преимущества:

- а) эмиссия облигаций не ведет к утрате контроля над управлением предприятием (как, например, в случае выпуска акций);

б) облигации могут быть выпущены при относительно невысоких финансовых обязательствах по процентам (в сравнении со ставками процента за банковский кредит или дивидендами по акциям), так как они обеспечиваются имуществом предприятия и имеют приоритет в удовлетворении претензий по ним в случае банкротства предприятия;

в) облигации имеет большую возможность распространения, чем акции предприятия, в силу меньшего уровня их риска для инвесторов.

Вместе с тем, этот источник привлечения заемных финансовых средств имеет и ряд недостатков:

а) облигации не могут быть выпущены для формирования уставного фонда и покрытия убытков (в то время как банковский или коммерческий кредит могут быть использованы для преодоления негативных последствий финансовой деятельности предприятия);

б) эмиссия облигаций связана с существенными затратами финансовых средств и требует продолжительного времени. В связи с высоким уровнем расходов по выпуску и размещению облигаций, их эмиссия оправдана лишь на большую сумму, что могут себе позволить только крупные предприятия;

в) уровень финансовой ответственности предприятия за своевременную выплату процентов и суммы основного долга (при погашении облигаций) очень высок, так как взыскание этих сумм при существенной просрочке платежей реализуется через механизм банкротства;

г) после выпуска облигаций вследствие изменения конъюнктуры финансового рынка средняя ставка ссудного процента может стать значительно ниже, чем установленный процент выплат по облигации; в этом случае дополнительный доход получит не предприятие, а инвесторы. Предприятие же в этом случае будет нести повышенные (в сравнении со среднерыночными) расходы по обслуживанию своего долга.

Управление облигационным займом строится по этапам:

1. Исследование возможностей эффективного размещения предполагаемой эмиссии облигаций предприятия. Решение об эмиссии

облигаций может быть принято лишь на основе анализа конъюнктуры фондового рынка и оценки инвестиционной привлекательности своих облигаций.

2. Определение целей привлечения средств облигационного займа. К облигационному займу предприятие прибегает, как правило, в целях финансирования своего стратегического развития при ограниченном доступе к другим альтернативным источникам привлечения долгосрочного заемного капитала. Основными из этих целей могут быть:

региональная диверсификация операционной деятельности предприятия, обеспечивающая увеличение объема реализации продукции;

реальное инвестирование (модернизация, реконструкция и т.п.), обеспечивающие быстрый возврат вложенного капитала за счет прироста чистого денежного потока;

иные стратегические цели, требующие быстрой аккумуляции заемного капитала, привлечение которого из других источников затруднено.

3. Оценка собственного кредитного рейтинга. Уровень кредитного рейтинга предприятия формирует на фондовом рынке соответствующий размер «кредитного спреда» т.е. разницу в уровне доходности и ценах котировки между эмитируемой и так называемой «базисной облигацией» (в качестве базисной принимается обычно государственная облигация, эмитированная на аналогичный период). Высокий уровень кредитоспособности предприятия и его надежная репутация как заемщика позволяют свести к минимуму кредитный спред, который эмитент дополнительно платит за размещение облигационного займа. И наоборот — низкая кредитоспособность предприятия определяет необходимость увеличения размера кредитного спреда для обеспечения реализации облигационного займа.

4. Определение объема эмиссии облигаций. При определении объема эмиссии облигаций следует исходить из ранее рассчитанной общей

потребности предприятия в заемном капитале и возможностей его формирования из альтернативных источников.

5. Определение условий эмиссии облигаций. Основные условия эмиссии облигаций приведены на рис. 2.15.

6. Оценка стоимости облигационного займа. Такая оценка включает такие элементы расчета, как среднегодовая ставка процента, ставка налога на прибыль, уровень эмиссионных затрат по отношению к объему эмиссии и другие. По результатам оценки стоимости облигационного займа определяется сравнительная эффективность привлечения заемного капитала из этого источника в сопоставлении с другими альтернативными источниками его привлечения.



Рис. 2.15. Основные условия эмиссии облигации

7. Определение эффективных форм андеррайтинга. Если к размещению эмиссии облигации привлекаются андеррайтеры, предприятию необходимо определить их состав, согласовать с ними цены первоначальной продажи облигации и размеры их комиссионного вознаграждения, сформировать график поступления средств облигационного займа.

8. Формирование фонда погашения облигаций. Завершающим этапом управления облигационным займом является определение размера постоянных отчислений, которые предприятие должно осуществлять для формирования выкупного фонда к моменту их погашения. В этом случае используется формула расчета платежей в виде аннуитета.

6.5. Управление привлечением товарного (коммерческого) кредита

Товарный (коммерческий) кредит, предоставляется предприятиям в форме отсрочки платежа за поставленные им сырье, материалы или товары.

В современной коммерческой и финансовой практике выделяют следующие основные виды товарного (коммерческого) кредита (рис. 2.16).

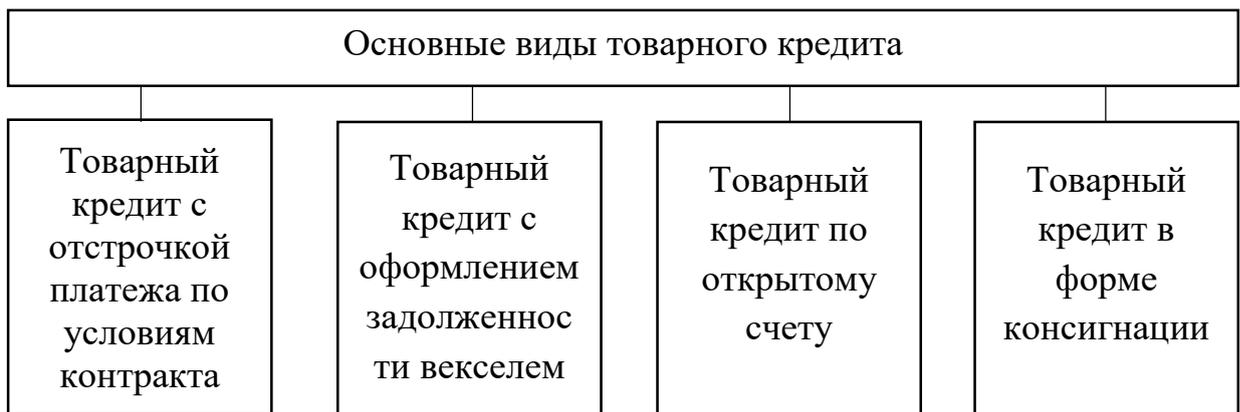


Рис. 2.16. Основные виды товарного (коммерческого) кредита

1. Товарный кредит с отсрочкой платежа по условиям контракта. Это наиболее распространенный в настоящее время вид товарного кредита, который оговаривается условиями контракта на поставку товаров и не требует специальных документов по его оформлению.

2. Товарный кредит с оформлением задолженности векселем. Вексельный оборот по товарному кредиту обслуживается простыми и переводными векселями. Вексели по товарному кредиту выдаются по согласованию сторон со следующими сроками исполнения: по предъявлению;

в определенный срок после предъявления; в определенный срок после составления; на определенную дату.

3. Товарный кредит по открытому счету. Он используется в хозяйственных отношениях предприятия с его постоянными поставщиками при многократных поставках заранее согласованной номенклатуры продукции мелкими партиями. В этом случае поставщик относит стоимость отгруженных товаров на дебет счета, открытого предприятию, которое погашает свою задолженность в обусловленные контрактом сроки (обычно раз в месяц).

4. Товарный кредит в форме консигнации. Он представляет собой вид внешнеэкономической комиссионной операции, при которой поставщик (консигнант) отгружает товары на склад торгового предприятия (консигнанта) с поручением реализовать его. Расчеты с консигнантом осуществляются лишь после того, как поставленный товар реализован. Консигнация рассматривается как один из видов товарного (коммерческого) кредита, который носит для предприятия самый безопасный в финансовом отношении характер.

Управление привлечением товарного (коммерческого) кредита осуществляется по следующим основным этапам:

1. Формирование принципов привлечения товарного (коммерческого) кредита и определение основных их видов. Этот кредит носит целевой характер, поэтому потребность в нем определяется с учетом планируемого объема запасов сырья и материалов (в торговле – запасов товаров). Принципы привлечения товарного кредита формируются с учетом сложившейся хозяйственной практики; структуры и периодичности закупок сырья, материалов и товаров; длительности хозяйственных связей с партнерами и ряда других условий.

2. Определение среднего периода использования товарного (коммерческого) кредита. Для прогнозирования этого показателя рассчитывается средний период задолженности по коммерческому кредиту за ряд прошедших периодов. При его расчете используется следующая формула:

$$\overline{KЗ_{кк}} = \frac{СКЗ}{O_0}, \quad (2.18)$$

где $KЗ_{кк}$ – средний период задолженности по товарному (коммерческому) кредиту, в днях;

$СКЗ$ – средняя сумма остатка задолженности по товарному (коммерческому) кредиту в рассматриваемом периоде;

O_0 – однодневный объем реализации продукции по себестоимости.

3. Оптимизация условий привлечения товарного (коммерческого) кредита. Процесс такой оптимизации предусматривает разработку соответствующих мероприятий по расширению сферы кредитных отношений с постоянными хозяйственными партнерами по товарным операциям; по привлечению новых партнеров с возможностями широкого использования коммерческого кредита; по обеспечению увеличения среднего периода использования коммерческого кредита; по совершенствованию видов кредита в разрезе хозяйственных партнеров и других.

4. Минимизация стоимости привлечения товарного (коммерческого) кредита. Задачей финансовых менеджеров является минимизация стоимости привлечения каждого коммерческого кредита. Управление привлечением банковского кредита. Механизм управления стоимостью товарного (коммерческого) кредита основан на соотношении показателей размера ценовой скидки при осуществлении наличного платежа за продукцию (в пределах установленного расчетного срока) и периода предоставления этого кредита. Этот механизм минимизации стоимости привлечения товарного (коммерческого) кредита может быть представлен следующей формулой:

$$\left(\frac{ЦС}{1-ЦС}\right) \cdot \left(\frac{360}{ПО}\right) \rightarrow \min, \quad (2.19)$$

где $ЦС$ – размер ценовой скидки при осуществлении наличного платежа за продукцию, выраженный десятичной дробью;

ПО – период предоставления отсрочки платежа в соответствии с условиями товарного (коммерческого) кредита, в днях.

Из приведенной формулы можно сделать вывод, что минимизация стоимости товарного (коммерческого) кредита определяется:

а) размером ценовой скидки – чем ниже этот размер, тем ниже будет стоимость привлечения товарного (коммерческого) кредита на предприятие.

б) периодом предоставления отсрочки платежа – чем выше этот период, тем соответственно ниже (при прочих равных условиях) будет стоимость привлечения товарного (коммерческого) кредита на предприятие.

5. Обеспечение эффективного использования товарного (коммерческого) кредита. Критерием такой эффективности выступает разница между средним периодом использования коммерческого кредита и средним периодом обращения запасов товарно-материальных ценностей, которые он обслуживает. Чем выше положительное значение этой разницы, тем эффективней использование предприятием коммерческого кредита.

6. Обеспечение своевременных расчетов по товарному (коммерческому) кредиту. При превышении среднего периода использования коммерческого кредита над средним периодом обращения запасов товарно-материальных ценностей финансовые проблемы обеспечения таких расчетов обычно не возникают. В противном случае для расчетов должны быть привлечены дополнительные источники денежных активов (по крупным кредитам в этом случае формируется специальный денежный фонд). Расчеты по коммерческому кредиту включаются в разрабатываемый платежный календарь и контролируются в процессе мониторинга текущей финансовой деятельности.

6.6. Управление текущими обязательствами по расчетам

Текущие обязательства по расчетам характеризуют наиболее краткосрочный вид используемых предприятием заемных средств, формируемых им за счет внутренних источников.

Как форма заемного капитала, используемого предприятием в процессе своей хозяйственной деятельности, текущие обязательства по расчетам характеризуются следующими основными особенностями:

1. Текущие обязательства по расчетам являются для предприятия бесплатным источником используемых заемных средств.

2. Размер текущих обязательств по расчетам, выраженный в днях оборота, оказывает влияние на продолжительность финансового цикла предприятия.

3. Сумма формируемых предприятием текущих обязательств по расчетам находится в прямой зависимости от объема хозяйственной деятельности предприятия, в первую очередь – от объема производства и реализации продукции.

4. Прогнозируемый размер текущих обязательств по расчетам по большинству видов носит лишь оценочный характер.

5. Размер текущих обязательств по расчетам по отдельным их видам и по предприятию в целом зависит от периодичности выплат (погашения обязательств) начисленных средств.

Основной целью управления текущими обязательствами по расчетам предприятия является обеспечение своевременного начисления и выплаты средств, входящих в их состав.

Так, задержка выплаты заработной платы персоналу снижает уровень материальной заинтересованности и производительности труда работников, приводит к росту текучести кадров (причем в первую очередь увольняются, как правило, наиболее квалифицированные работники). Задержка выплаты налогов и налоговых платежей вызывает рост штрафных санкций, ухудшает деловой имидж предприятия, снижает его кредитный рейтинг. Задержка выплат взносов по страхованию имущества или личному

страхованию может вызвать в виде ответной реакции соответствующую задержку выплат предприятию сумм страховых возмещений.

Основными видами текущих обязательств по расчетам, являющимися объектами управления на предприятии, являются (рис. 2.17).

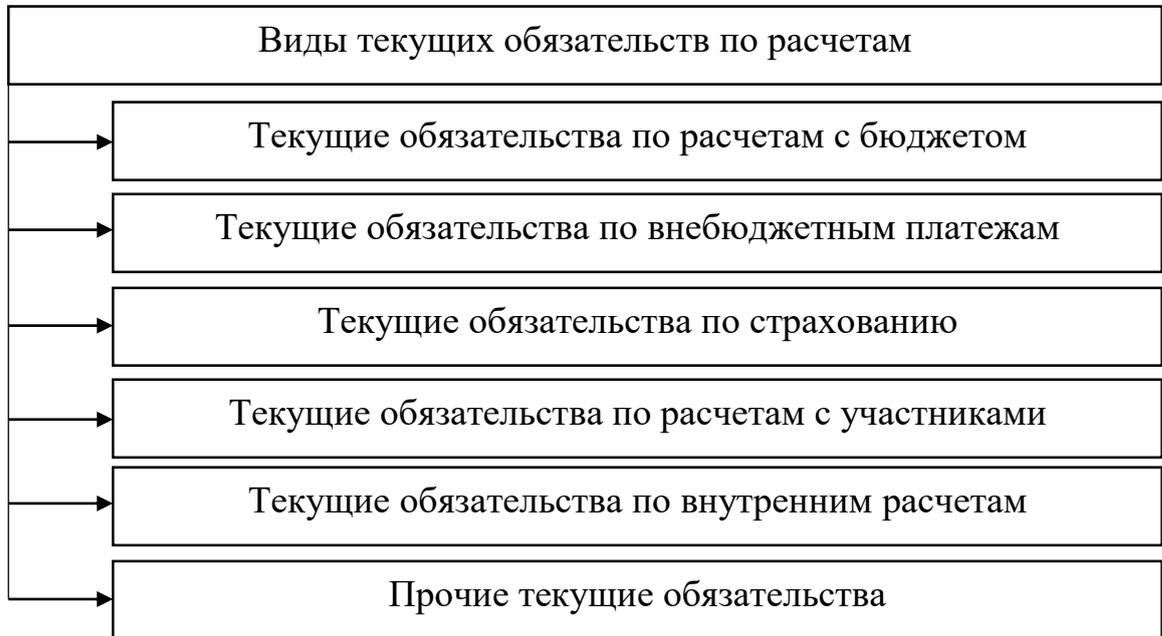


Рис. 2.17. Состав основных видов текущих обязательств по расчетам

Управление текущими обязательствами по расчетам предприятия строится по следующим основным этапам:

1. Анализ текущих обязательств по расчетам предприятия в предшествующем периоде.

На первой стадии анализа исследуется динамика общей суммы текущих обязательств по расчетам предприятия в предшествующем периоде, изменение их удельного веса в общем объеме привлекаемого заемного капитала.

На второй стадии анализа рассматривается оборачиваемость текущих обязательств, выявляется их роль в формировании финансового цикла предприятия.

На третьей стадии анализа изучается состав текущих обязательств по расчетам по отдельным их видам (счетам начислений средств); выявляется

динамика удельного веса отдельных их видов в общей сумме текущих обязательств по расчетам; проверяется своевременность начисления и выплат средств по отдельным счетам.

На четвертой стадии анализа изучается зависимость изменения отдельных видов текущих обязательств по расчетам от изменения объема реализации продукции; по каждому виду этих обязательств рассчитывается коэффициент их эластичности от объема реализации продукции. Расчет коэффициентов эластичности осуществляется по следующей формуле:

$$KЭ_з = \frac{I_з - 1}{I_{op} - 1} \cdot 100, \quad (2.20)$$

где $KЭ_з$ – коэффициент эластичности конкретного вида текущих обязательств по расчетам от объема реализации продукции, в %;

$I_з$ – индекс изменения суммы текущих обязательств по расчетам конкретного вида в анализируемом периоде, выраженный десятичной дробью;

I_{op} – индекс изменения объема реализации продукции предприятия в анализируемом периоде, выраженный десятичной дробью.

2. Определение состава текущих обязательств по расчетам предприятия в предстоящем периоде. В процессе этого этапа устанавливается перечень конкретных видов текущих обязательств по расчетам предприятия с учетом новых видов хозяйственных операций (например, личного страхования персонала), новых видов деятельности, новых внутренних (дочерних) структур предприятия, новых видов обязательных платежей и т.п.

3. Установление периодичности выплат по отдельным видам текущих обязательств по расчетам. На этом этапе по каждому виду внутренней кредиторской задолженности устанавливается средний период начисления средств от момента начала этих начислений до осуществления их выплат. В этих целях рассматриваются конкретные сроки уплаты отдельных налогов, сборов и отчислений в бюджет и внебюджетные фонды, периодичность выплат страховых взносов в соответствии с заключенными договорами

страхования, сроки выплаты заработной платы в соответствии с заключенными коллективным трудовым договором и индивидуальными трудовыми контрактами и т.п.

4. Прогнозирование средней суммы начисляемых платежей по отдельным видам текущих обязательств по расчетам. Такое прогнозирование осуществляется двумя основными методами:

а) методом прямого расчета. Этот метод используется в тех случаях, когда по отдельным видам текущих обязательств по расчетам заранее известны строки и суммы выплат.

б) статистическим методом на основе коэффициентов эластичности. Этот метод используется в тех случаях, когда сумма выплат по конкретному виду текущих обязательств по расчетам заранее четко не определена.

5. Прогнозирование средней суммы и размера прироста текущих обязательств по расчетам по предприятию в целом.

Средняя сумма текущих обязательств по расчетам по предприятию в целом определяется путем суммирования прогнозируемого среднего их размера по отдельным видам этих обязательств.

6. Оценка эффекта прироста текущих обязательств по расчетам предприятия в предстоящем периоде. Этот эффект заключается в сокращении потребности предприятия в привлечении кредита и расходов, связанных с его обслуживанием.

7. Обеспечение контроля за своевременностью начисления и выплаты средств в разрезе отдельных видов текущих обязательств по расчетам. Начисление этих средств контролирует бухгалтерия по результатам осуществления отдельных хозяйственных операций предприятия.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит сущность заемного капитала предприятия?

2. Что включается в состав финансовых обязательств заемного капитала?
3. Охарактеризуйте виды банковских кредитов.
4. В чем заключается сущность финансового лизинга и принцип его работы?
5. Классификация видов финансового лизинга?
6. По каким этапам строится управление облигационным займом?
7. Какие условия эмиссии облигаций вы знаете?
8. Опишите основные виды товарного (коммерческого) кредита.
9. Какие существуют виды текущих обязательств по расчетам?
10. Этапы управления текущими обязательствами по расчетам предприятия.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Заемный капитал – это*
 - а. стоимость всего имущества и средств предприятия, которые принадлежат ему на правах собственности и используются для формирования различных активов;
 - б. капитал, полученный в виде долгового обязательства;
 - в. денежные средства которые привлекаются из внешних источников, но активно участвующие в деятельности организации.
2. *К долгосрочным обязательствам относятся:*
 - а. долгосрочные кредиты и займы небанковских учреждений;
 - б. краткосрочные кредиты банков;
 - в. краткосрочные кредиты и займы небанковских учреждений.
3. *К краткосрочным обязательствам относятся:*
 - а. кредиторская задолженность за товары, работы, услуги;
 - б. текущие обязательства по расчетам;
 - в. все перечисленные.

4. *Финансовый лизинг – это*
- а. заемные средства, привлекаемые в денежной форме (финансовый кредит);
 - б. заемные средства, привлекаемые в форме оборудования (финансовый лизинг);
 - в. заемные средства, привлекаемые в товарной форме (товарный или коммерческий кредит).
5. *Коммерческий кредит – это*
- а. заемные средства, привлекаемые в денежной форме (финансовый кредит);
 - б. заемные средства, привлекаемые в форме оборудования (финансовый лизинг);
 - в. заемные средства, привлекаемые в товарной форме (товарный или коммерческий кредит).
6. *Финансовый кредит - это*
- а. заемные средства, привлекаемые в денежной форме (финансовый кредит);
 - б. заемные средства, привлекаемые в форме оборудования (финансовый лизинг);
 - в. заемные средства, привлекаемые в товарной форме (товарный или коммерческий кредит).
7. *Как называется кредит, который предоставляется коммерческим банком, осуществляющим расчетно-кассовое обслуживание предприятия?*
- а. контокоррентный кредит;
 - б. бланковый (необеспеченный) кредит;
 - в. сезонный кредит.
8. *Как называется кредит с ежемесячной амортизацией долга, которая предоставляется обычно на формирование переменной части*

оборотных активов на период их возрастания в связи с сезонными потребностями предприятия?

- а. *контокоррентный кредит;*
- б. *бланковый (необеспеченный) кредит;*
- в. *сезонный кредит.*

9. *Какой кредит может быть получен от банков, специализирующихся на выдаче долгосрочных займов под залог основных средств или имущественного комплекса предприятий в целом (ипотечных банков)?*

- а. *ломбардный кредит;*
- б. *ипотечный кредит;*
- в. *онкольный кредит.*

10. *Какой кредит может быть получен предприятием под заклад высоколиквидных активов (векселей, государственных краткосрочных облигаций и т.п.), которые на период кредитования передаются банку?*

- а. *ломбардный кредит;*
- б. *ипотечный кредит;*
- в. *онкольный кредит.*

11. *Основными условиями, повышающими стоимость банковского кредита и снижающими реальный размер используемых предприятием кредитных средств, являются:*

- а. *применение в расчетах кредитного процента учетной (дисконтной) ставки;*
- б. *хранение определенной суммы привлеченных кредитных средств в форме компенсационного остатка денежных активов;*
- в. *все перечисленные.*

12. *Финансовый лизинг – это*

- а. *долгосрочная аренда имущества с возможностью его выкупа в дальнейшем;*

б. имущественный наем, основанный на договоре предоставления имущества во временное пользование за определенную плату;

в. обязательство банка, предоставляемое по просьбе клиента, заплатить третьему лицу при предоставлении получателем платежа в банк, исполняющий аккредитив, документов, предусмотренных условиями аккредитива.

13. По составу участников лизинговой операции лизинг бывает:

- а. косвенный;
- б. внутренний;
- в. возвратный.

14. По лизингуемому объекту выделяю:

- а. внутренний лизинг;
- б. лизинг недвижимого имущества;
- в. денежный лизинг.

15. По формам лизинговых платежей различают:

- а. валютный лизинг;
- б. венежный лизинг;
- в. смешанный лизинг;

16. Сколь существует этапов управления финансовым лизингом?

- а. 7;
- б. 4;
- в. 5.

17. Преимущество привлечения заемных финансовых ресурсов путем выпуска облигаций:

а. после выпуска облигаций в следствии изменения конъюнктуры финансового рынка средняя ставка ссудного процента может стать значительно выше;

б. эмиссия облигаций не ведет к утрате контроля над управлением предприятием;

в. облигации могут быть выпущены для формирования уставного фонда и покрытия убытков.

18. Недостаток привлечения заемных финансовых ресурсов путем выпуска облигаций:

а. после выпуска облигаций вследствие изменения конъюнктуры финансового рынка средняя ставка ссудного процента может стать значительно ниже;

б. облигации не могут быть выпущены для формирования уставного фонда и покрытия убытков;

в. все перечисленное.

19. Что не является видом товарного кредита?

а. товарный кредит по открытому счету;

б. товарный кредит в форме консигнации;

в. товарный кредит по форме лизинга.

20. Прогнозирование средней суммы начисляемых платежей осуществляется методом:

а. статистическим;

б. косвенным;

в. балансовым.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Чистая выручка от реализации продукции составляет 64200 тыс. руб. себестоимость реализованной продукции – 32620 тыс. руб., административные расходы – 8840 тыс. руб., затраты на сбыт – 6000 тыс. руб., другие расходы – 1000 тыс. руб. Налог на прибыль – 20 %. Вычислите валовая прибыль предприятия от реализации продукции, прибыль от операционной деятельности, чистая прибыль, рентабельность реализованной продукции.

Задача 2. Рассчитать сумму страхового взноса и страхового возмещения при страховании имущества по системе пропорциональной ответственности в соответствии со следующими данными (табл.):

№	Название показателя	Значение
1	Фактическая стоимость имущества, тыс.	620
2	Страховая сумма по договору, тыс. руб.	465
3	Страховой тариф, %	1,4
4	Размер франшизы, %	3
5	Фактическая сумма убытков, тыс. руб.	120

Задача 3. Совокупные доходы предприятия составляют 300 тыс. руб. , совокупные расходы – 125 тыс. руб. Активы предприятия составляют 630 тыс. руб. , собственный капитал – 480 тыс. руб., сумма выплат на дивиденды – 50 тыс. руб. Отчисления в резервный фонд – 7% от чистой прибыли. Рассчитать сумму чистой прибыли, отчисления в резервный фонд, сумму нераспределенной прибыли и все возможные показатели эффективности. Сделать выводы.

Задания для индивидуальной работы

Проанализировать структуру капитала ОАО «Хлебозавод» и предложить меры по ее оптимизации.

Общая характеристика ОАО «Хлебозавод»

Основные виды деятельности

Отрасль (вид деятельности)	Хлебопекарная промышленность
Вид экономической деятельности	Производство хлеба и хлебобулочных изделий: Хлебопекарная промышленность Кондитерская промышленность Розничная торговля негосударственных организаций, кроме потребительской кооперации

Организационная структура

Открытое акционерное общество.

В структурные подразделения входят: хлебопекарный и мукомольный

цеха, ремонтная мастерская, склад готовой продукции и сырья, автотранспортный состав.

Описание выбранной учетной политики

Начисление амортизации основных средств проводилось непрямолинейным методом.

Оценка стоимости запасов при выбытии в производство проводилось по методу средневзвешенной себестоимости, в розничной торговле - по ценам продажи.

Резервирование средств на обеспечение отпусков не проводилось.

Приказом установлен предварительный метод учета затрат на производство, калькулирование фактической себестоимости продукции.

За основу распределения переменных общепроизводственных расходов принят объем выполненных работ.

Налоговый учет осуществляется в соответствии с требованиями налогового законодательства России.

Информация о выпусках акций

Вид акций	Форма выпуска	Номинальная стоимость, руб.	Количество акций, штук	Сумма по номиналу, руб.	Доля в уставном капитале, %
простые именные	документарная	0,25	596880	149220,00	100,00

Информация о численности работников и оплате их труда

Показатели	Фактически за год		
	200 n -2	200 n -1	200 n
Среднесписочная численность штатных работников учетного состава, лиц	132	128	140
Средняя численность внештатных работников и совместителей, лиц	1	11	2
Фонд оплаты труда - всего, тыс. руб.	692,5	804,4	1109,7

Основные виды товаров или услуг, которые производит, предоставляет предприятие

Хлебозавод занимается производством хлебобулочных, кондитерских и макаронных изделий, реализует их через посредников. Реализует свою продукцию в городе и селах района, обеспечивает хлебобулочными изделиями военные части, больницы, детские сады, школы, столовые, некоторые предприятия. Но главным потребителем продукции является население города и района расположения.

Существенные проблемы, которые влияют на деятельность

К существенным проблемам, которые влияют на деятельность предприятия можно отнести некачественное сырье, устаревшее оборудование, государственное регулирование ценообразования, установлен предельный уровень рентабельности на хлебобулочные изделия при росте цен на муку.

Основные факторы, влияющие на деятельность эмитента

Группа факторов	Описание проблем	Степень влияния на деятельность эмитента			Прогнозируемые изменения, которые должны повлиять на предприятие
		не значительное влияние	среднее влияние	значительное влияние	
Политические	Нестабильная политическая ситуация в стране	X			Стабилизация политической ситуации в стране
Финансово-экономические	Высокие налоги, высокие цены на топливо, электроэнергию, муку			X	Снижение ставок налогов, снижение цен на топливо, электроэнергию, муку
Производственно-технические	Старое оборудование.		X		Модернизация производства
Социальные	Низкая платежеспособность населения	X			Повышение уровня доходов населения
Экологические	Загрязнение сырья	X			Улучшение экологической ситуации в регионе

Финансовые обязательства 200n год

Виды обязательств	Дата возникновения	Непогашенная часть долга, тыс. руб.	Процент за пользование средствами, % годовых	Дата погашения
кредиты банка	X	250	X	X
в том числе:				
краткосрочный	04.08.200n	250	19,00	30.06.200n + 1
налоговые обязательства	X	121,7	X	X
другие обязательства	X	311,3	X	X
Итого обязательств	X	683	X	X

200n-1 год

Виды обязательств	Дата возникновения	Непогашенная часть долга, тыс. руб.	Процент за пользование средствами, % годовых	Дата погашения
кредиты банка	X	299,9	X	X
в том числе:				
краткосрочный	15.07.200n-1	299,9	21,00	18.06.200n
другие обязательства	X	317,1	X	X
Итого обязательств	X	617,0	X	X

Другая информация

По результатам работы 200n года дивиденды начислены в размере 60% от стоимости одной акции.

Финансовая отчетность**Форма №1. Баланс**

АКТИВ	На конец периода			
	200n-3	200n-2	200n-1	200n
I. Необоротные активы		-	-	-
Нематериальные активы:		-	-	-
остаточная стоимость		-	2,6	1,8
первоначальная стоимость		-	3,2	3,2
накопленная амортизация		-	0,6	1,4
незавершенное строительство			-	-
Основные средства:			-	-
остаточная стоимость	335,1	580,1	613,8	739,3

первоначальная стоимость	1028,7	2062,4	2174,3	2376,8
износ	693,6	1482,3	1560,5	1637,5
Долгосрочные финансовые инвестиции:			-	-
которые учитываются по методу участия в капитале других предприятий			-	-
другие финансовые инвестиции			-	-
Долгосрочная дебиторская задолженность	7,5	5,2	5	9,7
Отсроченные налоговые активы			0,3	16,8
Прочие необоротные активы			-	-
Гудвилл при консолидации			-	-
Итого по разделу I	342,6	585,3	621,7	767,6
II. Оборотные активы			-	-
запасы:			-	-
производственные запасы	315,5	444,1	630,8	971,5
животные на выращивании и откорме			-	-
незавершенное производство			-	-
готовая продукция	3,4	2,9	10,8	4,4
товары	10,6	13,1	19,8	30,8
векселя полученные			-	-
Дебиторская задолженность за товары, работы услуги:			-	-
чистая реализационная стоимость		123,8	233,8	354,6
первоначальная стоимость	85,4	134,1	271,1	380,1
резерв сомнительных долгов	85,4	10,3	37,3	25,5
Дебиторская задолженность по расчетам:			-	-
с бюджетом	7,6		0,3	0,4
по выданным авансам			2,4	-
по начисленным доходам			-	-
по внутренним расчетам			-	-
Другая текущая дебиторская задолженность	12,3	15,3	55,2	43,7
Текущие финансовые инвестиции			-	-
Денежные средства и их эквиваленты:			-	-
в национальной валюте	10,8	18,3	30,1	27,9
в иностранной валюте			-	-
Прочие оборотные активы		1,9	-	2,4
Итого по разделу II	445,6	619,4	983,2	1435,7
III. Расходы будущих периодов		1,3	5,3	8,8
Баланс	788,2	1206,0	1610,2	2212,1
ПАССИВ	На конец периода			
	200 n-3	200 n-2	200 n-1	200 n

I. Собственный капитал			-	-
Уставной капитал	149,2	149,2	149,2	149,2
Паевой капитал		-	-	-
Дополнительный вложенный капитал		-	-	-
Другой дополнительный капитал	209,6	468,1	468,1	468,1
резервный капитал		-	7,9	20
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	34,5	131,3	368	829,8
Неоплаченный капитал		-	-	-
Изъятый капитал		-	-	-
Накопленная курсовая разница		-	-	-
Итого по разделу I	393,3	748,6	993,2	1467,1
II. Обеспечение последующих расходов и платежей			-	-
Обеспечение выплат персоналу			-	62
другие обеспечения			-	-
целевое финансирование			-	-
Итого по разделу II			-	62
III. Долгосрочные обязательства			-	-
Долгосрочные кредиты банков			-	-
Другие долгосрочные финансовые обязательства			-	-
Отсроченные налоговые обязательства		1,9	-	-
Итого по разделу III		1,9	-	-
IV. Текущие обязательства			-	-
Краткосрочные кредиты банков	130,6	199,9	299,9	250
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам		-	-	-
векселя выданные		-	-	-
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	48,5	117,6	152,3	166,5
Текущие обязательства по расчетам:		-	-	-
по полученным авансам		-	-	-
с бюджетом	74,7	60,3	43,6	121,7
по внебюджетным платежам	20,4	-	-	-
по страхованию	69,2	18,8	22,6	36,4
по оплате труда	51,5	38,3	47,1	76
с участниками		-	-	3
по внутренним расчетам		-	-	-
Другие текущие обязательства		20,6	51,5	29,4
Итого по разделу IV	394,9	455,5	617	683
V. Доходы будущих периодов		-	-	-
Баланс	788,2	1206	1610,2	2212,1

Форма №2. Отчет о финансовых результатах

I. Финансовые результаты

Наименование показателя	200n-2	200n-1	200n
Доход (выручка) от реализации (товаров, работ, услуг)	4408,5	5582,3	8325,4
Налог на добавленную стоимость	(734,8)	(930,4)	(1387,6)
акцизный сбор	-	-	-
Другие вычеты из дохода	(0,2)	-	-
Чистый доход (выручка) от реализации продукции: (товаров, работ, услуг)	3673,5	4651,9	6937,8
Себестоимость реализованной продукции: (товаров, работ, услуг)	(3007,3)	(3887,4)	(5368)
Валовая: прибыль	666,2	764,5	1569,8
Валовой: убыток	-	-	-
Другие операционные доходы	46,5	165,2	107,4
административные расходы	(249,8)	(265,8)	(393,2)
Расходы на сбыт	(170,2)	(216)	(354,9)
Прочие операционные расходы	(24,8)	(71,1)	(197)
Финансовые результаты от операционной деятельности: прибыль	267,9	376,8	732,1
Финансовые результаты от операционной деятельности: убыток	-	-	-
Доход от участия в капитале	-	-	-
Другие финансовые доходы	0,1	-	0,2
Прочие доходы	7	-	3,9
финансовые расходы	(34,7)	(40,6)	(40,8)
Потери от участия в капитале	-	-	-
Прочие расходы	(4,3)	-	(2,5)
Финансовые результаты от обычной деятельности до налогообложения: прибыль	236	336,2	692,9
Финансовые результаты от обычной деятельности до налогообложения: убыток	-	-	-
Налог на прибыль от обычной деятельности	(78,4)	(91,6)	(189,2)
Доход по налогу на прибыль от обычной деятельности	-	-	-
Чрезвычайные: доходы	-	-	-
Чрезвычайные: расходы	-	-	-
Налоги с чрезвычайной прибыли	-	-	-
Чистая прибыль	157,6	244,6	503,7
Чистый: убыток	-	-	-

II. Элементы операционных расходов

Наименование показателя	200n-2	200n-1	200n
материальные затраты	1853,1	3015,4	3896,3
Расходы на оплату труда	713,5	804,4	1109,7
Отчисления на социальные мероприятия	273,3	305,7	422,4

амортизация	55,7	80,1	104,7
Прочие операционные расходы	160,2	71,1	41,4
Итого	3055,8	4276,7	5574,5

III. Расчет показателей

Наименование показателя	200n-2	200n-1	200n
Среднегодовое количество простых акций	596880	596880	596880
Скорректированное среднегодовое количество простых акций	596880	596880	596880
Чистая прибыль, приходящаяся на одну простую акцию (руб.)	0,264	0,4099	0,844
Скорректированная чистая прибыль, приходящаяся на одну простую акцию (руб.)	0,264	0,4099	0,844
Дивиденды на одну простую акцию (руб.)	-	-	0,05

Примечания к информации об основных средствах:

Срок пользования основными средствами, находящимися в собственности акционерного общества, составляют от 2 до 15 лет. Все основные средства имеют производственное назначение.

Капитальные инвестиции. Данные 200n года

Наименование показателя	За год	На конец года
капитальное строительство	-	-
Приобретение (изготовление) основных средств	215,9	-
Приобретение (изготовление) прочих необоротных материальных активов	15,9	-
Приобретение (создание) нематериальных активов	-	-
Формирование основного стада	-	-
другие	-	-
Итого	231,8	-

Денежные средства. Данные 200n года

Наименование показателя	На конец года
Касса	11,1
Текущий счет в банке	2,9
Другие счета в банке (аккредитивы, чековые книжки)	---
Денежные средства в пути	13,9
Эквиваленты денежных средств	---
Итого	27,9
Денежные средства, использование которых ограничено	---

Запасы. Данные 200п года

Наименование показателя	Балансовая стоимость на конец года	Переоценка за год	
		Увеличение чистой стоимости реализации	Уценка
Сырье и материалы	859,0	-	-
топливо	3,4	-	-
Тара и тарные материалы	53,3	-	-
Строительные материалы	8,6	-	-
Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы	47,2	-	-
готовая продукция	4,4	-	-
Товары	30,8	-	-
Итого	1006,7	-	-
Балансовая стоимость запасов:			
отраженных по чистой стоимости реализации		-	
переданных в переработку		145,5	
оформленных в залог		-	
переданных на комиссию		-	

Дебиторская задолженность. Данные 200п года

Наименование показателя	Итого на конец года		в т.ч. по срокам непогашения	
		до 3 месяцев	от 3 до 6 месяцев	от 6 до 12 месяцев
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги	380,1	350,0	---	30,1
Другая текущая дебиторская задолженность	43,7	18,7	---	25,0

Капитальные инвестиции. Данные 200п-1 года

Наименование показателя	За год	На конец года
капитальное строительство	---	---
Приобретение (изготовление) основных средств	108,4	---
Приобретение (изготовление) прочих необоротных материальных активов	4,8	---
Приобретение (создание) нематериальных активов	3,2	---
Формирование основного стада	---	---
другие	---	---
Итого	116,4	---

Денежные средства. Данные 200п-1 года

Наименование показателя	На конец года
Касса	3,0
Текущий счет в банке	7,1
Другие счета в банке (аккредитивы, чековые книжки)	---
Денежные средства в пути	20,0
Эквиваленты денежных средств	---
Итого	30,1
Денежные средства, использование которых ограничено	---

Запасы. Данные 200п-1 года

Наименование показателя	Балансовая стоимость на конец года	Переоценка за год	
		Увеличение чистой стоимости реализации	Уценка
Сырье и материалы	558,0	-	-
топливо	0,9	-	-
Тара и тарные материалы	42,1	-	-
Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы	29,8	-	-
готовая продукция	10,8	-	-
Товары	19,8	-	-
Итого	661,4	-	-
Балансовая стоимость запасов:			
отраженных по чистой стоимости реализации		670,0	
переданных в переработку		83,3	
оформленных в залог		-	
переданных на комиссию		-	

Дебиторская задолженность. Данные 200п-1 года

Наименование показателя	Итого на конец года		в т.ч. по срокам непогашения	
		до 3 месяцев	от 3 до 6 месяцев	от 6 до 12 месяцев
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги	271,1	214,0	45,1	12,0
Другая текущая дебиторская задолженность	55,2	2,3	13,2	39,7

Капитальные инвестиции. Данные 200п-2 года

Наименование показателя	За год	На конец года
Капитальное строительство	-	-
Приобретение (изготовление) основных средств	442,9	-
Приобретение (изготовление) прочих необоротных материальных активов	-	-
Приобретение (создание) нематериальных активов	-	-
Формирование основного стада	-	-
другие	-	-
Итого	442,9	-

Денежные средства. Данные 200п-2 года

Наименование показателя	На конец года
Касса	2,3
Текущий счет в банке	4,0
Другие счета в банке (аккредитивы, чековые книжки)	-
Денежные средства в пути	12,0
Эквиваленты денежных средств	-
Итого	18,3
Денежные средства, использование которых ограничено	-

Запасы. Данные 200п-2 года

Наименование показателя	Балансовая стоимость на конец года	Переоценка за год	
		Увеличение чистой стоимости реализации	Уценка
Сырье и материалы	389,5	-	-
топливо	0,1	-	-
Тара и тарные материалы	28,7	-	-
Строительные материалы	10,5	-	-
Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы	15,3	-	-
готовая продукция	2,9	-	-
Товары	13,1	-	-
Итого	460,1	-	-
Балансовая стоимость запасов:			
отраженных по чистой стоимости реализации		-	
переданных в переработку		74,5	
оформленных в залог		-	
переданных на комиссию		-	

Дебиторская задолженность. Данные 200n-2 года

Наименование показателя	Итого на конец года		в т.ч. по срокам непогашения	
		до 3 месяцев	от 3 до 6 месяцев	от 6 до 12 месяцев
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги	134,1	85,0	39,1	10,0
Другая текущая дебиторская задолженность	15,3	1,6	6,4	7,3

Информация о производстве основной продукции

Наименование продукции (вида продукции)	Объем реализации, тонн			Объем производства в действующих ценах, тыс. руб.		
	200n-2	200n-1	200n	200n-2	200n-1	200n
хлебобулочные изделия	2,283	3,409	4,175	2799,3	5024,8	6848,3
макаронные изделия	0,011	0,021	0,017	53,6	226,2	32,3
кондитерские изделия	0,027	0,037	0,041	44,2	43,4	317,3
По продукции, которая производится	x	x	x	2897,1	5294,4	7197,9
Другие товары (услуги)	x	x	x	542,9	287,9	1127,5
Итого	x	x	x	3440,0	5582,3	8325,4

Литература: 12, 27, 32, 47, 54.

РАЗДЕЛ 3. ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ

Глава 7. Финансовый менеджмент в организациях

План

7.1. Финансовый менеджмент на предприятиях: сущность, функции и механизм.

7.2. Характеристика общественных и благотворительных организаций.

7.3. Финансовое планирование в системе управления финансами предприятий.

7.4. Стратегическое планирование в некоммерческих организациях.

7.1. Финансовый менеджмент на предприятиях: сущность, функции и механизм

Финансовый менеджмент – это управление финансовыми ресурсами и финансовой деятельностью хозяйствующего субъекта, направленное на реализацию его стратегических и текущих целей.

Финансы хозяйствующего субъекта - это объективная экономическая категория, которая отражает процесс управления ограниченными финансовыми ресурсами, возникающими в процессе его производственной, инвестиционной и финансовой деятельности в течение определенного периода.

Финансовый менеджмент включает в себя систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений.

С практической точки зрения финансовый менеджмент может рассматриваться как система управления денежными средствами предприятия и их источниками.

Как и любая система управления, она включает в себя объект и субъект, т.е. управляемую и управляющую подсистему.

Объектом управления являются денежные средства предприятия и их источники, а также финансовые отношения, возникшие между ним и другими участниками хозяйственной деятельности.

Субъектами управления в системе финансового менеджмента выступают собственники, финансовые менеджеры, соответствующие службы и организационные структуры. При этом главным субъектом управления является собственник предприятия.

Эффективное управление финансовой деятельностью предприятия обеспечивается реализацией ряда ведущих **принципов**:

ориентированность на стратегические цели развития предприятия. Соблюдая данный принцип, финансовый менеджер должен знать, что какими бы высокоэффективными с экономической точки зрения ни казались проекты управленческих решений в области финансового менеджмента в текущем периоде, они обязательно должны быть отклонены, если вступают в противоречие с миссией предприятия, стратегическими направлениями его развития, разрушают экономическую базу формирования собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников в предстоящем периоде.

Интегрированность с общей системой управления предприятием. Финансовый менеджмент охватывает вопросы всех уровней управления. Он непосредственно связан с операционным, инновационным, стратегическим, инвестиционным, антикризисным менеджментами, менеджментом персонала и некоторыми другими видами функционального менеджмента.

Выделение в финансовом управлении финансовых и инвестиционных решений. Финансовая деятельность предприятия должна быть обязательно разделена на непосредственно финансовую и инвестиционную (этого требует практика управления). При этом инвестиционные решения отвечают на вопрос, куда и сколько нужно вложить денег.

Построение и соблюдение финансовой структуры предприятия.

Предприятие можно рассматривать под различными углами зрения. В его деятельности можно выделить структуры различного характера и предназначения. Финансовую структуру предприятия формирует его основная деятельность. В связи с этим необходимо помнить, что финансы предприятия и его производственно-хозяйственная деятельность тесно связаны между собой.

Раздельное управление денежным потоком и прибылью. В хозяйственной деятельности такие понятия, как «затраты» и «отчисления», «доходы» и поступления», взаимосвязаны, но не напрямую. Доказано, что прибыль не равна денежному потоку, а денежный поток – это движение средств в реальном режиме времени.

Гармоничное сочетание доходности предприятия и повышения ликвидности. Доходность и ликвидность – взаимосвязанные понятия. При этом связь между ними обратно пропорциональна. Одно и то же предприятие может быть доходным и неликвидным одновременно.

Комплексный характер формирования управленческих решений. Вся деятельность предприятия – результат принятия различных по характеру и целям, но взаимосвязанных по содержанию решения в области формирования, распределения и использования финансовых ресурсов и организации денежного оборота предприятия тесным образом взаимосвязаны и оказывают прямое или косвенное воздействие на результаты его финансовой деятельности.

Высокий динамизм управления. Управление, в том числе финансовое, должно быть адекватным и оперативным. Внешняя среда предприятия постоянно изменяется, поэтому управленческие решения необходимо принимать в короткие сроки по мере изменения ситуации во внешней и внутренней средах.

С учетом содержания и принципов финансового менеджмента формулируются его цели и задачи.

Главной и стратегической целью финансового менеджмента является повышение благосостояния собственников (владельцев) организации в текущей и долгосрочной перспективе.

В процессе реализации своей главной цели финансовый менеджмент направлен на реализацию следующих **основных задач**:

обеспечить достаточность формирования финансовых ресурсов. Эта задача реализуется путем определения общей потребности в финансовых ресурсах предприятия на предстоящий период, максимизации объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников, определения целесообразности формирования собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников, управления привлечением заемного капитала, оптимизации структуры источников формирования ресурсного финансового потенциала.

Обеспечить эффективное распределение и использование финансовых ресурсов. Оптимизация распределения сформированного объема финансовых ресурсов предусматривает установление необходимой пропорциональности в их использовании на цели экономического и социального развития предприятия, выплаты необходимого уровня доходов на инвестированный капитал собственникам предприятия и т.п.

Обеспечить оптимизацию денежного оборота. Эта задача решается путем эффективного управления денежными потоками предприятия в процессе кругооборота его денежных средств, обеспечением синхронизации объемов поступления и расходования денежных средств по отдельным периодам, поддержанием необходимой ликвидности его оборотных активов.

Максимизировать прибыльность и рентабельность хозяйственной деятельности. Максимизация прибыли достигается за счет эффективного управления активами предприятия, вовлечения в хозяйственный оборот заемных финансовых ресурсов, выбора наиболее эффективных направлений операционной и финансовой деятельности.

Минимизировать производство и финансовые риски. Если уровень прибыли предприятия задан или спланирован заранее, важной задачей является снижение уровня финансового риска, обеспечивающего получение этой прибыли.

Обеспечить финансовое равновесие и устойчивость бизнеса. Такое равновесие характеризуется высоким уровнем финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия на всех этапах его развития и обеспечивается формированием оптимальной структуры капитала и активов, эффективными пропорциями в объемах формирования финансовых ресурсов за счет различных источников, достаточным уровнем самофинансирования инвестиционных потребностей.

Быстрое реинвестирование капитала на предприятие. Меняющаяся экономическая политика государства, изменения конъюнктуры товарного или финансового рынков в целом или отдельных их сегментов, возникновение новых стратегических задач развития предприятия, снижение отдачи капитала в отдельных секторах хозяйственной деятельности предприятия могут потребовать быстрого его реинвестирования в новые высокодоходные проекты, обеспечивающие возрастание рыночной стоимости предприятия. Важнейшим условием обеспечения возможностей такого реинвестирования капитала выступает оптимизация уровня ликвидности как функционирующих активов, так и реализуемой предприятием инвестиционной программы в разрезе составляющих ее инвестиционных проектов.

Основные функции и механизм финансового менеджмента

Финансовый менеджмент реализует свою главную цель и основные задачи путем осуществления определенных функций. Основными функциями финансового менеджмента являются мобилизация (привлечение) и распределение (использование) финансовых ресурсов.

Управление финансами осуществляется на всех уровнях финансовой системы.

Методами и формами управления финансами служат финансовое планирование, прогнозирование, системы мобилизации финансовых ресурсов.

Сущность финансового менеджмента проявляется в выполняемых им **функциях**.

С учетом комплексного содержания финансового менеджмента можно выделить две основные группы выполняемых им функций:

функции субъекта управления;

функция особого вида управленческой деятельности.

К первым относятся: организация, анализ, планирование, мотивация и контроль.

Организация предполагает структурирование объекта управления, определение прав и обязанностей соответствующих подразделений

Планирование предполагает постановку целей и выбор путей их достижения с учетом ограниченности имеющихся или доступных ресурсов.

Мотивация представляет собой деятельность, направленную на реализацию поставленных целей.

Контроль состоит в том, чтобы своевременно определить, насколько реальные процессы в хозяйственной деятельности предприятия отклоняются от запланированных параметров, установить причины таких отклонений и оперативно реагировать на их возникновение.

Ко вторым функциям относят:

управление активами;

управление капиталом;

управление инвестициями;

управление денежными потоками;

управление финансовыми рисками;

Процесс управления финансовой деятельностью предприятия базируется на определенном механизме.

Механизм финансового менеджмента - это система основных элементов, регулирующих процесс управления финансовой деятельностью предприятия.

В структуру механизма финансового менеджмента входят следующие элементы:

государственное правовое и нормативное регулирование финансовой деятельности предприятия. Принятие законов и других нормативных актов, регулирующих финансовую деятельность предприятий, представляет собой одно из направлений реализации внутренней финансовой политики государства.

рыночный механизм регулирования финансовой деятельности предприятий. Этот механизм проявляется прежде всего в сфере финансового рынка в разрезе отдельных его сегментов. Спрос и предложение на финансовом рынке формируют уровень цен (ставки процента) и котировок по отдельным финансовым инструментам, определяют доступность кредитных ресурсов в национальной и иностранной валютах, формируют систему ликвидности отдельных денежных и фондовых инструментов, используемых предприятием в процессе своей финансовой деятельности.

внутренний механизм регулирования отдельных аспектов финансовой деятельности предприятия. Механизм такого регулирования формируется в рамках самого предприятия, соответствующим образом регламентируя те или иные оперативные управленческие решения в области финансовой деятельности.

механизм информационного обеспечения финансового менеджмента. Этот механизм направлен на формирование полной и качественной информации, необходимой для подготовки обоснованных управленческих решений по всем основным аспектам финансовой деятельности предприятия.

система методов управления финансовой деятельностью предприятия. В процессе выработки управленческих решений по отдельным аспектам финансовой деятельности используется обширная система методов, с помощью которых достигаются необходимые результаты.

система методов контроля за реализацией управленческих решений. В системе механизма финансового менеджмента методам внутреннего контроля отводится особая роль, так как они в значительной степени определяют эффективность всей системы управления финансовой деятельностью предприятия.

Эффективное решение всех задач финансового менеджмента возможно только в том случае, когда оно осуществляется в рамках целостной организационной структуры предприятия, то есть при наличии достаточного (но не избыточного) количества связей между организационно выделенными подразделениями предприятия. Это фундаментальное положение научного менеджмента требует:

точно определить место финансового менеджмента в общей организационной структуре предприятия,

построить рациональную организационную структуру самого финансового менеджмента.

Центральной задачей организации финансового менеджмента является создание условий разработки и реализации комплекса финансовых планов (бюджетов) предприятия в рамках компетенции этой подсистемы системы управления предприятием. Кроме того, структурное построение этой подсистемы определяет состав и отношения между субъектами и объектами мотивации (работниками различных уровней управленческой иерархии) и контроля (структурными подразделениями).

Для обеспечения статуса финансового менеджмента, соответствующего важности задач, решаемых этой подсистемой системы управления, в организационной структуре предприятия, необходимо, в первую очередь, объединить все структурные единицы, выполняющие функции управления денежными средствами в единое целое в рамках финансово-экономической службы предприятия.

Финансово-экономическая служба предприятия представляет собой организационное объединение всех подразделений предприятия

выполняющих собственно финансовые (связанные с движением денежных средств) функции, а также формирующих специальное информационное обеспечение выполнения этих функций.

Место финансово-экономической службы в организационной структуре современного предприятия определяется общей значимостью решения всего комплекса финансовых задач для его нормального функционирования: уровень именно финансовых показателей имеет главное значение для собственников (акционеров) при оценке перспектив инвестирования, для кредиторов, как ориентир целесообразности предоставления денежного и коммерческого кредита и для персонала предприятия, как основа возможности получать адекватное вознаграждение за свой труд. В связи с этим возникает необходимость выведения финансово-экономической службы на высший уровень управления и ее подчинения непосредственно первому руководителю.

В соответствии с приведенным определением финансово-экономической службы в общем случае в ее состав должны входить:

финансовый отдел, осуществляющий планирование и контроль движения денежных средств, расчетов с дебиторами и кредиторами (финансовой дисциплины); планирование и контроль финансовых ресурсов; планирование и мониторинг кредитного и инвестиционного портфеля; предоставление аналитической финансовой информации внутренним и внешним пользователям; проведение финансово-экономического анализа и разработку рекомендаций по улучшению финансового состояния предприятия; разработку рекомендаций по ценообразованию и управлению затратами; проведение оценки сделок по показателям прибыли и рентабельности и т.п.;

бухгалтерия, осуществляющая разработку системы организации учетной деятельности на предприятии (бухгалтерский (финансовый), управленческий и налоговый учет); составление отчетных калькуляций себестоимости продукции; формирование бухгалтерской отчетности; контроль за своевременным проведением инвентаризации денежных средств,

товарно-материальных ценностей и расчетов; обеспечение строгого соблюдения финансовой дисциплины; контроль за своевременным взысканием дебиторской и погашением кредиторской задолженности и т.п.;

плано-экономический отдел, осуществляющий разработку системы экономического планирования на предприятии; формирование финансовых планов и бюджетов; разработку плановых экономических показателей (в том числе нормативов) работы подразделений предприятия; разработку и обоснование оптовых и розничных цен продукции; разработку мероприятий по эффективному использованию материальных, трудовых и финансовых ресурсов; проведение комплексного экономического анализа деятельности предприятия и т.п.;

Такой состав подразделений финансово-экономической службы не является обязательным и приведен для того, чтобы связать сущность ее деятельности с наиболее распространенными в российской практике организационными формами обеспечения финансовой и экономической работы на предприятиях. При проектировании финансово-экономической службы, как нового структурного подразделения этот состав уточняется и конкретизируется путем функционального анализа.

Одним из ключевых инструментов организации финансовой деятельности на предприятии являются разработанная финансовая структура и регламенты деятельности финансовых сотрудников в рамках их должностных обязанностей.

Финансовая структура предприятия представляет собой упорядоченную совокупность его функциональных подразделений, структурированных по признаку их финансовой ответственности. Финансовая структура разрабатывается на базе действующей на предприятии организационной структуры с выделением в ней центров финансовой ответственности.

Центры финансовой ответственности (ЦФО) - это структурные подразделения предприятия или отдельные должностные лица, характеризующиеся осуществлением определенных хозяйственных операций

и способные оказывать непосредственное влияние на те или иные показатели этих операций.

В зависимости от того, какой именно деятельностью и какими показателями с финансовой точки зрения характеризуется тот или иной ЦФО, выделяют четыре их основных типа: центры доходов; центры затрат; центры прибылей (убытков); центры инвестиций.

Центрами доходов являются подразделения предприятия или конкретные лица, ответственные за продажу продукции и услуг на рынке. Такие подразделения управляют процессом продаж и могут влиять на доход. Ключевыми показателями результативности работы центров доходов являются объем реализации и выручка. При этом основными параметрами, на которые могут влиять руководители данных ЦФО, являются ассортимент, количество и цена продукции, система скидок и т.п. К центрам доходов можно отнести отделы продаж, розничную сеть, фирменные магазины, торговых представителей и т.п.

Центры затрат представляют собой подразделения предприятия, связанные с возникновением затрат, при этом руководители этих центров осуществляют непосредственный контроль отдельных видов затрат, влияющих на совокупные затраты предприятия. Ключевыми показателями эффективности работы этих центров являются минимизация расходов, а также соответствие произведенных расходов установленным нормативам. К центрам затрат можно отнести производственные, обслуживающие и вспомогательные подразделения, отдел снабжения, отдел маркетинга, бухгалтерию, администрацию предприятия и т.п.

Центры прибыли характеризуются возникновением как доходов, так и значительной величиной расходов, при этом руководители данных ЦФО несут ответственность за сумму полученной прибыли. Центром прибыли могут быть компания в целом, ее отдельные сферы деятельности, филиалы и представительства, поддерживающие весь производственно-коммерческий цикл - от закупки сырья до реализации готовой продукции. Основными

показателями эффективности центров прибыли являются полученный финансовый результат и рентабельность основной деятельности.

Центры инвестиций связаны с осуществлением инвестиционной деятельности предприятия, руководители данных ЦФО несут ответственность за эффективную реализацию инвестиционных проектов и программ предприятия, а также его инвестиционной политики. Основными задачами центров инвестиций являются эффективное использование финансовых ресурсов при реализации различных инвестиционных решений и связанное с этим возвращение организации ожидаемой прибыли в ожидаемые сроки.

Центры инвестиций являются вершиной всей финансовой структуры. В качестве показателей оценки эффективности центров инвестиций в зависимости от стратегии компании могут применяться такие показатели, как рентабельность на инвестированный капитал, а также срок окупаемости. В качестве центров инвестиций могут быть совет директоров предприятия, управляющая компания в группе компаний и т.п.

7.2. Характеристика общественных и благотворительных организаций

В демократическом мире общественные организации, благотворительные фонды, кредитные союзы, партии и другие организации, которые не являются государственными и не занимаются деятельностью, направленной на получение прибыли, относятся к так называемому третьему сектору. Отношение к двум первым секторам (государственному и коммерческому) исключается потому, что подчеркивается независимость общественных организаций от государства и фокусируется внимание на их благотворительных целях.

Понятие «негосударственный» не является достаточным, так как может включать также и самостоятельные коммерческие структуры.

Понятие «некоммерческий» как самостоятельный признак вызывает

вопрос, каким образом финансируется деятельность подобной организации? В этом случае под понятием «некоммерческий» понимается то, что общественные организации не имеют целью получение прибыли от своей деятельности.

***Неправительственные организации (НПО)** - формальные общественные объединения, другие группы по определенным интересам, участвующие в общественной деятельности.*

***Общественной организацией** является объединение граждан для удовлетворения и защиты своих законных социальных, экономических, творческих, возрастных, национально-культурных, спортивных и других общих интересов.*

***Благотворительная организация** - негосударственная организация, главной целью деятельности которой является осуществление благотворительной деятельности в интересах общества или отдельных категорий лиц.*

Главной целью благотворительных организаций является осуществление благотворительной деятельности в интересах общества или отдельных категорий лиц. Общие принципы этой деятельности определены законом, а конкретные направления благотворительности и благотворительной деятельности являются сферой благотворителей и уставов (положений) самих благотворительных организаций.

Основная общая цель организации, четко очерченная причина ее существования определяется как ее **миссия**. Цель и задачи организации направлены на достижение миссии. Значение соответствующей миссии, которая формально выражена и эффективно представлена сотрудникам организации, невозможно преувеличить. Разработанные на ее основе задачи выступают в качестве критериев для всего последующего процесса принятия управленческих решений. Если руководители не знают, какова основная цель их организации, у них не будет логической точки отсчета для выбора наилучшей альтернативы. Некоторые некоммерческие организации настолько

заняты текущей деятельностью, необходимой для выживания, что забывают о своей миссии. Их главное назначение и миссия становятся второстепенными по отношению к поиску источников финансирования.

Миссия детализирует статус организации, обеспечивает направление и ориентиры для определения задач и стратегий на различных организационных уровнях.

Формулировка миссии организации должна содержать такие элементы:

- задача организации с точки зрения ее основных услуг или изделий, ее основных рынков и основных технологий, то есть какой деятельностью занимается организация;
- внешняя среда по отношению к организации, которая определяет принципы работы организации;
- культура организации, ее «рабочий климат» и тип людей, которых привлекает такой климат.

Отсутствие согласия в определении миссии - серьезная проблема планирования деятельности неприбыльной организации. Отсутствие четко сформулированной миссии приводит к возникновению таких ситуаций:

- различные программы оказываются несогласованными, и работа заходит в тупик;
- отсутствие общего представления членов организации о том, для чего она существует и что нужно делать, становится причиной конфликтных ситуаций;
- недоверие к организации из-за неопределенности ее планов на будущее;
- если нет понимания собственной миссии, планирование необоснованно, а направления деятельности организации не определены.

Структура организации

Структура организации сама по себе не представляет цели, а является средством достижения цели. Структура показывает общий принцип

деятельности организации, ее открытость, коллективное принятие решений и определение задач организации.

В небольшой неформальной группе потребность в развитии структуры не является остро ощутимой. Управление происходит естественно - путем элементарного разделения труда, непосредственного общения и простого обращения материальных средств. С дальнейшим развитием группы необходимость внедрения структуры становится все более очевидной. Организация встает перед проблемой, какую структуру построить. Структура организации должна быть гибкой, быстро реагировать на изменяющиеся обстоятельства. Кроме того, в процессе создания или изменения структуры организации, следует обязательно учитывать ограничения, определенные законодательной базой.

Различают две структурные формы менеджмента: централизованную и децентрализованную.

Централизованная (вертикальная) структура - это классическая иерархическая структура, в которой существует разделение на подразделения, в соответствии с функциями, которые на них возложены. Все подразделения сведены вместе и подчинены руководителю. Несмотря на широкое распространение, вертикальная структура имеет свои недостатки. Наиболее очевидные из них:

- отсутствие непосредственного сотрудничества между отделами, концентрация внимания только на задачах своего отдела, что может привести к конфликту интересов;
- целостная концепция организации неразвита, а потому нет чувства ответственности за конечный результат работы организации;
- трудности в коммуникации.

В такой структуре реакцией работников на трудности нередко бывает перекалывание ответственности за решение проблем на руководителя. В результате перегружен руководитель - единственный, кто обладает целостной картиной функционирования организации и ее отдельных отделов.

Децентрализованная структура дает возможность руководителям различных подразделений самостоятельно осуществлять все функции по их деятельности, неся полную ответственность за работу своего участка. Децентрализованная структура управления обеспечивает значительную гибкость по вопросам стратегии в рамках подразделений. Такая структура требует высокого уровня знаний, навыков и опыта.

Практика функционирования организаций зафиксировала два типа организационных структур менеджмента: матричную и структуру независимых групп.

Матричная используется организациями, которые реализуют несколько проектов одновременно и имеют относительно короткий «жизненный цикл», а также организациями, осуществляющими масштабные исследования с ограниченными производственными циклами. Эта структура подвижная, гибкая. Для разработки новых проектов организуются группы. После выполнения работ сотрудники возвращаются в свои подразделения.

Структура независимых групп: работа делится на отдельные целостные задачи, которые затем реализуются независимыми коллективами. Эти коллективы берут на себя полную ответственность за результаты своей деятельности; всю работу от начала до конца они осуществляют самостоятельно.

Ценности и принципы НПО

Хотя миссия играет важную роль в деятельности организации, нельзя недооценивать значение, которое имеют ценности *и задачи высшего руководства*.

Ценности формируются опытом, образованием и социально-экономическими факторами. Ценности, или то значение, которое мы придаем вещам и явлениям, направляют и ориентируют руководителей, когда они оказываются перед необходимостью принятия критических решений. Стратегическое поведение находится под непосредственным влиянием ценностей. Общие наблюдения и социологические исследования

подтверждают, что поведение не является свободным от влияния ценностных ориентаций; как индивиды, так и организации проявляют тенденцию к определенным типам стратегического поведения. Они выражают такое тяготение, придерживаясь определенной линии поведения.

Выделяют шесть ценностных ориентаций, которые влияют на принятие управленческих решений (табл. 3.1).

Таблица 3.1

Ценностные ориентации

	Категории ценностей	Типы задач, которым организации отдают предпочтение
теоретические	- истина - знание - региональное мышление	- долговременные исследования и разработки
экономические	- практичность - польза - накопленное богатство	- рост - прибыль - результаты
политические	- власть - признание	- общий объем капитала, - продажи, - количество работников
социальные	- хорошие человеческие отношения - приверженность - отсутствие конфликтов	- социальная ответственность по отношению к доходности - косвенная конкуренция - благоприятная атмосфера в организации
эстетические	- художественная гармония - состав - форма и симметрия	- дизайн изделия - качество - привлекательность, даже убыточная
религиозные	- гармония во вселенной	- этика - нравственные проблемы

Каждая общественная организация, начиная с момента ее возникновения, стремится спланировать свою деятельность таким образом, чтобы в кратчайшие сроки достичь своих задач, стать известной, влиять на общественное мнение.

Успех некоммерческой организации и даже ее существование зависит от того, что происходит каждый день, - и все это маркетинг.

Маркетинговое исследование - это систематическое накопление информации о конкретной группе людей, благодаря которой появляется

возможность понять, кому и что необходимо получить и кому, о чем необходимо узнать.

Маркетинговые исследования дают комплекс сведений, который позволяет лучше и эффективнее влиять на клиентов организации. Цель маркетинговых исследований - предоставить лицам, которые управляют организацией, соответствующую базу для принятия решений, и уменьшить вероятность риска в деятельности организации. Маркетинговое исследование обращается за ответами к тем людям, которым будет предоставляться помощь или к тем, кто имеет на них влияние, а также к социальным условиям и законам, определяющим их поведение.

Задачи маркетингового исследования - дать ответы на следующие вопросы:

В чем суть проблемы, на которую необходимо обратить внимание?

Почему эта проблема возникла?

Для какой социальной группы актуальна эта проблема?

Какие решения подобной проблемы уже существуют, насколько они успешны и почему?

Товары, услуги, информация необходимые для решения проблемы?

Кому они должны быть адресованы?

Каким образом проинформировать людей об услугах?

Что должно содержать информационное сообщение?

Как нужно обращаться к людям?

Какой язык и/или какие примеры должны быть использованы?

Кто мог бы оказать поддержку организации и почему?

Маркетинговые исследования помогают организации получить больше информации о своем окружении, потенциальных союзниках, конкурентах, клиентах, волонтерах или спонсорах.

Маркетинговые исследования состоят из пяти этапов.

1. Определение проблемы и цели исследования.
2. Разработка плана исследования.

3. Накопление информации.
4. Анализ накопленной информации.
5. Представление результатов.

Маркетинговое исследование практически всегда полезно, если оно проведено тщательно и объективно. Быть объективным значит быть открытым различным взглядам, даже тем, которые отличаются от собственных. Здесь не имеет значение опыт эксперта, каким бы большим он ни был. *Исходной точкой исследований всегда является проблема или необходимость.* Для того чтобы решить какую-то проблему, нужно собрать и проанализировать определенное количество информации и интерпретировать данные. После этого происходит определение сути проблемы.

Стоит помнить, что *правильно определенная проблема - это наполовину решенная проблема.*

Следующим этапом является *определение цели исследования*, то есть - ожидаемых результатов исследования.

Этап планирования исследования включает следующие операции:

- уточнить вид и объем информации, необходимой для реализации цели;
- выбрать методику и технику сбора данных;
- определить источники данных, которые необходимо использовать в исследовании.

Маркетинговая ориентация НПО

Маркетинговая ориентация в деятельности неправительственной организации направляет функционирование по схеме «извне - вовнутрь». Первым этапом является определение целевого рынка и клиента, которому адресуются продукты. Затем изучают потребности клиентов, а затем прорабатывают продукт, который эти цели лучше всего удовлетворяет, и лучшие (также и с точки зрения клиента) формы распространения и рекламы. При этом в центре внимания находится клиент и его потребности, а не фирма или организация.

Маркетинговую ориентацию, как способ мышления о клиенте, продукции, определении ее цены, а также форм распространения и рекламы, можно представить как мышление «извне - вовнутрь». В чем это заключается?

Характерные элементы маркетинга, связанные с маркетинговой ориентацией:

1. Каждая организация должна как можно лучше распознать и эффективно удовлетворить потребности своих клиентов.

2. Понимая, что это делают и другие организации, нужно быть лучшими в своей области и уметь показать это своим клиентам.

3. Необходимо использовать специальные маркетинговые средства, конечной целью которых является удовлетворение потребностей клиентов организации, а также собственное удовольствие от эффективной деятельности.

4. Ни одна из организаций не может действовать на всех рынках и не может удовлетворять все потребности своих клиентов.

Первым шагом всегда является выбор целевого рынка, то есть выбор той части общества, для которой организация может стать лучшим поставщиком идей и услуг.

Выяснить, на каком рынке и для каких клиентов работает организация - это еще не все. Можно достаточно точно определить целевой рынок, но не понять потребностей людей, для которых действует организация. Поэтому следующим шагом является, прежде всего, концентрация на исследовании потребностей выбранной группы клиентов. Каждый из них особенный и имеет специфические потребности. Можно узнать о них посредством наблюдения за поведением, путем проведения бесед, анкетирования.

В необходимости исследования потребностей клиентов должны быть уверены все члены организации, работники и добровольцы, их нужно этому научить. Каждый из них должен задуматься над степенью своего влияния на удовлетворение потребностей клиентов организации и о том, что он может сделать, чтобы увеличить это влияние.

Мышление, ориентированное на клиента, требует от организации определения потребностей этого клиента именно с его точки зрения, а не с точки зрения организации. Необходимо не догадываться, чего хочет клиент от организации, а точно знать, чего он ждет от нее. Нужно четко ответить на следующие вопросы:

Кто является реальным клиентом организации?

Какие потребности удовлетворяет организация?

Одинаковы ли потребности различных групп клиентов организации?

Как эти потребности меняются?

Как их предвидеть и удовлетворить уже сейчас?

Эти, на первый взгляд, обычные вопросы вызывают затруднения, поскольку часто менеджерам кажется, что они знают потребности клиентов. Многие из них делают принципиальную ошибку, считая, что потребности, которые испытывают они сами, идентичны проблемам их клиентов. Часто оказывается, что реальные потребности общества, в котором работает организация, абсолютно отличны от тех, удовлетворение которых она предлагает.

Ключом к успеху современного маркетинга является уровень удовлетворения потребностей клиента организации. Успех продажи идей организации зависит от групп клиентов - новых и постоянных. А долговременное сотрудничество важнее, чем приобретение новых клиентов. Довольный клиент организации - это лучшая реклама. Недовольный клиент приведет к плохой репутации организации.

Преимущества, которые имеет организация от довольного клиента:

- он остается к организации лояльным;
- обращает меньше внимания на конкурентов;
- предлагает новые идеи и подходы к решению проблем;
- партнер, на помощь которого можно рассчитывать;
- затраты для работы с постоянным клиентом меньше, чем требуется

для налаживания новых контактов.

Необходимо раз в квартал изучать уровень удовлетворения потребностей клиентов по пятибалльной шкале:

- очень недоволен;
- недоволен;
- равнодушен;
- доволен;
- очень доволен.

Каждый случай недовольства нужно исследовать и устранить в будущем. Необходимо также максимально упростить процедуру подачи жалоб для клиентов: это могут быть анкеты, горячие телефонные линии, ящики для жалоб и тому подобное. Многие организации значительно улучшили свою деятельность благодаря внимательному анализу жалоб.

С целью максимального удовлетворения потребностей клиентов, организации соревнуются в создании и реализации программ связей с клиентами. Необходимо использовать этот опыт, однако только удовлетворения потребностей клиента организации недостаточно для того, чтобы организация работала эффективно. Как правило существуют и другие организации, работающие на том же рынке, а на отношения с клиентом влияет окружение.

Клиенты НПО

Рассматривая миссию организации с точки зрения определения основных потребностей потребителей и их эффективного удовлетворения, руководство фактически создает клиентов для поддержки организации в будущем. Предприятие, ставя своей целью расширение сети клиентов и укрепления контактов, в итоге получит необходимую для своего выживания прибыль, при условии успешного достижения этой цели. Аналогичным образом, если некоммерческая или общественная организация последовательно работает над удовлетворением потребностей своих клиентов, она обязательно должна получить поддержку, которая ей необходима для продолжения своей деятельности.

Поскольку организация является открытой системой, она может выжить только тогда, когда будет удовлетворять какую-то потребность, которая содержится вне ее самой. Поэтому именно во внешней среде руководство ищет общую цель организации. Чтобы определить соответствующую цель, руководство должно ответить на два вопроса: «кто является клиентами организации?» и «какие потребности клиентов организация может удовлетворить?». Клиентом в данном случае является тот, кто использует результаты деятельности организации. Клиентом некоммерческой организации является тот, кто пользуется ее услугами и обеспечивает ее ресурсами.

7.3. Финансовое планирование в системе управления финансами предприятий

Финансовое планирование - это планирование всех доходов и направлений расходования денежных средств для обеспечения развития организации.

Основными целями этого процесса является установление соответствия между наличием финансовых ресурсов организации и потребностью в них, выбор эффективных источников формирования финансовых ресурсов и выгодных вариантов их использования.

Финансовое планирование осуществляется посредством составления *финансовых планов* разного содержания и назначения, в зависимости от задач и объектов планирования.

Объектами финансового планирования являются движение финансовых ресурсов; финансовые отношения, возникающие при формировании, распределении и использовании финансовых ресурсов; стоимостные пропорции, образуемые в результате распределения финансовых ресурсов.

Финансовое планирование в организации призвано решить следующие задачи:

выявление резервов увеличения доходов организации и способов их мобилизации;

эффективное использование финансовых ресурсов, определение наиболее рациональных направлений развития организации, обеспечивающих в планируемом периоде наибольшую прибыль;

увязка финансовых ресурсов с показателями производственного плана организации;

обеспечение оптимальных финансовых взаимоотношений с бюджетом, банками и другими финансовыми структурами;

обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами деятельности предприятия;

определение путей эффективного вложения капитала, оценка степени рационального его использования;

выявление внутрихозяйственных резервов увеличения прибыли за счет экономного использования денежных средств;

установление рациональных финансовых отношений с бюджетом, внебюджетными фондами, банками и контрагентами;

соблюдение интересов акционеров и других инвесторов;

контроль за финансовым состоянием, платежеспособностью и кредитоспособностью организации.

Значение финансового планирования для организации состоит в том, что оно:

воплощает выработанные стратегические цели в форму конкретных финансовых показателей;

обеспечивает финансовыми ресурсами заложенные в производственном плане экономические пропорции развития;

предоставляет возможности определения жизнеспособности финансовых проектов;

служит инструментом получения финансовой поддержки у внешних инвесторов.

Финансовое планирование тесно связано и опирается на маркетинговый, производственный и другие планы предприятия, подчиняется миссии и общей стратегии предприятия.

В практике финансового планирования следует выделить *три способа планирования*:

первый осуществляется «снизу вверх», от низших уровней иерархии к высшим, где низшие структурные подразделения сами составляют детальный финансовый план своей работы, которые впоследствии интегрируются на верхних ступенях, образуя в итоге финансовый план организации;

второй осуществляется «сверху вниз», где процесс финансового планирования осуществляется исходя из плана организации путем детализации его показателей сверху вниз по иерархии. При этом структурные подразделения должны преобразовать поступающие к ним финансовые планы вышестоящих уровней в планы своих подразделений;

третий способ - «встречное планирование», представляет собой синтез первого и второго способов финансового планирования. Этот способ предусматривает разработку финансового плана в два этапа. На первом этапе (сверху вниз) производится текущее финансовое планирование по главным целям. На втором этапе (снизу вверх) составляется окончательный финансовый план по системе детализированных показателей. При этом в окончательные финансовые планы включаются по согласованию различных уровней наиболее удачные решения.

Финансовый план - это комплексный план функционирования и развития организации в стоимостном (денежном) выражении, где прогнозируются эффективность и финансовые результаты производственной, инвестиционной и финансовой деятельности.

Финансовый план является завершающим синтезирующим и отражающим в стоимостном выражении результаты деятельности фирмы.

Информационной базой для составления финансового плана является главным образом, бухгалтерская документация. В первую очередь, это бухгалтерский баланс и приложения к балансу.

Финансовые планы подразделяются на долгосрочные, текущие и оперативные.

В долгосрочном финансовом плане определяются ключевые финансовые параметры развития организации, разрабатываются стратегические изменения в движении ее финансовых потоков.

В текущем финансовом плане все разделы плана развития организации увязываются с финансовыми показателями, определяется влияние финансовых потоков на производство и продажу, конкурентоспособность организации в текущем периоде.

Оперативный финансовый план включает в себя краткосрочные тактические действия - составление и исполнение платежного и налогового календаря, кассового плана на месяц, декаду, неделю.

Неотъемлемой частью краткосрочного и долгосрочного планирования является бюджетирование, который является количественным воплощением плана, характеризуя доходы и расходы на конкретный период и определяя потребность в ресурсах для достижения заданных планом целей.

Бюджет намного превосходит план с точки зрения строгости бухгалтерского учета и обязательности исполнения. Бюджет имеет смысл только тогда, когда он проводится в жизнь, т.к. простая смета доходов и расходов не имела бы ценности.

Предприятие в целом разрабатывают генеральный или основной бюджет, в котором в стоимостном выражении рассматриваются будущая прибыль, денежные потоки и поддерживающие планы. ***Основной бюджет*** - это финансово количественно определенное выражение маркетинговых и производственных планов, обеспечивающих оперативное и финансовое управление.

Для учета возможных факторов неопределенности и связанного с ней риска рекомендуется готовить несколько вариантов финансовых планов: пессимистический, оптимистический и наиболее вероятный.

Разработка финансового плана - последовательность ряда взаимосвязанных процедур, которые характеризуют единый процесс финансового планирования. Необходимость деления процесса разработки плана на отдельные этапы объясняется тем, что это позволяет выявить состояние отдельных этапов и сформулировать предложения по совершенствованию процесса финансового планирования в целом.

Этапы процесса финансового планирования.

Анализ финансовой ситуации. На основании бухгалтерской отчетности за предыдущие годы проводится анализ по различным направлениям. Так, могут анализироваться: структура и динамика финансовых результатов; структура и динамика активов и пассивов; эффективность финансовой и инвестиционной деятельности.

Отдельным направлением анализа должна стать оценка финансовой устойчивости, предполагающая анализ: ликвидности; платежеспособности; оборачиваемости; кредитоспособности; рентабельности; потенциального банкротства и т. д.

Данный этап необходим для того, чтобы определить существующие проблемы.

Разработка финансовой стратегии предприятия. Исходя из результатов предыдущего этапа ставятся стратегические финансовые цели.

Финансовая стратегия представляет собой совокупность целей и задач в рамках финансовой сферы предприятия. Должна включать цели по следующим направлениям:

- формирование финансовых ресурсов;
- использование финансовых ресурсов;
- финансовая безопасность;
- качество финансовой работы.

Результатом этапа должны стать программа стратегического финансового развития и прогнозы в разрезе основных финансовых форм отчетности.

Разработка финансовой политики. На основе принятой финансовой стратегии принимаются тактические решения по основным направлениям финансовой работы, т. е. налоговая, амортизационная, инвестиционная, ценовая, таможенная, эмиссионная, дивидендная политики.

Разработка текущих финансовых планов. На основе принятых показателей финансовой стратегии, принятой финансовой политики и плановых документов по основным сферам деятельности предприятия осуществляется разработка текущих финансовых планов на год. Основная цель этапа - определить общую целесообразность экономических и финансовых решений в плановом периоде.

Разработка оперативных финансовых планов, т. е. детализация годовых показателей в квартальные, месячные, декадные и дневные.

Контроль исполнения финансовых планов, который также считается этапом процесса финансового планирования, хотя получение планового значения показателей, по сути, закончилось на предыдущем этапе. Однако в целях эффективности финансового плана этот процесс должен быть дополнен механизмами реализации финансовых планов, один из элементов которого - контроль. Основное содержание контроля - сопоставление плановых и фактических значений по планируемым объектам.

Для эффективной организации финансового планирования на предприятии должны быть созданы все необходимые условия. Так, должна быть создана специальная служба или подразделение, организована необходимая информационная система, включающая плановые, прогнозные, учетные и аналитические данные.

7.4. Стратегическое планирование в некоммерческих организациях

Действия конкурентов и влияние окружения в значительной степени определяют выбор стратегии действий организации.

Стратегическое планирование требует времени и ресурсов - двух вещей, которых обычно не хватает большинства организаций. Парадокс заключается в том, что экономия времени также требует времени, а, следовательно, оптимизация стратегического планирования с целью получения результатов является наиболее важным фактором.

Стратегическое планирование дает лучший шанс для процветания в будущем.

Стратегическое планирование обеспечивает последовательный организационный ориентир и направление деятельности.

Стратегическое планирование предлагает рациональную базу для распределения ресурсов.

Стратегическое планирование создает одну команду из руководства и работников.

Удачный стратегический план является движущим механизмом деятельности ассоциации; он сосредоточен на результате, основывается на информации, он длительный, гибкий и измеряемый.

Процесс стратегического планирования является ключевым для разработки видения того, какой организация будет в будущем и определения наилучших путей воплощения этого видения в реальность.

У стратегического планирования существуют следующие преимущества.

Наличие четкого стратегического плана облегчает определение концепции деятельности организации. Это позволяет подчинить всю деятельность организации определенной миссии.

Стратегический план помогает сформировать целостный взгляд на организацию и ее задачи.

Стратегический план помогает определить приоритеты, упорядочить задачи, в соответствии с их важностью и очередностью, согласно которым они будут реализовываться.

Стратегический план способствует рациональному использованию сильных сторон, квалификации и способностей.

Стратегический план позволяет согласовать развитие организации с изменениями, происходящими во внешней среде.

Стратегический план определяет направление маршрута.

К стратегическому плану можно обращаться также в случаях требующих оперативных решений.

С чего начинать планирование?

Единственный способ разработки стратегического плана - это последовательность шагов. Некоторые из них можно выполнять одновременно.

Основными этапами планирования являются следующие шаги.

1. Формулировка и корректировки миссии. Миссия является тем звеном, которое объединяет все направления деятельности организации. Миссия - это короткий абзац, как правило из одного предложения, содержащий главное направление, обобщенную цель организации.

2. Анализ пути, который пройден, позволяет определить этап развития, на котором находится организация. Становится понятно, как организация работает, и какие она имеет приоритеты. Это позволяет составить планы на будущее.

3. Создание образа будущего. Знание того, что сделано, развеивают сомнения и стимулируют осуществления надежд и желаний.

4. Анализ сильных и слабых сторон организации позволяет конкретизировать и выявить реальные возможности.

5. Выявление проблем и анализ окружения. Организация может оказаться в тяжелом положении, если не будет учитывать те факторы, которые влияют на ее деятельность и существование. Анализ внешней среды

представляет собой процесс, с помощью которого разработчики стратегического плана контролируют внешние факторы, чтобы определить возможности и угрозы для организации. Анализ окружения должен включать исследование политических, социальных, экономических и других изменений, которые могут повлиять на приоритеты или поведение.

Таблица 3.2

Сильные и слабые стороны НПО

Сильные стороны	Слабые стороны
- Что организация умеете делать действительно хорошо?	- Что не удастся сделать?
- Что организация делает лучше, чем другие?	- Каких навыков не хватает?
- Какие у организации имеются ресурсы?	- Каких ресурсов не хватает?

Управление финансами может осуществляться в любой некоммерческой организации, независимо от ее размера, сложности структуры или сферы деятельности. Оно требует комплексного подхода, так как не является просто ответом на вопрос: «Откуда взять деньги?». Базовой концепцией является то, что каждая организация должна иметь проработанную стратегию финансирования своей деятельности. Эта стратегия отражает стратегическое и операционное планирование. Когда уже имеется разработанный бюджет организации, стоит сосредоточиться на том, какая должна быть структура поиска финансовых средств. Необходимо проанализировать возможности - иностранные фонды и грантовые программы, источники финансирования, связанные с местным самоуправлением, администрацией и другими государственными структурами (министерства, специальные фонды). Также нужно учесть бизнес, членские взносы, акции, собственную хозяйственную деятельность и тому подобное. Различные источники финансирования - это возможность самостоятельно формировать программы деятельности, не зависящие от приоритетов спонсора, которые периодически меняются.

Финансовая устойчивость НПО - это:

- способность оплатить текущие расходы из текущих доходов;
- способность оплатить будущие расходы из будущих доходов;
- способность вкладывать деньги, покупать оборудование, помещения и т.д.;
- возможность покрыть непредвиденные расходы.

Критерии успешной НПО :

1. Четко сформулированная и ясная миссия.
2. Наличие компетентного и заинтересованного Совета Директоров.
3. Сплоченная команда профессионалов.
4. Согласованная система управления.
5. Использование маркетинга во всех видах деятельности организации.
6. Четкое видение будущего.
7. Наличие нескольких альтернативных источников финансирования.
8. Социальная направленность деятельности.
9. Быстрое реагирование на изменения условий среды.

Прежде всего, следует различать жизнеспособность организации (как учреждения) и жизнеспособность выполняемого проекта: эти понятия взаимно дополняют друг друга. Хотя «жизнеспособность» или «постоянство» организации обеспечивают все составляющие организационной структуры, такие как: стратегическое управление, человеческие ресурсы, внешние контакты, связи с общественностью и т.д., в американской и британской методиках оценки организационная «жизнеспособность» (sustainability) прежде всего обеспечивается финансовыми показателями. Жизнеспособность и, соответственно, уровень развития некоммерческой организации можно оценить с помощью несложных и наглядных графиков, показывающих изменение уровня развития некоммерческой организации во времени, - это так называемая «Модель слона» (рис. 3.1).

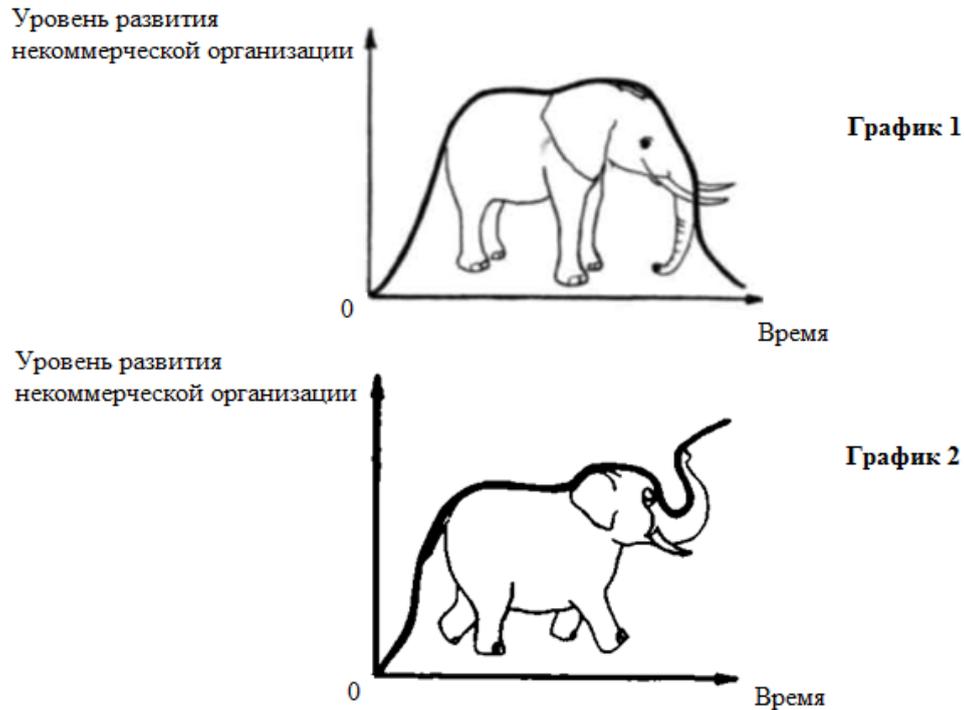


Рис. 3.1. Модель изменения уровня развития некоммерческой организации во времени «Модель слона»

График 1. После достижения высокого уровня развития и определенного этапа стабильности, развитие организации может постоянно снижаться: «слон опустил хобот».

График 2. Некоммерческая организация достигла высокого уровня развития, прошла этап стабильности, кратковременного снижения стабильности, и сейчас находится на этапе повышения развития: «слон поднял хобот».

Программа по укреплению организаций CARE USA (Institutional Strengthening Program CARE USA) предлагает 5-балльную систему оценивания организационной жизнеспособности, характеризующую 5 уровней роста организации (1 - самый низкий уровень, 5 - самый высокий уровень развития организации). Самооценка организации по указанной шкале представлена в табл. 3.3.

**Система оценивания организационной жизнеспособности
некоммерческой организации**

Не составляются годовые бюджеты. Нет бизнес-плана	Бюджеты составляются. Есть бизнес-планы, хотя и несовершенные	Разрабатываются стратегии привлечения средств. Имеется четкое видение и бизнес-план	Бизнес-план и стратегическое видение активно применяются и пересматриваются	Задokumentирован прогресс в выполнении бизнес-плана
Краткосрочное финансирование - до 6-ти месяцев	Полная зависимость от донорского финансирования / грантов. Стабильное краткосрочное финансирование - до 1 года	Количество и разнообразие источников финансирования растет. Обеспечен минимальный срок финансирования - 2-3 года (20% сметы)	Используется финансирование собственными силами (через предоставление услуг и т.д.) - 10% годового бюджета. Средний срок обеспеченности финансированием - 2-3 года (30% бюджета)	Усиливается привлечение финансирования собственными силами (минимум -20% бюджета). 2-3-летние сроки обеспеченности финансированием сохраняются (40% бюджета)
Большие нехватки финансовых ресурсов	Имеются финансовые трудности	Размер бюджета ежегодно растет	Размер бюджета ежегодно растет	Размер бюджета ежегодно растет
Количество персонала статично или уменьшается. Не разработаны системы связей с общественностью	Количество персонала не меняется. Недостаточно ресурсов для осуществления запланированной деятельности	Количество персонала увеличивается	Количество персонала ежегодно растет	Количество персонала ежегодно растет. Функционирует эффективная система связей с общественностью. Организация имеет хорошую репутацию

Эта процедура особенно полезна в конце года, когда логично подвести итоги и наметить дальнейшие пути совершенствования организации.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит сущность объекта и субъекта управления

финансового менеджмента?

2. Принципы эффективного управления финансовой деятельностью предприятия.
3. Охарактеризуйте цель и задачи финансового менеджмента.
4. Что входит в состав финансово-экономической службы предприятия?
5. Какие центры финансовой ответственности существуют на предприятиях?
6. Охарактеризуйте процесс бюджетирования.
7. Этапы финансового планирования.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Финансовый менеджмент представляет собой:*
 - а. создание условий для вливания потоков государственных финансов в частный сектор;
 - б. управление потоками финансов коммерческого предприятия в условиях рыночной экономики;
 - в. управление инвестиционными рисками, снижение налоговой нагрузки предприятия.
2. *Финансы хозяйствующего субъекта – это*
 - а. система, охватывающая производство, продажу, распределение товаров и услуг;
 - б. совокупность экономических отношений, система образования и распределения денежных фондов, необходимых государству для содержания его органов и выполнения присущих ему функций;
 - в. объективная экономическая категория, которая отражает процесс управления ограниченными финансовыми ресурсами, возникающими в процессе его производственной, инвестиционной и финансовой деятельности в течение определенного периода.

3. *Объектом управления финансового менеджмента выступают:*
 - а. денежные средства;
 - б. рисковые вложения капитала;
 - в. нет правильного ответа.
4. *Субъектами управления финансового менеджмента выступают:*
 - а. собственник;
 - б. финансовый менеджер;
 - в. все вышеперечисленное.
5. *Принципы эффективного управления финансовой деятельностью предприятия:*
 - а. построение и соблюдение финансовой структуры предприятия;
 - б. высокий динамизм управления;
 - в. все ответы верны.
6. *Главная и стратегическая цель финансового менеджмента:*
 - а. повышение благосостояния собственников (владельцев) организации в текущей и долгосрочной перспективе;
 - б. максимизация операционной прибыли предприятия;
 - в. обеспечить эффективное распределение и использование финансовых ресурсов.
7. *Одна из основных функций и механизмов финансового менеджмента:*
 - а. рефинансирование;
 - б. распределение;
 - в. контроль.
8. *К функциям особого вида управленческой деятельности относится:*
 - а. управление производством;
 - б. управление маркетинговым продвижением;
 - в. управление инвестициями.
9. *Механизм финансового менеджмента – это*

а. организационное объединение всех подразделений предприятия выполняющих собственно финансовые (связанные с движением денежных средств) функции, а также формирующих специальное информационное обеспечение выполнения этих функций;

б. система основных элементов, регулирующих процесс управления финансовой деятельностью предприятия;

в. структурные подразделения предприятия или отдельные должностные лица, характеризующиеся осуществлением определенных хозяйственных операций и способные оказывать непосредственное влияние на те или иные показатели этих операций.

10. Какой отдел осуществляет планирование и контроль движения денежных средств?

а. финансовый отдел;

б. бухгалтерия;

в. планово-экономический отдел.

11. Какой отдел осуществляет разработку и обоснование оптовых и розничных цен продукции?

а. финансовый отдел;

б. бухгалтерия;

в. планово-экономический отдел.

12. Какой отдел осуществляет разработку системы организации учетной деятельности на предприятии?

а. финансовый отдел;

б. бухгалтерия;

в. планово-экономический отдел.

13. Какой ЦФО являются подразделения предприятия или конкретные лица, ответственные за продажу продукции и услуг на рынке?

а. центр доходов;

б. центр затрат;

в. центр прибыли (убытков).

14. *Какой ЦФО представляют собой подразделения предприятия, связанные с возникновением затрат, при этом руководители этих центров осуществляют непосредственный контроль отдельных видов затрат, влияющих на совокупные затраты предприятия?*

- а. центр доходов;
- б. центр затрат;
- в. центр прибыли (убытков).

15. *Какой ЦФО характеризуются возникновением, как доходов, так и значительной величиной расходов, при этом руководители данных ЦФО несут ответственность за сумму полученной прибыли?*

- а. центр доходов;
- б. центр затрат;
- в. центр прибыли (убытков).

16. *Задачи финансового планирования:*

- а. обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами деятельности предприятия;
- б. определение путей эффективного вложения капитала, оценка степени рационального его использования;
- в. все перечисленное.

17. *Значение финансового планирования для организации состоит в том, что оно:*

- а. служит инструментом получения финансовой поддержки у внешних инвесторов;
- б. соблюдает интересы акционеров и других инвесторов;
- в. определяет пути эффективного вложения капитала.

18. *Какой способ планирования выделяют?*

- а. перекрестное планирование;
- б. встречное планирование;
- в. оперативное планирование.

19. *Бюджетирование - это инструмент*

- а. перспективного планирования;
 - б. текущего планирования;
 - в. оперативного планирования;
20. *Какие цели должна включать финансовая стратегия?*
- а. финансовая безопасность;
 - б. качество финансовой работы;
 - в. все перечисленное.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Акционерным обществом на момент основания было выпущено 2000 акций номинальной стоимостью 12 руб. За два года функционирования было эмитировано дополнительно еще 500 акций стоимостью 25 руб.

Рассчитать размер резервного фонда и уставного капитала на момент основания компании и через два года при условии получения в течение этого периода нулевого чистой прибыли.

Задача 2. Для реализации проекта предприятию необходимы средства в размере 300 тыс. руб. По завершении проекта через 4 года доход составит 505 тыс. руб. Стоит осуществлять этот проект, если 300 тыс. Можно положить в банк под 15% годовых?

Задача 3. Производственная фирма вложила 500 тыс. руб. в проект, рассчитанный на 3 года. Присутствует инфляция, уровень которой (темп) 7% в год, и ожидается, что денежные накопления будут расти темпами 10% в год. Определить номинальный и реальный денежный поток.

Задания для индивидуальной работы

Задание 1. Работа с категориальным и понятийным аппаратом

- 1.1.*** Дать определение сущности ключевых терминов и понятий по теме. Выполненное задание оформить в виде таблицы.

Ключевые понятия и термины	Определение сущности	Источник информации
Менеджмент общественных организаций		
Менеджмент благотворительных фондов		
Менеджмент политических партий		

1.2. Установить, какие именно термины (понятия) из предложенного перечня определено в таблице:

Содержание понятия	Ответы
Определение 1. Вид управленческой деятельности государства, связанный с организацией формирования, распределения и использования централизованных фондов финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении государственных органов власти и управления	1) последующий финансовый контроль; 2) бюджетный менеджмент
Определение 2. На уровне налогоплательщиков процесс начисления налогов, оформления налоговой отчетности и внесения сумм налогов в бюджет	3) администрирование налогов; 4) финансовый контроллинг;
Определение 3. Одна из форм финансового контроля по проверке результатов реализации стратегии и тактики финансовой деятельности того или иного субъекта, а в масштабах общества - последствий проведения финансовой политики	5) текущий финансовый контроль; 6) государственный финансовый менеджмент;
Определение 4. Функциональная система планирования, контроля, анализа отклонений, координации, внутреннего консалтинга и общего информационного обеспечения управления предприятием	7) финансовый мониторинг; 8) налоговое счетоводство

Задание 2. Схематические задачи

Разработать структурно-логические схемы по вопросам:

Вариант А: Менеджмент общественных организаций.

Вариант Б: Менеджмент благотворительных фондов.

Вариант В: Менеджмент политических партий.

Задание 3. Дописать окончания таких финансовых утверждений:

Совокупность финансовых методов, форм, инструментов и рычагов влияния на социально-экономическое развитие общества - это ...
Смету доходов и расходов составляют ...
На уровне налогоплательщиков процесс начисления налогов, оформления налоговой отчетности и внесения сумм налогов в бюджет - это ...
Финансовый менеджмент на микроуровне охватывает ...
К методам финансового планирования относят ...
Общее управление финансами возложено на ...
На макроуровне разрабатываются такие финансовые планы, как ...
К субъектам государственного финансового менеджмента, задействованным в процессе исполнения бюджета, относят ...

Задание 4. Правильные и ошибочные утверждения

4.1. Верны ли приведенные ниже финансовые утверждения? Указать: *да*, если утверждение верно, или *нет*, если оно ошибочно. Если утверждение ошибочно, сформулировать его правильно.

Утверждение 1. Корпоративный налоговый менеджмент - это одно из направлений налогового менеджмента	<i>да</i>	<i>нет</i> <i>Правильная формулировка:</i>
Утверждение 2. Ревизия является методом финансового контроля	<i>да</i>	<i>нет</i> <i>Правильная формулировка:</i>
Утверждение 3. К видам финансового контроля относят текущий и последующий контроль	<i>да</i>	<i>нет</i> <i>Правильная формулировка:</i>
Утверждение 4. Объектом финансового планирования выступают финансовые ресурсы, образующиеся в процессе распределения и перераспределения ВВП	<i>да</i>	<i>нет</i> <i>Правильная формулировка:</i>
Утверждение 5. Финансовый план, который составляют учреждения социальной сферы, называется балансом доходов и расходов	<i>да</i>	<i>нет</i> <i>Правильная формулировка:</i>

4.2. Найти ложные утверждения среди предложенных. Объяснить свой выбор.

1. Финансовый менеджмент на микроуровне включает бюджетный менеджмент и налоговый менеджмент.

2. Наиболее распространенными среди финансовых санкций является штраф и пеня.

3. На уровне налогоплательщиков процесс начисления налогов, оформление налоговой отчетности и внесения сумм налогов в бюджеты

называется администрированием налогов.

4. Нормативный метод является одним из методов финансового планирования.

5. Бюджетный менеджмент является составляющей менеджмента государственных финансов.

6. Совокупность всех финансовых структур, осуществляющих финансовый менеджмент, называется финансовым аппаратом.

7. К технологиям корпоративного финансового менеджмента относят бюджетирование и контроллинг.

8. Индивидуальный текущий финансовый план, который рассчитывается на год с разбивкой по кварталам, называется бюджетом государства.

9. Финансовый менеджмент домохозяйств - это деятельность, связанная с инвестиционной деятельностью домохозяйств и формированием инвестиционного портфеля.

10. В государственном финансовом менеджменте в ДНР центральное место занимает Центральный Республиканский Банк ДНР.

Литература: 33, 46, 51, 63, 77, 97.

Глава 8. Финансовый менеджмент в малом бизнесе

План

8.1. Финансовый менеджмент в малом бизнесе: сущность, функции и механизм.

8.2. Финансовый анализ и планирование в системе управления финансами малых предприятий.

8.3. Критерии принятия финансовых решений в малом бизнесе.

8.4. Основные финансовые параметры предприятия малого бизнеса на разных этапах его жизненного цикла.

8.1. Финансовый менеджмент в малом бизнесе: сущность, функции и механизм

Финансовый менеджмент в малом бизнесе - это процесс проведения комплекса последовательных и взаимосвязанных управленческих процедур, связанных с формированием, распределением и эффективным использованием ограниченных финансовых ресурсов с целью реализации предпринимательских целей в сочетании с коммерческой выгодой в процессе развития собственного дела или сохранения позиций на рынке.

Основной целью финансового менеджмента малого бизнеса является эффективное управление оборотным капиталом, а именно запасами, дебиторской задолженностью, денежными средствами, что позволяет иметь достаточное количество ликвидных средств, делает его платежеспособным и обеспечивает благосостояние владельцев. В отдельных ситуациях целью управления финансами малого бизнеса может быть:

- выживания бизнеса в условиях конкурентной борьбы;
- предупреждения банкротства и существенных финансовых неудач;
- максимизация прибыли или минимизация затрат;
- устойчивый темп роста экономического потенциала;
- рост объема производства и реализации;
- рост доходов руководства и владельцев бизнеса;
- обеспечение рентабельности бизнеса и другие.

Основными *факторами*, которые влияют на организацию управления финансами малого бизнеса являются: количество работающих и их состав, организационная структура предприятия или схема управления, сфера деятельности, ассортимент продукции, форма собственности, соотношение спроса и предложения производимой продукции и другие.

Дж. Ван Хорн условно разделяет малые фирмы на два типа:

1. Малые компании с ориентацией на расширение. Рост темпов роста таких компаний требует приема большего количества новых работников, что, в свою очередь, требует разработки новых методов управления, в том числе и в сфере финансового менеджмента.

2. Типичные малые фирмы. Рост для них - не первоочередная задача. Как правило, типичное малое предприятие зависит от 1-2 человек, которые им владеют. Большая часть решений принимается без должного анализа. Стратегическое планирование обычно не осуществляется из-за значительного объема текущей работы каждого сотрудника. Типичное малое предприятие, как правило, активно осуществляет управление оборотным капиталом. Основная задача при этом - умелое планирование денежных потоков

В современных условиях хозяйствования финансовый менеджмент в малом бизнесе также имеет специфику, которая заключается в его зависимости от внутренних источников финансирования и слабой организации долгосрочного планирования, обусловленной незначительной численностью работающих и низким уровнем их специализации. Вместе с тем, большинство владельцев малого бизнеса испытывают дефицит широкого диапазона профессиональных навыков, с помощью которых они должны точно анализировать рынок и стремительно маневрировать своими ограниченными ресурсами, что приводит к снижению экономического и финансового потенциала малого бизнеса.

Процесс управления финансами малого бизнеса и его эффективность напрямую зависит от предпринимательской мотивации руководителей или руководителей-владельцев малых предприятий. Английский экономист П. Уилсон акцентирует внимание на особенностях предпринимательских мотиваций руководителей, обусловленных масштабами предприятия при оценке организации управления финансами предприятия. Руководитель-собственник малой независимой фирмы полностью контролирует стратегические аспекты развития предприятия, в отличие от наемного

профессионального менеджера, который подчиняется акционерам. Руководители не всегда преследуют цель максимизации прибыли, так как иногда им достаточно определенной нормы прибыли, необходимой для обеспечения определенного уровня жизни, который не требует дополнительных усилий. Параллельной целью при этом остается сохранение независимости предприятия. Итак, для владельца малого предприятия, которого интересует, в первую очередь, текущая прибыль, стратегическая цель часто замещается целью выживания. Поэтому успешный, на первый взгляд, бизнес, легко переходит грань, за которой может произойти спад и банкротство, ведь для малых предприятий прибыль и риск - ключевые элементы финансового менеджмента. Малые предприятия, по сути, не прибегают к профессиональному управлению финансами.

Из-за своих размеров и цели существования малый бизнес, как правило, не имеет возможностей для привлечения высококвалифицированных, высокооплачиваемых наемных работников, особенно менеджеров и бухгалтеров, и опирается на собственные силы. Поэтому, финансовая работа в малом бизнесе выполняется, как правило, в бухгалтерии или в финансово-сбытовом отделе, а главным финансовым менеджером (Chief Financial Officer, CFO) выступает владелец и, частично, бухгалтер. Обычно, функции прогнозирования и бюджетирования на малом предприятии не выполняются или выполняются по необоснованным методикам, учитывая загруженность владельца, и имеют стихийный иррациональный характер.

Часто остаются без внимания также анализ финансовых показателей и оценка вероятности банкротства, выбор оптимальных источников финансирования, маркетинговый и инвестиционный анализы, не говоря уже об использовании инструментов контроллинга. Повышение качества управления малым бизнесом в целом и, особенно, управления финансами малых предприятий, является сферой непосредственной заинтересованности самих предпринимателей.

Отсутствие цели максимизации прибыли и стремление владельца к

сохранению независимости и определенного, достаточного уровня доходов, в большинстве случаев, делает невозможным активное развитие и расширение предприятия, что является главной целью любого крупного предприятия. Понятие устойчивости и независимости относится к важнейшим характеристикам экономической динамики и рассматривается в развитии всех субъектов хозяйствования. В хозяйственной практике финансы малого бизнеса осуществляют свои функции преимущественно через *финансовый механизм*, под которым понимается четко упорядоченная законодательными и нормативными актами и обеспеченная информационными ресурсами взаимосвязанная система мероприятий, направленных на использование объективно существующих финансовых отношений для достижения целей деятельности.

Финансовый механизм призван обеспечивать не только формирование рыночных отношений, но и создавать необходимые условия функционирования малых предприятий для выполнения ими своих функций. Финансовый механизм имеет два взаимосвязанных элемента: субъективный и объективный. Объективная сторона финансового механизма проявляется в том, что он строится в соответствии с требованиями деятельности и согласуется с миссией, целями и принципами организации бизнеса. С другой стороны, финансовый механизм носит субъективный характер, поэтому устанавливается высшим менеджментом предприятия или организации для решения задач, стоящих перед предприятием на том или ином этапе развития. Схематично финансовый механизм имеет следующее действие (рис. 3.1).

Таким образом, финансовый механизм можно определить как способ воздействия обеспечительной подсистемы, которая включает в себя организационно-правовое, нормативное и информационное обеспечение, с помощью финансовых методов и рычагов на систему финансовых отношений и принятия управленческих решений, а через них - на операционные, финансовые и инвестиционные процессы для обеспечения устойчивого развития малого бизнеса.



Рис. 3.2. Финансовый механизм в малом бизнесе

Элементы финансового механизма изображены на рис. 3.3.

Финансовый механизм малого предприятия предусматривает множество рычагов, инструментов и многовариантные подходы к оценке последствий возникновения тех или иных ситуаций в зависимости от того, какие сопутствующие этим ситуациям условия.

Изучение финансового механизма как финансово-экономической категории, позволяет предпринимателю так спланировать деятельность предприятия в кратко-, средне- и долгосрочном периодах, чтобы обеспечить получение предприятием необходимой прибыли с минимальными затратами в условиях изменчивости рынка. Конечно, это связано с неизбежным финансовым риском, особенно в современных условиях, но правильно проведенное стратегическое планирование позволит свести риск к минимуму.

Построение системы управления финансами малого бизнеса на основе финансового механизма позволит поддерживать его устойчивое развитие, создавая тем самым важное конкурентное преимущество.

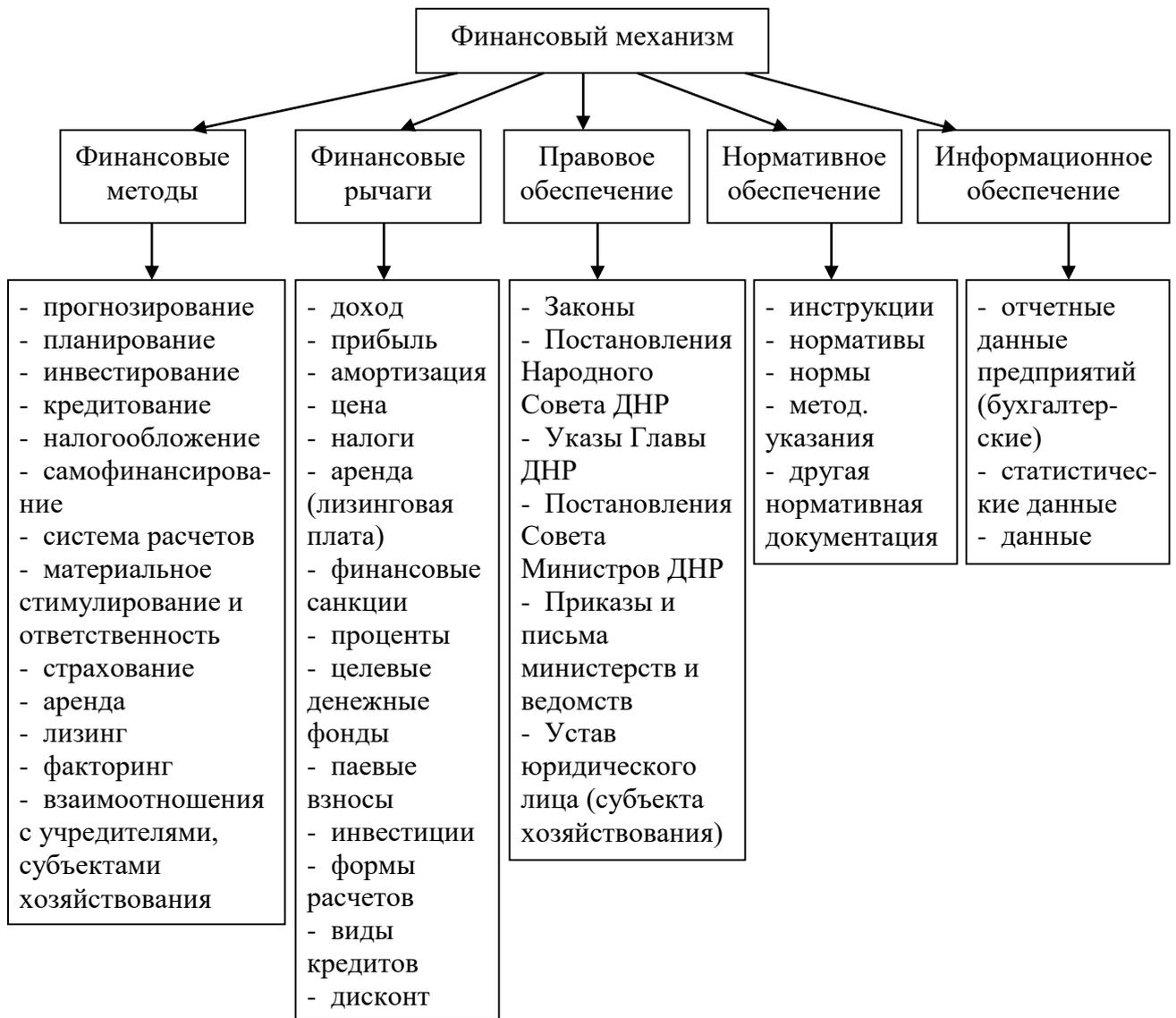


Рис. 3.3. Элементы финансового механизма

Организация финансового менеджмента малого бизнеса связана с преодолением конкурентных препятствий на рынке и получением прибыли, достаточной для удовлетворения потребностей владельцев и достижения целей организации.

Особенности организации финансового менеджмента в малом бизнесе достигаются в таких сферах, как специфика организации и кадровое обеспечение финансового менеджмента, финансовый анализ, планирование, учет и отчетность малых предприятий, осуществление контроля.

Специфика организации финансового менеджмента.

С точки зрения финансового менеджмента, специфика *организации*

малого бизнеса заключается в наличии двух категорий субъектов предпринимательства:

1. Предприятия малого бизнеса, входящие в структуру объединений (холдингов, консорциум и т.д.). У таких предприятий больше финансовых возможностей, потому что они находятся «за широкой спиной» объединения, а неудачи их деятельности компенсируются смежными компаниями. Сюда же можно отнести *предпринимателей*, работают на условиях найма большими компаниями как посредники (например, риэлторы в компаниях по работе с недвижимостью).

2. Предприятия малого бизнеса, которые находятся в конкурентных условиях (юридические лица и физические лица-предприниматели). У таких предприятий больше вероятность наступления финансовых рисков, но и больше возможностей для маневра и свободы действий.

Кадровое обеспечение финансового менеджмента.

Кадровое обеспечение в большинстве случаев управления финансами в малом бизнесе из-за небольшой его численности представлено на уровне главного бухгалтера, который взаимодействует с руководством (администрацией, топ-менеджерами), а также с экономистами и юристами, действующими на предприятии или привлекающимися извне.

В настоящее время существует три эффективных способа организации кадрового управления финансами малого бизнеса:

1. Совмещение должностей (например, главный бухгалтер и финансовый директор в одном лице, или владелец, бухгалтер и финансист). В данной ситуации снижаются расходы на содержание финансовой службы, но ухудшается качество принимаемых решений;

2. Создание отдельного специального финансового отдела или финансовой должности (финансовый директор, финансовый менеджер, финансовый контроллер). Это несет значительные расходы, так как привлечение специалистов высокого уровня в сфере финансов стоит дорого, а содержание малоопытного и неквалифицированного специалиста требует

определенного времени для получения должного эффекта. На практике, этот способ является достижимым только у компаний, входящих в структуру объединения предприятий;

3. Передача финансового управления в специализированную организацию, так называемый аутсорсинг или субподряд. На данный момент одним из популярных видов аутсорсинга является ведение бухгалтерского учета специализированной организацией. Положительные стороны аутсорсинга - высокое качество принятых решений; отрицательные стороны - отсутствие на рынке широкого выбора аутсорсинговых организаций, высокие цены на их услуги (хотя они и покрываются результатами), отсутствие уверенности в том, что ваша компания не будет специально ослаблена, а коммерческая тайна будет сохранена.

Но в любом случае финансовый специалист малого предприятия должен выполнять следующие функции:

- формировать и реализовывать финансовую стратегию и политику предприятия;
- организовать управленческий учет, оптимизировать расходы;
- постоянно проводить финансовый и управленческий анализ;
- осуществлять финансовое планирование (формировать оперативные планы, бюджеты и участвовать в подготовке бизнес-планов)
- проводить мероприятия по обеспечению ликвидности и устойчивости предприятия;
- оптимизировать и управлять составом активов и пассивов, скоростью обращения и порядка их возникновения и погашения;
- проводить поиск источников и способов финансирования бизнеса;
- разрабатывать мероприятия по увеличению прибыли, рентабельности, надлежащего уровня налогообложения;
- организовать мероприятия по контролю за сохранностью финансовых ресурсов;
- управлять рисками бизнес-деятельности;

– консультировать руководство и сотрудников по финансовым вопросам.

8.2. Финансовый анализ и планирование в системе управления финансами малых предприятий

Первое, с чего необходимо начать финансовое управление на малом предприятии, - это провести углубленный финансовый анализ. Финансовый анализ должен основываться на данных, полученных по результатам финансового (бухгалтерского) и управленческого учета.

При проведении финансового анализа могут возникнуть проблемы организационного характера - бухгалтерский учет и состав отчетности субъектов малого бизнеса отличается от бухгалтерского учета и состав отчетности средних и крупных предприятий.

Финансовый анализ осуществляют с использованием следующих методов: вертикальный и горизонтальный анализ, коэффициентный анализ, факторный анализ, сравнительный анализ. На данном этапе необходимо определить структуру и динамику показателей, оценить рентабельность, ликвидность и платежеспособность, финансовую устойчивость, а также показатели оборачиваемости (деловой активности).

В отличие от крупных предприятий, в малом бизнесе показатели различаются. Так, например, значение показателя ликвидности обычно меньше, а оборачиваемости - больше, поскольку в связи с малой численностью и высокой оборачиваемостью для малого предприятия характерны: высокая производительность труда, высокий уровень кредиторской, низкий уровень дебиторской задолженности. При этом необходимо учитывать, что нередко полученные займы являются средствами или руководителя или владельца бизнеса.

Финансовое планирование.

После получения данных финансового анализа менеджер приступает к

разработке финансовой стратегии предприятия, которая должна полностью опираться на всю стратегию фирмы. На основе финансовой стратегии организуется финансовая политика так, чтобы обеспечивалась конкурентоспособность предприятия.

После формирования стратегии и финансовой политики осуществляют финансовое планирование. Обычно, оно осуществляется в форме бизнес-плана, в котором расписываются все аспекты коммерческой деятельности. Бизнес-план используется не только для привлечения кредитов и займов, но и для внутреннего самоконтроля и управления.

В условиях рынка взаимоотношения между партнерами должны основываться на надежной и полной информации о деятельности субъектов хозяйствования. Решение этой проблемы невозможно без создания системы независимого финансового контроля - аудита. Много дискуссий разворачивается по вопросу необходимости проведения аудита на предприятиях малого бизнеса. С одной стороны, малый бизнес - это особая форма предпринимательства, которая отличается от крупных организаций и поэтому, на него не должны распространяться такие же правила. Но, с другой стороны, отсутствие аудита приведет к снижению качества отчетности и ухудшению финансового управления. Важным критерием, который следует принимать во внимание, является соотношение затрат на аудит и информационных выгод от последствий его проведения. Также следует подчеркнуть, что проведение обязательного аудита необходимо только при: инвестировании и кредитовании, ликвидации предприятия и обнародовании отчетности.

Для достижения целей аудита малых предприятий необходимо применение конкретных методик проверки достоверности показателей финансовой отчетности, которые формируют организационную структуру детальной аудиторской проверки деятельности малого бизнеса (рис. 3.4).



Рис. 3.4. Организационная структура аудита малых предприятий

Для достижения цели аудита малых предприятий, а именно: оценки правильности организации учета на них, подтверждения законности

хозяйственных операций, прежде всего, необходимо определить направление проверки, углубленного контроля и получить предварительное представление о состоянии экономического субъекта. Необходимо также уточнить и проверить наличие на предприятии необходимой нормативной базы, состояние аналитического учета и технологии обработки первичных документов; проверить организацию внутреннего контроля отражения всех хозяйственных операций и др.

8.3. Критерии принятия финансовых решений в малом бизнесе

Процесс управления хозяйственной деятельностью в малом бизнесе можно представить в виде цепочки основных функций: планирование, учет, контроль, анализ, регулирование. Принятие хозяйственных решений происходит только в процессе планирования и регулирования, связанных между собой двусторонней связью. Функции учета, контроля и анализа предназначены для подготовки информации для принятия решения.

Принятие финансовых решений - ключевая фаза планирования (выбор и принятие решения) и регулирования (выбор способа воздействия на ресурс) в малом бизнесе. При этом по временному горизонту принято выделять стратегическое, текущее (тактическое) и оперативное планирование хозяйственной деятельности предприятия.

Функция регулирования взаимодействует только с результатами оперативного планирования. Выбор стратегической альтернативы предполагает обоснование соответствующего хозяйственного решения, предполагает необходимость учета фактического состояния предприятия, перспектив развития, определение наиболее уязвимых мест, возможных выходов из существующего состояния.

Каждое стратегическое решение принимается на основе результатов комплексного стратегического анализа, который диагностирует, описывает и прогнозирует события и тенденции их развития. Одним из эффективных

методов стратегического анализа является SWOT-анализ, позволяющий определить сильные и слабые стороны бизнеса. Отсутствие SWOT-анализа на этапе обоснования стратегического решения несет риск принятия экономически неэффективной стратегии.

Растущая неопределенность будущего в малом бизнесе требует принятия таких стратегических хозяйственных решений, при которых оставалась бы свобода выбора при принятии следующего решения. Система стратегических хозяйственных решений малого предприятия должна раскрываться через соответствующую совокупность правил, процедур и алгоритмов. Однако эти правила могут оказаться слишком сложными для малого предпринимателя, который не имеет соответствующей специальности и уровня образования.

На этапе принятия тактических (текущих) решений ведущую роль приобретает финансовый анализ, предметом которого являются финансовые ресурсы малого предприятия, их формирование и использование. Финансовый анализ предоставляет предпринимателю объективную и точную оценку финансового состояния малого предприятия. Эффективность комплексного финансового анализа обеспечивается целесообразностью и обоснованностью его инструментария, который представлен такими формализованными методиками, как: ранжирование показателей; расчет интегрального показателя; сравнение расчетных показателей с эталонными величинами. Эти методики также являются достаточно сложными и требуют соответствующего опыта использования.

Как упоминалось ранее, особенностью малого бизнеса является выполнение владельцем малого предприятия функций управления, который одновременно является менеджером, экономистом, маркетологом, юристом, финансистом и принимает соответствующие решения. Это обуславливает скорость принятия хозяйственных решений, гибкость, мобильность, способность быстро приспосабливаться к изменениям рыночного спроса. В то же время бизнесмен несет персональную имущественную ответственность за

результаты принятого решения.

Система принятия финансовых решений на малом предприятии должна обеспечивать его гибкую адаптацию к изменениям внешней среды. Деятельность компании характеризуется тесными связями с партнерами по бизнесу, что позволяет в определенной степени спрогнозировать их поведение. При этом важное значение приобретает оценка угроз, связанных с деловой средой и инфраструктурой бизнеса. Изменение условий сотрудничества, нарушение сроков или невыполнение обязательств создают рисковую ситуацию. Зона взаимодействия бизнес-партнеров является зоной сделки, в которой происходит взаимное согласование их интересов, что сопровождается взаимными уступками. Результатом взаимодействия является заключение соглашения, что всегда предполагает изменение параметров отдельных ресурсов.

Для принятия обоснованного оперативного финансового решения в малом бизнесе предпринимателю нужно учитывать много факторов, которые сложным образом взаимодействуют между собой, поэтому необходимо применять системы поддержки принятия решений (СППР). Основным элементом СППР является база данных, которая обеспечена источниками, каналами и средствами актуализации информации. Доведение информации до пользователя осуществляется с помощью интерфейса. Определяющим фактором функционирования СППР являются ресурсы, в которых значительное место занимает учетная информация, в частности бухгалтерская. Важным недостатком традиционной системы бухгалтерского учета является ее перегруженность избыточной информацией, поэтому для принятия хозяйственных решений должна использоваться только информация, которая непосредственно влияет на финансово-хозяйственные процессы малого предприятия. Выбор и обработка такой информации является сложной задачей информационного менеджмента, которому в современном малом бизнесе очень часто не уделяется должное внимание.

Таким образом, обоснование решений в малом бизнесе является

функцией, определяющей не только экономическую эффективность, но и само выживание предприятия.

8.4. Основные финансовые параметры предприятия малого бизнеса на разных этапах его жизненного цикла

Этапы жизненного цикла малого бизнеса определяются жизненным циклом продукции, которую оно выпускает. Выделяются, как правило, четыре основных этапа жизненного цикла малого предприятия.

1. Научные исследования, разработка технологии производства, а также создание коммерческой схемы товара или услуги, которые определяют начальный период жизненного цикла предприятия.

2. Начало производства товара или услуги и выход его на рынок - период становления предприятия.

3. Коммерческий успех товара или услуги - зрелость предприятия.

4. Отсутствие коммерческого успеха и продаж товара или услуги - завершение деятельности предприятия.

Исследование особенностей каждого из этапов жизненного цикла предприятия малого бизнеса позволяют выделить некоторые характерные черты, которые следует учитывать при решении вопросов финансового управления предприятием.

Первый этап исследований, создание технологии и коммерческого замысла характеризуется отсутствием выручки при отрицательных денежных потоках, поскольку затраты на создание предприятия не компенсируются доходами. При этом расходы на инвестирование разработок по созданию предприятия и доведению продукции до потребителя значительные и реализуются в достаточно длинном временном периоде. Считается, что риск, а соответственно с этим, проблематичность получения необходимых заемных средств, максимальная. На этой стадии, то есть стадии первоначального периода жизненного цикла до 70% малых предприятий прекращают свою

деятельность. Деятельность предприятия в этом периоде, как правило, зависит от финансовых возможностей его владельца и партнеров, наличия спонсоров.

Второй этап жизненного цикла предприятия также достаточно сложный, поскольку начало производства и выход на рынок требует повышенных расходов при отсутствии необходимых доходов, которые могут покрыть базовые затраты на создание предприятия и обеспечить его прибыльность. На этом этапе денежные потоки негативные на фоне резкого роста расходов. Этот период переживают 50-70% малых предприятий от количества выживших на первом этапе. Главной задачей на втором этапе для малого предприятия является рациональное управление оборотными средствами и обеспечение себя заемными средствами на оптимальных условиях. Однако получение заемных средств проблематично, поскольку риск их возвращения чрезвычайно большой, о чем гипотетический кредитор достаточно осведомлен.

Таким образом, главным для финансового менеджмента на данных двух этапах жизненного цикла малого предприятия является решение дилеммы «или рентабельность, или ликвидность».

Несмотря на желание малого бизнеса быстрее развиваться и захватывать рынок существуют финансовые ограничения посылных для предприятия темпов роста («золотое правило экономики предприятия»). «Золотое правило» экономики предприятия предусматривает соблюдение условия, при котором темпы роста прибыли предприятия должны превышать темпы роста объемов продаж, а последние должны быть выше темпов роста активов (имущества) и быть большими 10%.

Что касается финансов, «золотое правило» диктует условия повышения эффективности использования финансовых ресурсов, вложенных в средства, фонды и оборотные средства. Показатели оборачиваемости оборотного капитала в целом и отдельных его элементов, доходности капитала, авансированного в производство, позволяют оценить деловую активность предприятия. Чем выше показатели оборачиваемости капитала, тем больших

объемов продаж и прибыли достигнет предприятие и тем выше будет его деловая активность.

Третий этап можно назвать стадией коммерческого успеха, когда финансовое и хозяйственное положение предприятия улучшается, стабилизируется и крепнет. Денежные потоки становятся положительными, поскольку выручка растет и ее хватает как для покрытия предыдущих и новых текущих расходов, так и для получения прибыли, обеспечивающей рост производства и сбыта, необходимых инвестиций, рекламной деятельности и финансирования реализации других коммерческих мероприятий. На этом этапе зрелому предприятию легче обеспечить себя собственным и внешним финансированием, поскольку ликвидность его возросла, риски снизились, платежеспособность повысилась, но неразумные темпы прироста продаж с целью захвата максимальной доли рынка может подорвать ликвидность и платежеспособность предприятия, то есть темпы роста продаж могут в значительной степени опережать темпы роста чистых денежных потоков. В этих условиях, очевидно, следует снизить темпы роста производства и продаж и привести их в соответствие с платежеспособностью предприятия. Практика показывает, что стратегически выигрывает тот, кто кроме сознательного снижения финансовых результатов заранее тратится на разработку и внедрение новых товаров, вовремя отказывается от деградирующих товаров. При этом у предприятия, ориентированного на диверсификацию производства, может снизиться порог рентабельности, однако легче достигается нужный уровень доходности при минимальном риске.

Такой подход может позволить избежать печального четвертого этапа жизненного цикла малого предприятия. **Четвертый этап** - деградация рынка и выход предприятия из него. Этого этапа можно избежать, если заранее тратить средства на разработку и внедрение новых товаров, заведомо идя на снижение финансовых результатов предыдущего этапа, чтобы не создавать бизнес изначально.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. Что такое финансы предпринимательских структур?
2. Охарактеризуйте внутренние и внешние связи предприятия?
3. Что входит в собственные ресурсы предприятия?
4. Назовите принципы организации финансов малых предприятий?
5. Какие функции финансов предприятий?
6. Что такое финансы малого бизнеса?
7. Назовите типы малых фирм по Дж. Ван Хорну.
8. Какова структура финансового механизма в малом бизнесе?
9. В чем заключается специфика организации финансового менеджмента?
10. Что лежит в основе кадрового обеспечения малого бизнеса?
11. Охарактеризуйте учетно-аналитическое обеспечение финансового управления в малом бизнесе.
12. Назовите критерии принятия финансовых решений в малом бизнесе.
13. Опишите финансовые параметры предприятия малого бизнеса на разных этапах жизненного цикла.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Финансовый менеджмент в малом бизнесе – это*
 - а. то деятельность предприятия, направленная на управление финансами, что подразумевает использование различных приемов, методов и средств для повышения доходности и минимизации рисков;
 - б. процесс проведения комплекса последовательных и взаимосвязанных управленческих процедур, связанных с формированием, распределением и эффективным использованием ограниченных финансовых ресурсов с целью реализации предпринимательских целей в сочетании с

коммерческой выгодой в процессе развития собственного дела или сохранения позиций на рынке;

в. механизм управления всей совокупностью активов и участников, задействованных в процессе осуществления инвестиционной деятельности, а также разработка и использование методов и способов управления, поиска источников финансирования, выбора лучших инвестиционных активов для получения максимального положительного эффекта при минимальных затратах и уровнях риска.

2. *Дж. Ван Хорн условно разделяет малые фирмы на:*

а. малые компании с ориентацией на расширение и неприбыльные малые организации;

б. типичные малые фирмы и Малые компании с ориентацией на расширение;

в. малые компании с ориентацией на слияние и типично малые фирмы.

3. *Финансовая работа в малом бизнесе выполняется, как правило, в:*

а. аналитическом отделе;

б. бухгалтерии;

в. не выполняется.

4. *Составляющей финансового механизма в малом бизнесе является:*

а. хозяйственные процессы;

б. инновационные разработки;

в. все перечисленное.

5. *Финансовые методы включают в себя:*

а. лизинг;

б. паевые взносы;

в. дисконтирование.

б. *К финансовым рычагам относят:*

а. налоги;

б. кредитование;

- в. факторинг.
7. *Правовое обеспечение подразумевает:*
- а. отчетные данные предприятий;
 - б. устав юридического лица;
 - в. статистические данные.
8. *Какие существуют способы организации кадрового управления финансами малого бизнеса:*
- а. совмещение должностей;
 - б. передача финансового управления в специализированную организацию;
 - в. все ответы верны.
9. *К функциям финансового специалиста малого предприятия не относится:*
- а. организовать управленческий учет, оптимизировать расходы;
 - б. проводить мероприятия по обеспечению ликвидности и устойчивости предприятия;
 - в. обеспечивать материально-техническое снабжение предприятия.
10. *После какого этапа финансист может приступить к разработке финансовой стратегии:*
- а. после проведения финансового анализа;
 - б. после формирования бюджетов;
 - в. нет правильного ответа.
11. *Объект аудита малых фирм:*
- а. публичная финансовая отчетность;
 - б. учетные регистры;
 - в. все перечисленное.
12. *Кто имеет право проводить аудиторские проверки на предприятии?*
- а. собственник;
 - б. аудитор;

в. кредиторы.

13. *Что отправляет аудиторская фирма клиенту, если она согласна на проведение аудиторской проверки?*

- а. письмо – заказ;
- б. письмо – ответ;
- в. письмо – обязательство.

14. *В чем состоит основная функция аудитора?*

- а. обнаружить и предотвратить ошибки;
- б. оказать помощь руководству предприятия в подготовке финансовой отчетности;
- в. проверить бухгалтерскую отчетность и выразить мнение о ее достоверности.

15. *Источники аудита малых предприятий:*

- а. книга учета финансовых операций;
- б. производственная программа;
- в. учетные регистры.

16. *К аудиторским процедурам относят:*

- а. проверка оформления первичных документов;
- б. проверка своевременности перечисления налогов в бюджет;
- в. оба ответа правильные.

17. *К отчетному пакету аудиторских документов относят:*

- а. бухгалтерская отчетность;
- б. первичные документы;
- в. аудиторское заключение.

18. *Ключевой фазой планирования является:*

- а. разработка бизнес-плана;
- б. принятие управленческих решений;
- в. проведение финансового анализа.

19. *Сколько этапов жизненного цикла малого предприятия выделяют:*

- а. 6;
- б. 8;
- в. 4.

20. *Главной задачей на втором этапе жизненного цикла для малого предприятия является:*

- а. рациональное управление оборотными средствами и обеспечение себя заемными средствами на оптимальных условиях;
- б. снизить финансовые результаты, заранее направляя средства на разработку и внедрение новых товаров;
- в. создание коммерческой схемы товара или услуги, которые определяют начальный период жизненного цикла предприятия.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Выручка от реализации составляет 40 000 тыс. руб. Руководство предприятия намерено увеличить выручку от реализации на 10%, не выходя за пределы релевантного диапазона (краткосрочного, не требующего нового скачка постоянных издержек). Общие переменные издержки составляют для исходного варианта 31 000 тыс. руб. Постоянные издержки равны 3 000 тыс. руб.

- 1) Рассчитайте сумму прибыли, соответствующую новому уровню выручки от реализации традиционным способом.
- 2) Рассчитайте суммы прибыли с помощью операционного рычага.
- 3) Сравните результаты; сделайте предположение о степени фондовооруженности данного предприятия.

Задача 2. Определить сумму денежных средств на текущем счете малого предприятия на конец периода на основе следующих данных:

- сумма выручки от реализации за отчетный период - 48 750 руб.;
- перечислено за сырье - 31 375 руб.;
- получено импортных товаров на сумму - 16 870 руб.;
- НДС, уплаченный на пересечении таможенной границы - 3545 руб.;

- оплачены таможенные услуги - 985 руб.;
- выплачено заработной платы - 4600 руб.;
- депонировано заработной платы - 525 руб.;
- уплачено налогов - 4700 руб.;
- получено за аренду помещений - 2500 руб.;
- остаток средств на начало отчетного периода - 2565 руб.

Задания для индивидуальной работы

Задание 1. Частный предприниматель начал свой бизнес в сфере бытового обслуживания. Для его финансового обеспечения собственных средств не хватало, и он решил обратиться в банк с просьбой предоставить кредит. Во время переговоров с представителем кредитного отдела банка предприниматель не имел детального финансового плана.

Банковский работник хотел точно знать: сколько, на какие нужды и когда именно предпринимателю понадобятся деньги, а также прогноз относительно того, когда именно предприниматель начнет получать прибыль и каким при этом будет график погашения кредита.

Не получив необходимой информации, представитель банка решил, что план ведения бизнеса должным образом не обоснован и отказал предпринимателю в предоставлении кредита.

Вопросы для обсуждения:

1. Какие действия необходимо осуществить предпринимателю?
2. Стоит ли ему обратиться с этой же просьбой в другой банк?
3. Если бы Вам пришлось составлять финансовый раздел бизнес-плана для получения кредита, какие бы аспекты Вы в нем отразили и почему?

Задание 2. Организуйте проведение презентации бизнес-плана Вашей будущей фирмы, используя основные цели, задачи и разные способы повышения эффективности презентации бизнес-плана.

Литература: 9, 49, 61, 64, 73, 104.

Глава 9. Налоговый менеджмент в организациях

План

- 9.1. Содержание и элементы налогового менеджмента организации.
- 9.2. Налоговый менеджмент в системе налогового администрирования.
- 9.3. Налоговое планирование в системе общего планирования предприятия.

9.1. Содержание и элементы налогового менеджмента организации

Налоговые платежи составляют весомую долю в финансовых потоках организаций. Зачастую от грамотного, профессионального решения, принятого с учетом налоговых последствий, зависят судьба бизнеса, возможности его роста и развития. Недоучет этой стороны финансовой деятельности организации, допущенные ошибки в расчетах по налогам с бюджетом оборачиваются тяжелыми финансовыми потерями. В настоящее время заниматься бизнесом, не просчитав заранее, сколько будет получено прибыли и сколько потребуется при этом заплатить налогов, практически невозможно.

Проблемы налогообложения, учета и управления налогами по своей значимости сравнимы с проблемами, возникающими непосредственно в ходе осуществления производственной или любой другой предпринимательской деятельности. Значимость эта выражается в конкретных суммах, которые отдаются государству. Налоговые платежи, охватывая всю производственную и хозяйственную деятельность организаций, входя во все элементы, определяющие состав цены, влияют на эффективность производства, а также

являются важнейшим фактором при принятии бизнес-решения, что обусловило появление специфического вида менеджмента — налогового.

Налоговый менеджмент (корпоративный налоговый менеджмент) как вид управленческой деятельности на предприятии все больше входит в практику хозяйственной жизни, а налоговый менеджер организации (эксперт, консультант по налогам) становится все более значимой фигурой. В последнее время корпоративный налоговый менеджмент стал предметом деятельности многих аудиторских и консалтинговых фирм, работающих на договорной основе с налогоплательщиками.

Объект изучения корпоративного налогового менеджмента — это система управления налоговыми потоками коммерческой организации путем использования научно обоснованных рыночных форм и не противоречащих действующему законодательству методов принятия управленческих решений в области налоговых доходов и налоговых расходов на микроуровне.

Предмет корпоративного налогового менеджмента включает следующие разделы:

организация процесса управления налоговыми потоками на предприятии;

корпоративное налоговое планирование;

корпоративное налоговое регулирование;

корпоративный налоговый контроль (самоконтроль).

Организация корпоративного налогового менеджмента в широком смысле - это совокупность организационных форм и методов налогового планирования, налоговой оптимизации и налогового самоконтроля; в узком - это подготовка и создание условий для оптимизации налоговых потоков. Для организации управления налоговыми потоками на предприятиях используется организационная структура финансового менеджмента.

Управлением налоговыми платежами в большинстве организаций занимается либо специалист финансового отдела (службы), либо (что менее желательно) бухгалтерия. Реже, но все же практикуется внешнее управление

налогами. Самый рациональной представляется ситуация, когда на предприятии формированием налоговых обязательств и обеспечением их исполнения занимаются специально подготовленные сотрудники финансовой службы, а в крупных холдинговых структурах специально созданного налогового департамента - управления, службы, отдела - *налоговые менеджеры*. В их обязанности входит:

участие в разработке регламентирующих документов компании, устава и различных положений;

разработка и обоснование применения эффективного налогового режима;

создание и поддержание информационной базы по налоговому законодательству;

участие в обосновании системы договоров и контрактов;

разработка корпоративной налоговой политики и налогового бюджета;

осуществление корпоративного налогового планирования, прогнозирования и бюджетирования;

разработка корпоративного налогового регулирования;

осуществление внутреннего налогового контроля, анализ налогообложения компании;

обеспечение выполнения внешнего налогового контроля (своевременное и полное представление документации налоговым органам);

осуществление налогового производства: своевременная постановка на учет в соответствующие органы и перерегистрация, разработка налогового календаря и регулирование платежей по отдельным налогам, взаимодействие с местными налоговыми и финансовыми органами по налоговым льготам и другим налоговым вопросам;

выполнение организационно-методической работы в области налогообложения в своей организации; другие вопросы.

Процессы планирования и регулирования на предприятии очень тесно взаимосвязаны, и при изучении процессов налогового менеджмента на

предприятия их довольно сложно отделить друг от друга. Поэтому основные методические направления налогового планирования и регулирования рассматриваются в совокупности как единое целое, как налоговая оптимизация, т.е. оптимизация корпоративных налоговых расходов путем налогового бюджетирования и других форм, и методов корпоративного налогового планирования и регулирования.

Таким образом, корпоративный налоговый менеджмент представляет собой систематическую деятельность, направленную на организацию самоконтроля (наблюдения, проверки менеджерами правильности начисления и уплаты налогов, движения входящих и исходящих налоговых потоков, эффективности использования сэкономленных денежных средств), а также выявление и устранение налоговых ошибок до проверки налоговой документации налоговыми органами.

Организация и реализация по элементам полноценного корпоративного налогового менеджмента создает возможность решения субъектами хозяйствования ряда проблем, которые не всегда удается решить в рамках других типов управления и видов менеджмента:

- 1) получить дополнительный инструментарий для использования текущих и будущих благоприятных налоговых, финансовых и иных условий;
- 2) более полно учесть изменения внешней среды;
- 3) стимулировать участников налогового менеджмента с учетом результатов принятых управленческих решений, создать предпосылки для повышения классности и квалификации менеджеров;
- 4) обеспечить более рациональное распределение и использование различных видов ресурсов хозяйствующего субъекта;
- 5) повысить при минимальных затратах финансовую устойчивость и стоимость предприятия.

Важным критерием решения вопроса о необходимости организации хозяйствующим субъектом корпоративного налогового менеджмента является уровень налоговой нагрузки. Если удельный вес налоговых издержек

(налоговая нагрузка) не превышает 15% общей суммы выручки хозяйствующего субъекта, то потребность в налоговом планировании и оптимизации налоговых затрат минимальная. При более высоком уровне налоговой нагрузки необходима организация полноценного налогового менеджмента. Чем выше налоговая нагрузка, тем эффективнее будут затраты хозяйствующего субъекта по организации налогового менеджмента, тем выше цена принимаемых управленческих налоговых решений (при условии их эффективности).

9.2. Налоговый менеджмент в системе налогового администрирования

Эффективная система управления налоговыми процессами в современной экономике обуславливает возможность выживания и развития организаций. Налоговый менеджмент может служить основой формирования механизма экономического роста, увеличения валового внутреннего продукта, национального дохода.

Основные качественные характеристики налогового администрирования представлены на рис. 3.5.

Налоговое администрирование следует рассматривать, как нормативно-регламентированную деятельность государственных органов в сфере управления процессами налогообложения для обеспечения выполнения участниками налоговых отношений требований налогового законодательства.

Налоговое администрирование нельзя отождествлять с понятием налоговый контроль. Отличительные критерии налогового администрирования и налогового контроля рассмотрены в таблице 3.3.

Налоговое администрирование – это особый процесс управления, функционирующий в системе определенных общественных отношений, который основывается на налоговом праве, совокупности юридических норм (правовых предписаний), определяющих правила поведения участников

правоотношений в сфере налогообложения.



Рис. 3.5. Основные характеристики налогового администрирования

В налоговом администрировании большую роль играет еще такой фактор, как способность налоговых органов выполнять задачи налоговой политики, которые зачастую зависят от влияния определенных политических сил, а также от коррупционных проявлений.

Таким образом, развитие налогового администрирования нужно направить на уменьшение влияния субъективных факторов на уровне исполнения законодательства, обеспечивающего бюджетные поступления.

Налоговое администрирование подразумевает процесс управления объектом, а сам процесс управления включает в себя такие компоненты, как: планирование, регулирование, контроль. Рассмотрение каждого из них приведено далее.

Отличительные критерии налогового администрирования от
налогового контроля

Критерии	Налоговое администрирование	Налоговый контроль
Характеристика	налоговое администрирование является системой управления налоговыми отношениями	налоговый контроль выступает, как элемент налогового механизма и финансового контроля
Объект	налоговые отношения	деятельность субъекта, как налогоплательщика
Функции	планирование, регулирование и учет, контроль	контрольная, фискальная, регулирующая
Методы	совокупность методов взаимодействия налогоплательщиков и налоговых органов	исключительно совокупность методов осуществления контрольных мероприятий
Цель	оптимальная организация налоговых отношений уполномоченными органами исполнительной власти для максимальной реализации фискальной составляющие налогов и сборов	обеспечение полноты собираемости налогов в бюджет с помощью мероприятий по контролю, включая препятствие уходу от налогов
Задачи	повышение репутации налоговой культуры налогоплательщиков и налоговой службы; совершенствование сотрудничества с плательщиками налогов при исполнении налоговых отношений; препятствование от уклонения уплаты налогов и применение налоговых схем	обеспечение полноты и своевременности исполнения налоговых обязательств налогоплательщиками; соблюдение налогового законодательства и предупреждение его нарушений; контроль за правильностью ведения бухгалтерского и налогового учета и составления бухгалтерской и налоговой отчетности
Методы	одномоментный и превентивный; нейтральный и дифференцированный; партнерский и силовой	выборочный и сплошной; текущий, предварительный и последующий; выездной и камеральный
Принципы	объективность эффективность законность непрерывность прозрачность действенность научность информационность	независимость массовость превентивность прозрачность научность действенность регулярность

Налоговое планирование можно определить, как совокупность плановых действий, направленных на повышение финансовых ресурсов организации, регулирующих величину и структуру налоговой базы, воздействующих на результативность управленческих решений и обеспечивающих своевременные расчеты с бюджетом согласно действующему законодательству.

Цель налогового планирования состоит в оптимизации налоговых платежей, минимизации налоговых потерь по определенному налогу или по совокупности налогов, увеличении объема оборотных средств, повышении реальных возможностей с целью последующего развития организации, повышении уровня эффективности ее деятельности.

Современное состояние налогообложения характеризуется чрезмерным уровнем налоговой нагрузки и неравномерностью его распределения между субъектами хозяйствования. Такие условия налогообложения приводят к диспропорциям в развитии экономики, неравнозначности конкурентных условий хозяйствования, увеличению количества убыточных предприятий, налоговой задолженности перед бюджетом, нарушению норм действующего законодательства и, как следствие, к дефициту бюджета.

Одним из направлений сглаживания воздействия этих отрицательных последствий на финансовое состояние предприятия и на экономику государства является оптимизация налоговых расходов предприятия в рамках действующего законодательства, что в условиях высокого уровня налоговой нагрузки позволяет выдержать конкуренцию, повысить жизнеспособность предприятия и обеспечить необходимый уровень налоговых поступлений в бюджет государства.

Для осуществления корректной оптимизации налоговых платежей предприятия важно выделить принципы и методы налогового планирования (таблица 3.4.). Несмотря на то, что налоговое планирование является элементом внутрифирменного планирования, можно классифицировать принципы и методы налогового планирования на общие и специальные.

Общие и специальные принципы налогового планирования государства

Общие принципы	Специальные принципы
<p>Системности заключается в том, что налоговое планирование имеет системный характер. Это означает, что: во-первых, налоговые планы должны быть взаимосвязаны и скоординированы с бюджетами предприятия (бюджетом производства, продаж, расходов на сбыт и др.); во-вторых, налоговые планы отдельных подразделений предприятия следует увязать и скоординировать с общим (генеральным) налоговым планом предприятия</p>	<p>Альтернативности заключается в том, что подбор и разработка схем оптимизации налоговых платежей необходимо осуществлять на альтернативной основе, с различными вариантами оформления хозяйственной операции</p>
<p>Участия означает, что в разработке налоговых планов должны участвовать все сотрудники предприятия, которых касаются меры налогового планирования</p>	<p>Комплексности заключается в том, что налоговое планирование всех налоговых платежей необходимо осуществлять в комплексе, с учетом их взаимного влияния</p>
<p>Непрерывности заключается в том, что процесс налогового планирования должен осуществляться непрерывно, при этом ранее разработанные налоговые планы следует постоянно анализировать и корректировать в соответствии с изменениями законодательства</p>	<p>Перспективности предполагает, что при разработке налогового плана необходимо учитывать возможные будущие изменения в законодательстве</p>
<p>Гибкости заключается в том, что налоговые планы необходимо составлять таким образом, чтобы впоследствии их можно было откорректировать под непредвиденные изменения обстоятельств (например, изменения законодательства)</p>	<p>Оптимального соотношения риска и выгод определяет, что экономический эффект от оптимизационных мероприятий, которые используются в налоговом планировании, должны превышать возможные потери от их внедрения с учетом рисков</p>
<p>Точности означает, что налоговые планы должны быть точными, конкретизированными и детализированными в той мере, в которой позволяют действовать внешние и внутренние факторы (условия)</p>	<p>Натуральности устанавливает, что документальное и базовое обеспечение схем оптимизации должен выглядеть естественно, без элементов абсурда и не вызывать обоснованных подозрений со стороны контролирующих органов</p>
	<p>Законности устанавливает, что налоговое планирование необходимо осуществлять в строгом соответствии с действующим законодательством</p>

К общим можно отнести принципы и методы, характерные для системы внутрифирменного планирования предприятия в целом и налогового планирования как составляющей указанной системы, к специальным – принципы и методы, присущие только налоговому планированию.

С целью повышения действенности налогового планирования к его общим методам предлагается отнести следующие: расчетно-аналитический, нормативный, матрично-балансовый, статистический, метод экономико-математического моделирования; к специальным: метод замены отношений, разделения отношений, отсрочки налогового платежа, использования учетной политики. Предложенная последовательность использования методов налогового планирования приведена на рис. 3.6.



Рис. 3.6. Последовательность использования методов налогового планирования

Налоговое планирование может рассматриваться на различных уровнях. Государственное налоговое планирование – это комплекс мероприятий государства, направленный на разработку оптимальной системы налогообложения, что стимулирует максимальное поступление налоговых платежей в бюджет государства. Налоговое планирование на

макроэкономическом уровне представляет собой процесс выявления и мобилизации имеющихся в экономике резервов для решения общегосударственных, региональных и местных задач в тактическом и стратегическом плане. В процессе налогового планирования на макроуровне не только реализуются фискальные задачи, но и закладываются основы оптимизации тактики и стратегии налогового регулирования и контроля.

Налоговое планирование на микроуровне – это правовые действия налогоплательщика по минимизации налоговых платежей. Налоговое планирование на микроуровне отличается целями, методикой и направленностью, а их взаимосвязь осуществляется через налоговое законодательство. На микроуровне среди основных критериев можно выделить следующие: сфера применения, организационная структура, организационно-правовая форма субъекта налогового планирования, характер управленческих решений и инструментарий.

Этапы налогового планирования на предприятии должны включать: организационно-подготовительный и исследовательский этап, содержание которых отличается в зависимости от вида налогового планирования (стратегическое или текущее, оперативное).

Формирование системы налогового планирования невозможно осуществить без ресурсного обеспечения. Далее рассмотрен системный подход к ресурсному обеспечению налогового планирования, в котором эта система состоит из взаимозависимых и взаимосвязанных подсистем кадрового, материального и информационного обеспечения. Проектный подход к процессу налогового планирования предусматривает разработку хозяйственных решений на основании проектов налогового планирования (рис. 3.7).

Налоговое планирование, как функциональный компонент налогового механизма непосредственным образом связано с налоговым регулированием. Налоговое регулирование является одним из косвенных способов воздействия на экономику государства.



Рис. 3.7. Составляющие обеспечения проекта налогового планирования

Налоговое воздействие на развитие экономики осуществляется посредством методов налогового регулирования, которые представляют собой совокупность способов и приемов воздействия на деятельность хозяйствующих субъектов и экономику государства в целом посредством таких инструментов, как налоговые ставки, налоговые льготы, налоговые санкции, декларирование доходов, специальные налоговые режимы, налоговые преференции, налоговые каникулы, скидки, изъятия, налоговые кредиты и т.д.

Основными задачами налогового регулирования выступают:

- формирование централизованных бюджетных и внебюджетных фондов путем мобилизации налоговых поступлений;
- составление программ (краткосрочных и долгосрочных) поступления налогов;

- разработка принципов бухгалтерского учета и налоговой базы.

Правильность определения налоговой базы – ключевой момент в механизме исчисления налогов;

контроль за налоговыми поступлениями физических и юридических лиц, привлечения к ответственности налогоплательщиков, уклоняющихся от уплаты налогов. Система налогового регулирования представлена на рис. 3.8.



Рис. 3.8. Система налогового регулирования

Налоговое регулирование является сложным действием налоговой политики государства, поскольку его цель – не только соблюдение интересов государства в налоговой сфере деятельности, то есть обеспечения покрытия государственных расходов доходами бюджета, но и интересов налогоплательщика, а также обеспечение необходимых условий для роста благосостояния всей страны в целом. В процессе изменения экономической ситуации в стране содержание регулирования налоговой системы постоянно модифицируется. Особое значение налоговое регулирование приобретает в условиях рыночной системы как один из основных методов косвенного регулирования экономики.

Главным критерием эффективного и действующего механизма формирования и реализации налоговой политики является налоговый контроль. Налоговый контроль по своей сути направлен наружу, то есть на проверку соблюдения субъекта хозяйственной деятельности налогового законодательства. Как прямая связь между объектом и субъектом управления он обеспечивает результаты контрольных процедур, отражая степень как добровольного, так и принудительного исполнения требований налогового законодательства. В качестве обратной связи, система налогового контроля показывает степень эффективности налоговой политики, которая, в первую очередь, отображается в эффективности налогового законодательства и его влияния на развитие предпринимательской деятельности, инвестиционного климата, социальной защищенности граждан и др.

Проведение налогового контроля направлено на обеспечение эффективного социально-экономического развития страны, которое невозможно без своевременного и полного поступления в бюджетную систему налогов и сборов. Целью налогового контроля является проверка законности финансовой деятельности налогоплательщиков, плательщиков сборов в сфере выполнения ими обязанностей, установленных законодательством о налогах и сборах.

Сущность контроля можно рассматривать с разных сторон: как функция органов управления, как совокупность приемов и средств отслеживания деятельности субъектов хозяйствования, как завершающая стадия управленческого процесса, как форма обратной связи между субъектом и объектом управления, как система наблюдения за функционированием объекта управления с целью выявления отклонений от заданных параметров.

Главной задачей налогового контроля следует считать увеличение сумм доначислений по результатам проведенных проверок предприятий и констатации нарушений налогового законодательства, выявление причинно-следственных связей выявленных нарушений, разработка конкретных предложений и мероприятий по совершенствованию налогового

законодательства и перехода от принудительного взыскания налогов и сборов в добровольное исполнения налоговых обязательств перед государством как юридическими, так и физическими лицами.

Одной из форм налогового контроля являются налоговые проверки. В теории налогового права существует несколько определений налоговой проверки. Многие из них базируются на понимании действий налогового органа в рамках процессуального характера. В частности, под налоговой проверкой понимают

«совокупность контрольных действий налогового органа по документальной, а также фактической проверке законности исчисления, удержания и перечисления налоговых платежей налогоплательщиками и налоговыми агентами».

Налоговую проверку следует считать основной формой налогового контроля, представляющей комплекс процессуальных действий уполномоченных органов по контролю за соблюдением законодательства о налогах и сборах и осуществляемой посредством сопоставления отчетных данных налогоплательщиков с фактическим состоянием их финансово-хозяйственной деятельности. Налоговые проверки – это проверки, которые проводят налоговые органы в целях соблюдения налогового законодательства.

Перед налоговым контролем, как составляющей налоговой системы, поставлена задача по преодолению неравномерного распределения налогового бремени в экономике, совершенствование системы налоговых льгот, уменьшение задолженности по уплате налогов и сборов в бюджет, детенизации экономики и легализации доходов юридических и физических лиц.

Для оптимального, сбалансированного, взвешенного макроэкономического регулирования экономики государства налоговая политика должна измерять анализировать и контролировать налоговую нагрузку как на экономику в целом, так и на отдельные отрасли, регионы, предприятия.

Результативность налогового администрирования зависит от наличия необходимых ресурсов для модернизации налогового процесса, также немаловажным фактором является уровень профессиональной подготовки персонала налоговых органов.

Рассмотрев компоненты налогового администрирования, можно сказать, что эффективность налогового администрирования напрямую связана с общим уровнем развития процесса сбора, обработки, обобщения и интерпретации данных налогоплательщиков, объемы и сроки возникновения их обязательств перед бюджетом. Большая роль в оптимизации налогового администрирования отводится информационно-коммуникационным технологиям, в том числе с переходом на электронную форму выполнения обязательств перед бюджетом и представления отчетности. Введение такого порядка будет способствовать повышению эффективности налогового администрирования за счет уменьшения количества ошибок при составлении деклараций, сокращение времени на их обработку и экономии рабочего времени.

3.3. Налоговое планирование в системе общего планирования предприятия

Как известно, налоги издревле сопровождали любую государственную систему. А поскольку налоги фактически представляют собой безвозмездное изъятие части дохода гражданина или предприятия в бюджет, с их появлением у граждан появилось природное стремление их минимизировать и недоплачивать государству какую-то часть своих заработанных сбережений.

Иногда в истории человечества как налоги и так способы их избегания приобретали причудливую форму. Например, во Франции в связи с применением систем «пооконного» налогообложения промысловым налогом и налогом со строений стали строиться дома с ограниченным количеством окон, а то и вовсе без них. А в противовес повышенным ставкам налога на

застроенные земельные участки граждане стали строить дома на столбах, нависающих над водной поверхностью.

Издавна возникли и способы кооперации между гражданами с целью неуплаты налогов. Так, например, в России после обложения подушной податью дворов, предприимчивые граждане стали кооперироваться и огораживать плетнем несколько дворов.

В современных условиях благодаря высокому уровню налогообложения налоговая оптимизация также важна как производственная или маркетинговая стратегия, поскольку является одним из способов выживания предприятий.

Статистические исследования свидетельствуют, что 33% от заработанного дохода готово заплатить большинство граждан, 40% только половина, а 60% отдать уже не хочет никто.

А теперь рассмотрим другие причины, побуждающие граждан осуществлять процедуры по минимизации налогов. В литературе выделяют следующие факторы (причины) рис. 3.9:



Рис. 3.9. Причины налогового планирования

Экономические причины определяются:

величиной ставок налогообложения (налоговым бременем);

финансовым состоянием предприятия (способно ли оно выдержать налоговую нагрузку).

Моральные причины обусловлены спецификой налогового законодательства (предоставлением льгот отдельным категориям субъектов хозяйствования), и неопределенностью источников расходования налогов.

Технико-юридические причины обусловлены несовершенством законодательной базы, которая позволяет осуществлять мероприятия по налоговой оптимизации.

Принято считать, что мероприятия по налоговому планированию зависят от уровня налогового бремени предприятия.

Налоговым бременем - называется количественное выражение степени налоговой нагрузки на предприятие.

В то же время надо признать, что внедрять на предприятии меры налогового планирования или нет решает собственник, который может как пожелать проведения налогового планирования при минимальном налоговом бремени, так и не захотеть внедрять налоговое планирование при высоком налоговом бремени. И именно в зависимости от выбора собственника на предприятии будет осуществляться определенная налоговая политика.

Налоговую политику предприятия можно определить, как систему проводимых предприятием в области налогового учета мероприятий, выражающую варианты (сценарии) его поведения во взаимоотношениях с государством по вопросам исчисления и уплаты налоговых платежей.

В условиях сложного и нестабильного законодательства руководство предприятия может выбрать несколько вариантов (сценариев) поведения в налоговых взаимоотношениях с государством:

1. **«Осторожный»**: руководство предприятия предпочитает не вступать в конфликт с контролирующими органами по вопросам их оценки правомерности ведения налогового учета. Действия предприятия выражаются в согласии с любыми, в том числе и не вполне соответствующими законодательству фискальными позициями контролирующих органов в отношении корректности ведения налогового учета; по результатам налоговых проверок без обжалования уплачиваются все финансовые санкции.

2. **«Взвешенный»**: руководство предприятия считает возможным вступить в конфликт с контролирующими органами в отношении оценки правомерности ведения налогового учета только в случае уверенности в

положительном исходе ситуации. Налоговый учет основывается на соблюдении установленных законодательством нормативно-правовых актов и проанализированных разъяснений контролирующих органов, которые в определенной мере соответствуют нормам налогового законодательства, по результатам проверок контролирующих органов обжалуются только не соответствующие законодательству (по мнению предприятия) значительные суммы финансовых санкций.

3. **«Рисковый»:** руководство предприятия готово вступить в конфликт с контролируемыми органами по оценке правомерности налогового учета независимо от уверенности в благоприятном исходе конфликтной ситуации. Предприятие ориентируется в вопросах ведения налогового учета только на установленные законодательством нормативные акты, игнорирует не соответствующие в какой-либо мере законам разъяснения контролирующих органов, обжалует не согласующиеся в какой-либо мере с законодательством результаты проверок контролирующих органов.

Варианты (сценарии) поведения предприятия во взаимоотношениях с государством по налоговым вопросам оказывает влияние на выбор системы проводимых в области налогового учета мероприятий (налоговую политику предприятия). Можно выделить следующие формы реализации налоговой политики: расчет текущих налоговых платежей, бюджетирование налогов, налоговое планирование.

Расчет текущих налоговых платежей - это система мероприятий, направленная на исчисление фактической суммы налоговых платежей, подлежащих уплате предприятием в текущем отчетном периоде.

Расчет текущих налоговых платежей выступает первоначальной, обязательной формой реализации налоговой политики предприятия, без которой невозможно дальнейшее функционирование предприятия, так как неуплата текущих налоговых платежей приводит в результате к ликвидации предприятия.

Вместе с тем расчет текущих налоговых платежей может являться как единственной формой, так и применяться наряду с другими формами реализации налоговой политики, в частности с бюджетированием налогов и налоговым планированием.

Бюджетирование налогов можно охарактеризовать как систему мероприятий, направленную на определение плановой суммы налоговых платежей, подлежащих уплате предприятием в будущих периодах.

Бюджетирование налогов является составной частью системы бюджетирования и предусматривает составление налогового плана на будущий период на основе показателей оперативных и финансовых бюджетов предприятия. Отличие расчета текущих налоговых платежей и бюджетирования налогов, как форм реализации налоговой политики проявляется в том, что первая из них направлена на расчет фактической суммы налоговых платежей за текущий период, а вторая - на определение прогнозной суммы на будущие периоды. При этом бюджетирование налогов основывается на использовании показателей бюджетов предприятия, а расчет текущих налоговых платежей - нет.

Налоговое планирование можно определить, как систему мероприятий предприятия, направленную на максимальное использование возможностей действующего законодательства с целью законной оптимизации его налоговых платежей.

Налоговое планирование является наивысшей формой реализации налоговой политики предприятия, поскольку процесс его осуществления предусматривает использование специальных методов, позволяющих оптимизировать налоговые платежи законными способами.

Налоговое планирование, так же, как и бюджетирование налогов основывается на использовании показателей бюджетов предприятия, однако эти формы реализации налоговой политики различаются направленностью.

Целью налогового планирования выступает процесс оптимизации налоговых платежей субъекта хозяйствования, целью бюджетирования

налогов - процесс планового расчета налоговых платежей, не предусматривающий их оптимизацию. В то же время бюджетирование налогов может использоваться вместе с налоговым планированием, в отношении платежей, которые в силу объективных причин оптимизировать практически невозможно или нецелесообразно.

Субъектами налогового планирования выступают субъекты, в интересах которых применяются мероприятия налогового планирования, в частности: юридические лица, физические лица-предприниматели и физические лица-граждане (не имеющие статуса субъекта хозяйствования).

Объектом налогового планирования является процесс начисления и уплаты налогов и сборов субъекта налогового планирования.

В графическом виде формы реализации налоговой политики могут быть представлены следующим образом (рис. 3.10).



Рис. 3.10. Формы реализации налоговой политики предприятия

Из рис. 3.10 видно, что расчет текущих налоговых платежей выступает изначальной, обязательной формой реализации налоговой политики, так сказать «сердцевиной» процесса налогового учета предприятия, и используется наряду с иными формами (бюджетированием налогов и налоговым планированием).

Налоговое планирование является наиболее сложной формой реализации налоговой политики предприятия, которая может применяться вместе с бюджетированием налогов и расчетом текущих налоговых платежей.

Как уже отмечалось, варианты (сценарии) поведения предприятия в налоговых взаимоотношениях с государством оказывают влияние на выбор системы мероприятий, проводимых в области налогового учета.

Так, очевидно, что в «осторожном» варианте поведения внедрение мероприятий налогового планирования маловероятно, поскольку механизм оптимизации налогообложения в ряде случаев приравнивается контролирующими органами к уклонению от уплаты налогов и требует определенных действий по отстаиванию правомерности его применения.

Во «взвешенном» варианте поведения предприятие будет, как правило, использовать только наиболее безопасные с точки зрения привлечения внимания контролирующих органов варианты оптимизации налогообложения, в «рисковом» - любые законные варианты. Помимо вариантов (сценариев) поведения во взаимоотношениях с государственными органами на выбор формы реализации налоговой политики оказывает влияние также ряд других факторов, в частности: целевые установки руководства в отношении форм управления налогами, финансовое состояние предприятия, размер уплачиваемых налоговых платежей и т.д.

Налоговое планирование также, как и бюджетирование налогов основывается на показателях операционных бюджетов предприятия и заканчивается составлением бюджетов налогов (налоговых планов) и налогового платежного календаря предприятия. Однако различие между данными формами реализации налоговой политики проявляется в том, что в процессе бюджетирования налогов на основе показателей бюджетов предприятия осуществляется одновариантный расчет налоговых платежей, а в налоговом планировании показатели бюджетов используются для моделирования альтернативных вариантов налогообложения, из которых в дальнейшем производится выбор варианта с оптимальными показателями.

Налоговое планирование отличается от бюджетирования налогов также тем, что вследствие осуществления мероприятий налогового планирования, как правило, изменяются показатели большинства операционных и финансовых бюджетов предприятия, а результаты бюджетирования налогов влияют лишь на финансовые бюджеты предприятия (рис. 3.11):



Рис. 3.11. Логическая последовательность осуществления процесса бюджетирования налогов и налогового планирования

Таким образом, взаимосвязь налогового планирования с системой бюджетов предприятия осуществляется по двум направлениям:

1. В процессе **первичной связи** показатели операционных бюджетов выступают базой для расчета налоговых платежей по альтернативным вариантам налогообложения, на основании анализа которых выбирается рациональный способ осуществления хозяйственной деятельности предприятия.

Например, показатели бюджетов производства, продаж, расходов на сбыт, административных расходов, капитальных инвестиций, денежных средств являются исходными данными для определения вариантов оптимизации платежей по налогу на прибыль. В процессе вторичной (обратной) связи показатели операционных и финансовых бюджетов корректируются под итоговые результаты осуществления мероприятий налогового планирования (рис. 3.12):



Рис. 3.12. Схема системной связи бюджетов с налоговым планированием

Таким образом, можно сделать вывод, что налоговое планирование является важнейшим элементом управления финансовой деятельностью субъекта хозяйствования и оказывает существенное влияние на систему бюджетирования.

Решение о внедрении на предприятии налогового планирования принимает собственник по рекомендациям налогового менеджера в рамках корпоративного налогового менеджмента.

Корпоративный налоговый менеджмент можно определить, как: совокупность принципов, методов, средств и форм управления системой

налогового учета предприятия Корпоративный налоговый менеджмент наряду с индивидуальным налоговым менеджментом входит в систему налогового менеджмента на микроуровне.

Основное различие между этими видами налогового менеджмента проявляется в субъектном составе: субъектами корпоративного налогового менеджмента выступают юридические лица, субъектами индивидуального налогового менеджмента - физические лица.

Объектом корпоративного налогового менеджмента является система налогового учета предприятия.

Предметом корпоративного налогового менеджмента выступает организационное обеспечение системы налогового учета предприятия.

Реализует мероприятия корпоративного налогового менеджмента на предприятии налоговый менеджер, основной функцией которого является управление системой налогового учета на предприятии с целью максимизации чистой прибыли предприятия за счет сокращения налоговых расходов (рис. 3.13):

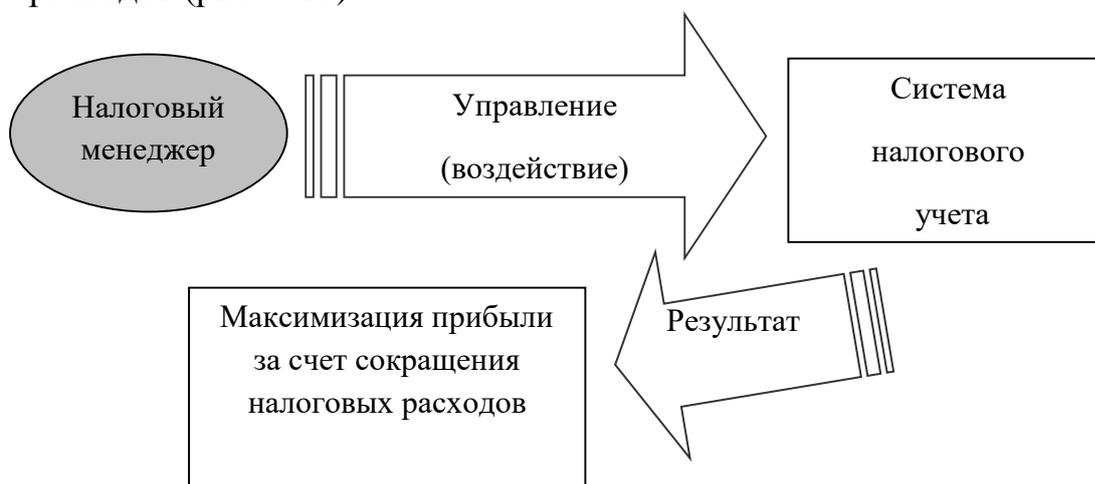


Рис. 3.13. Схема осуществления мероприятий корпоративного налогового менеджмента

Следует отметить, что в отечественных условиях на практике мероприятиями корпоративного налогового менеджмента на предприятии, как

правило, занимаются директор и главный бухгалтер, а не налоговый менеджер.

При этом функции директора в большинстве случаев сводятся к подбору и контролю действий главного бухгалтера, который в дальнейшем организует процесс налогового учета на предприятии.

Такой подход к организации налогового учета на предприятии приемлем не для всех предприятий, поскольку в ряде случаев он не позволяет в полной мере реализовать все преимущества корпоративного налогового менеджмента.

Обусловлено это, прежде всего, квалификационными характеристиками налогового менеджера, которые предусматривают владение знаниями и навыками по планированию, организации, контролю, координации и регулированию системы налогового учета на предприятии. В связи с этим, для осуществления своих функций налоговый менеджер должен досконально разбираться в вопросах налогового учета на предприятии, менеджмента персонала, финансового менеджмента и располагать необходимым количеством временных ресурсов.

Директор же, как правило, с порядком ведения налогового учета знаком в общих чертах и воспользоваться в полной мере нюансами его ведения для оптимизации налоговых расходов самостоятельно не в состоянии.

На малых предприятиях, руководство которых не имеет намерений использовать политику бюджетирования или налогового планирования, функции налогового менеджера могут быть распределены между директором и главным бухгалтером. Однако на средних и крупных предприятиях со значительными суммами налоговых платежей при внедрении политики бюджетирования налогов или налогового планирования ведение налогового учета значительно усложняется.

В принципе, и в этом случае функции управления налоговым учетом может выполнять главный бухгалтер, имеющий квалификацию налогового менеджера, однако следует учесть, что основной задачей главного бухгалтера

в условиях сложного и динамичного законодательства является обеспечение соответствия налогового учета на предприятии требованиям действующего законодательства.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. Понятие и предмет налогового менеджмента в организации.
2. Основные принципы и специфика налогового менеджмента в организации.
3. Принципиальные положения создания налогового менеджмента в организации;
4. Основные концепции построения экономических взаимоотношений между государственными налоговыми органами и конкретными хозяйствующими субъектами.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Выделяют следующие звенья налогового менеджмента:*
 - а. налоговое планирование, регулирование, контроль;
 - б. макроуровень, микроуровень;
 - в. налоговая система, налоговая политика, налоговый процесс.
2. *К элементам налогового менеджмента относятся:*
 - а. организация управления налоговым процессом;
 - б. налоговое планирование;
 - в. налоговое регулирование.
3. *По способу взимания налоги подразделяются на...*
 - а. общеобязательные и факультативные;
 - б. прямые и косвенные;
 - в. абстрактные и целевые.

4. *Создание оффшорных компаний считается:*

- а. налоговой оптимизацией;
- б. уклонением от уплаты налогов;
- в. налоговой минимизацией.

5. *Нельзя отнести к принципам корпоративного налогового планирования:*

- а. уплату налогов в последний день установленного срока;
- б. уплату минимальной суммы положенных налогов;
- в. несвоевременную уплату налогов.

6. *Нельзя отнести к законодательным ограничениям корпоративного налогового планирования:*

- а. обязанность субъекта зарегистрироваться в налоговом органе;
- б. обязанность применения всех налоговых льгот, применимых к предприятию;
- в. необходимость предоставления документов по исчислению и уплате налога.

7. *На уровне макроэкономики налоговый менеджмент включает в себя:*

- а. налоговое право;
- б. налоговую систему;
- в. налоговый механизм.

8. *Налоговая оптимизация и налоговая минимизация – это понятия:*

- а. идентичные;
- б. сравнимые;
- в. отличающиеся.

9. *Конечная цель корпоративного налогового менеджмента:*

- а. минимум уплаченных налогов;
- б. максимум уплаченных налогов;
- в. максимум полученной прибыли.

10. *Государственный налоговый менеджмент охватывает:*

- а. уровень хозяйствующих субъектов;

- б. уровень государства;
- в. международный уровень.

11. Цель государственного налогового менеджмента:

- а. минимум полученных налогов;
- б. рост налоговых доходов на базе роста производства;
- в. максимум расходов на налоговое администрирование.

12. Замена договора купли-продажи основного средства на договор лизинга является примером:

- а. метода замены отношений;
- б. метода разделения отношений;
- в. метода сокращения объекта обложения.

13. При приобретении имущества сумма платежа разбивается на две части: часть стоимости оплачивается по договору купли-продажи, другая часть – по договору на оказание информационно-консультационных услуг.

Это пример:

- а. метода замены отношений;
- б. метода разделения отношений;
- в. метода сокращения объекта обложения.

14. Использование переоценки основных средств предприятия – это:

- а. метод замены отношений;
- б. метод разделения отношений;
- в. метод сокращения объекта обложения.

15. Процесс определения наиболее эффективных направлений движения и объема, состава и структуры входящих и исходящих налоговых потоков оптимизации сумм налогов и сборов на предстоящий год и (или) перспективу государством и хозяйствующим субъектом это:

- а. налоговый процесс;
- б. налоговое регулирование;
- в. налоговое планирование.

16. Налоговое планирование как элемент налогового менеджмента состоит из:

- а. налогового прогнозирования;
- б. налогового бюджетирования, ориентированного на результат;
- в. налогового контроля;

17. Уравновешивание общественных, корпоративных и личных экономических интересов – это цель:

- а. налогового контроля;
- б. налогового менеджмента;
- в. налогового регулирования.

18. Процесс, обеспечивающий достижение поставленных целей, задач и плановых параметров, в том числе путем применения налоговых санкций – это:

- а. налоговый контроль;
- б. налоговое прогнозирование;
- в. налоговое регулирование.

19. Вычет, зачет, возврат ранее уплаченного налога – это:

- а. налоговые кредиты;
- б. налоговые скидки;
- в. нет правильного варианта.

20. При решении вопроса о необходимости организации корпоративного налогового менеджмента на предприятии важным критерием выступает:

- а. размер предприятия;
- б. численность уплачиваемых налогов;
- в. уровень налогового бремени.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Предприятие занимается пошивом одежды арендуя помещение. Арендная плата 1800 руб. Коммунальные услуги 1200 руб. 5 работников предприятия занимается пошивом женских платьев 25 дней в

месяц, причём каждый из работников имеет 2 платья в день. На пошив одного платья затрачивается 2 метра ткани стоимостью 30 руб. за 1 метр и фурнитура на сумму 10 руб. Цена одного платья 300 руб. З/п каждого из работников 2000 руб.

Задача 2. Плановый объем реализации продукции малого производственного предприятия составляет 96 тыс. единиц. Цена реализации единицы продукции - 14,4 руб., Переменные затраты - 6 руб. на единицу продукции, общие постоянные затраты - 240 тыс. руб. в месяц. Определить объем безубыточной реализации и маржу безопасности малого предприятия. Объяснить экономическое содержание рассчитанных показателей.

Задача 3. Предприятие в течение года реализовало продукции на 600 тыс. руб., остатки оборотных средств на начало года составляли 20 тыс. руб., на конец года 40 тыс. руб. На следующий год, за счет продажи товаров в кредит, запланировано увеличение объёма реализации продукции на 15%, при увеличении времени одного оборота на 7 дней. Определите, какое количество оборотных средств высвободится или дополнительно потребуется в результате выполнения запланированных мероприятий. Стоит ли компании добиваться запланированных результатов?

Задания для индивидуальной работы

1. Рассчитывать возможные суммы налоговых платежей конкретной организации и ее обособленных подразделений.
2. Определять объективные и субъективные причины недостатков в организации налогового менеджмента на конкретном предприятии.
3. Проанализировать действующее законодательство в сфере налогового менеджмента.

Литература: 5, 29, 41, 74, 83, 94.

РАЗДЕЛ 4. АНТИКРИЗИСНОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Глава 10. Сущность и классификация финансовых кризисов предприятия

План

10.1. Экономическая сущность и классификация финансовых рисков предприятия.

10.2. Сущность и задачи управления финансовыми рисками.

10.3. Методический инструментарий учета фактора риска в финансовых операциях.

10.4. Методы обоснования управленческих решений в условиях риска и неопределенности.

10.1. Экономическая сущность и классификация финансовых рисков предприятия

Финансовый риск предприятия – результат выбора его собственниками или менеджерами альтернативного финансового решения, направленного на достижение желаемого целевого результата финансовой деятельности при вероятности понесения экономического ущерба (финансовых потерь) в силу неопределенности условий его реализации.

Финансовые риски предприятия классифицируются по следующим основным признакам (рис. 4.1).

Вид финансового риска. Этот классификационный признак является основным параметром дифференциации финансовых рисков в процессе управления ими. Характеристика конкретного вида риска одновременно дает представление о генерирующем его факторе и размера возможных финансовых потерь к динамике соответствующего фактора.



Рис. 4.1. Классификация финансовых рисков предприятия по основным признакам

Видовое разнообразие финансовых рисков в классификационной их системе представлено в наиболее широком диапазоне. При этом следует отметить, что появление новых финансовых технологий, использование новых финансовых инструментов и другие инновационные факторы будут соответственно порождать и новые виды финансовых рисков.

На современном этапе к числу основных видов финансовых рисков предприятия относятся следующие (рис. 4.2).

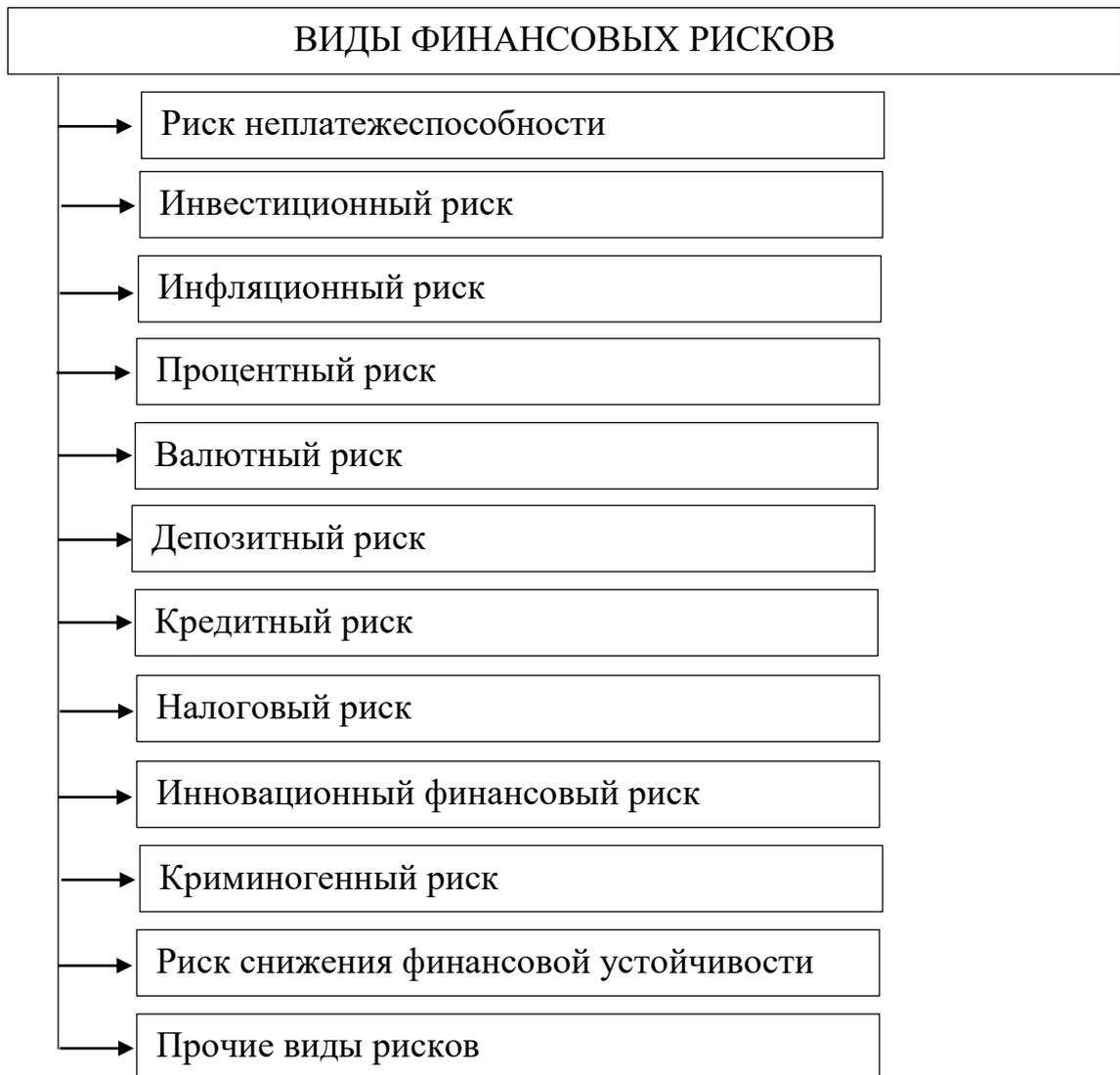


Рис. 4.2. Характеристика основных видов финансовых рисков

Риск снижения финансовой устойчивости. Этот риск генерируется несовершенством структуры капитала, порождающим несбалансированность

положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объемам.

Природа этого риска и формы его проявления рассмотрены в процессе изложения действия механизма финансового левиреджа. В составе финансовых рисков по степени опасности (генерирования угрозы банкротства предприятия) этот вид риска играет ведущую роль.

Риск неплатежеспособности (или риск несбалансированной ликвидности) предприятия. Этот риск генерируется снижением уровня ликвидности оборотных активов, порождающим разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени. По своим финансовым последствиям этот вид риска также относится к числу наиболее опасных.

Инвестиционный риск. Он характеризует возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия. В соответствии с видами этой деятельности разделяются и виды инвестиционного риска - риск реального инвестирования и риск финансового инвестирования. Все рассмотренные виды финансовых рисков, связанных с осуществлением инвестиционной деятельности, относятся к так называемым «сложным рискам», подразделяющимся в свою очередь на отдельные их подвиды. Так, например, в составе риска реального инвестирования могут быть выделены риски несвоевременной подготовки инвестиционного проекта; несвоевременного завершения проектно-конструкторских работ; несвоевременного окончания строительно-монтажных работ; несвоевременного открытия финансирования по инвестиционному проекту; потери инвестиционной привлекательности проекта в связи с возможным снижением его эффективности и т.п. Так как все подвиды инвестиционных рисков связаны с возможной потерей капитала предприятия, они также включаются в группу наиболее опасных финансовых рисков.

Инфляционный риск. В условиях инфляционной экономики он выделяется в самостоятельный вид финансовых рисков. Этот вид риска

характеризуется возможностью обесценения реальной стоимости капитала (в форме финансовых активов предприятия), а также ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций в условиях инфляции. Так как этот вид риска в современных условиях носит постоянный характер и сопровождает практически все финансовые операции предприятия, в финансовом менеджменте ему уделяется постоянное внимание.

Процентный риск. Он состоит в непредвиденном изменении процентной ставки на финансовом рынке (как депозитной, так и кредитной). Причиной возникновения данного вида финансового риска (если элиминировать ранее рассмотренную инфляционную его составляющую) являются: изменение конъюнктуры финансового рынка под воздействием государственного регулирования; рост или снижение предложения свободных денежных ресурсов и другие факторы. Отрицательные финансовые последствия этого вида риска проявляются в эмиссионной деятельности предприятия (при эмиссии как акций, так и облигаций), в его дивидендной политике, в краткосрочных финансовых вложениях и некоторых других финансовых операциях.

Валютный риск. Этот вид риска присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность (импортирующим сырье, материалы и полуфабрикаты и экспортирующим готовую продукцию). Он проявляется в недополучении предусмотренных доходов в результате непосредственного воздействия изменения обменного курса иностранной валюты, используемой во внешнеэкономических операциях предприятия, на ожидаемые денежные потоки от этих операций. Так, импортируя сырье и материалы, предприятие проигрывает от повышения обменного курса соответствующей иностранной валюты по отношению к национальной. Снижение же этого курса определяет финансовые потери предприятия при экспорте готовой продукции.

Депозитный риск. Этот риск отражает возможность невозврата депозитных вкладов (непогашения депозитных сертификатов). Он встречается относительно редко и связан с неправильной оценкой и неудачным выбором

коммерческого банка для осуществления депозитных операций предприятия. Тем не менее случаи реализации депозитного риска встречаются не только в нашей стране, но и в странах с развитой рыночной экономикой.

Кредитный риск. Он имеет место в финансовой деятельности предприятия при предоставлении им товарного (коммерческого) или потребительского кредита покупателям, формой его проявления является риск неплатежа или несвоевременного расчета за отпущенную предприятием в кредит готовую продукцию.

Налоговый риск. Этот вид финансового риска имеет ряд проявлений: вероятность введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности; возможность увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов; изменение сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей; вероятность отмены действующих налоговых льгот в сфере хозяйственной деятельности предприятия. Являясь для предприятия непредсказуемым (об этом свидетельствует современная отечественная фискальная политика), он оказывает существенное воздействие на результаты его финансовой деятельности.

Инновационный финансовый риск. Этот вид риска связан с внедрением новых финансовых технологий, использованием новых финансовых инструментов и т.п.

Криминогенный риск. В сфере финансовой деятельности предприятий он проявляется в форме объявления его партнерами фиктивного банкротства; подделки документов, обеспечивающих незаконное присвоение сторонними лицами денежных и других активов; хищения отдельных видов активов собственным персоналом и другие. Значительные финансовые потери, которые в связи с этим несет предприятия на современном этапе, обуславливают выделение криминогенного риска в самостоятельный вид финансовых рисков.

Прочие виды рисков. Группа прочих финансовых рисков довольно обширна, но по вероятности возникновения или уровню финансовых потерь она не столь значима для предприятий, как рассмотренные выше. К ним относятся риски стихийных бедствий и другие аналогичные «форс-мажорные риски», которые могут привести не только к потере предусматриваемого дохода, но и части активов предприятия (основных средств; запасов товарно-материальных ценностей); риск несвоевременного осуществления расчетно-кассовых операций (связанный с неудачным выбором обслуживающего коммерческого банка); риск эмиссионный и другие.

По характеризующему объекту выделяют следующие группы финансовых рисков:

риск отдельной финансовой операции. Он характеризует в комплексе весь спектр видов финансовых рисков, присущих определенной финансовой операции (например, риск присущий приобретению конкретной акции);

риск различных видов финансовой деятельности (например, риск инвестиционной или кредитной деятельности предприятия);

риск финансовой деятельности предприятия в целом. Комплекс различных видов рисков, присущих финансовой деятельности предприятия, определяется спецификой организационно-правовой формы его деятельности, структурой капитала, составом активов, соотношением постоянных и переменных издержек и т.п.

По совокупности исследуемых инструментов финансовые риски подразделяются на следующие группы:

индивидуальный финансовый риск. Он характеризует совокупный риск, присущий отдельным финансовым инструментам;

портфельный финансовый риск. Он характеризует совокупный риск, присущий комплексу однофункциональных финансовых инструментов, объединенных в портфель (например, кредитный портфель предприятия, его инвестиционный портфель и т.п.).

По комплексности выделяют следующие группы рисков:

простой финансовый риск. Он характеризует вид финансового риска, который не расчленяется на отдельные его подвиды. Примером простого финансового риска является риск инфляционный;

сложный финансовый риск. Он характеризует вид финансового риска, который состоит из комплекса рассматриваемых его подвидов. Примером сложного финансового риска является риск инвестиционный (например, риск инвестиционного проекта).

По источникам возникновения выделяют следующие группы финансовых рисков:

внешний, систематический или рыночный риск (все термины определяют этот риск как независящий от деятельности предприятия). Этот вид риска характерен для всех участников финансовой деятельности и всех видов финансовых операций. Он возникает при смене отдельных стадий экономического цикла, изменении конъюнктуры финансового рынка и в ряде других аналогичных случаев, на которые предприятие в процессе своей деятельности повлиять не может. К этой группе рисков могут быть отнесены инфляционный риск, процентный риск, валютный риск, налоговый риск и частично инвестиционный риск (при изменении макроэкономических условий инвестирования);

внутренний, несистематический или специфический риск (все термины определяют этот финансовый риск как зависящий от деятельности конкретного предприятия). Он может быть связан с неквалифицированным финансовым менеджментом, неэффективной структурой активов и капитала, чрезмерной приверженностью к рискованным (агрессивным) финансовым операциям с высокой нормой прибыли, недооценкой хозяйственных партнеров и другими аналогичными факторами, отрицательные последствия которых в значительной мере можно предотвратить за счет эффективного управления финансовыми рисками.

Деление финансовых рисков на систематический и несистематический является одной из важных исходных предпосылок теории управления рисками.

По характеру финансовых последствий все риски подразделяются на такие группы:

риск, влекущий только экономические потери. При этом виде риска финансовые последствия могут быть только отрицательными (потеря дохода или капитала);

риск, влекущий упущенную выгоду. Он характеризует ситуацию, когда предприятие в силу сложившихся объективных и субъективных причин не может осуществить запланированную финансовую операцию (например, при снижении кредитного рейтинга предприятие не может получить необходимый кредит и использовать эффект финансового левиреджа);

риск, влекущий как экономические потери, так и дополнительные доходы. В литературе этот вид финансового риска часто называется «спекулятивным финансовым риском», так как он связывается с осуществлением спекулятивных (агрессивных) финансовых операций. Однако этот термин (в такой увязке) представляется не совсем точным, так как данный вид риска присущ не только спекулятивным финансовым операциям (например, риск реализации реального инвестиционного проекта, доходность которого в эксплуатационной стадии может быть ниже или выше расчетного уровня).

По характеру проявления во времени выделяют две группы финансовых рисков:

постоянный финансовый риск. Он характерен для всего периода осуществления финансовой операции и связан с действием постоянных факторов. Примером такого финансового риска является процентный риск, валютный риск и т.п.

временный финансовый риск. Он характеризует риск, носящий перманентный характер, возникающий лишь на отдельных этапах

осуществления финансовой операции. Примером такого вида финансового риска является риск неплатежеспособности эффективно функционирующего предприятия.

По уровню вероятности реализации финансовые риски подразделяются на такие группы:

финансовый риск с низким уровнем вероятности реализации. К таким видам относят обычно финансовые риски, коэффициент вариации по которым не превышает 10%;

финансовый риск со средним уровнем вероятности реализации. К таким видам в практике риск-менеджмента обычно относят финансовые риски, коэффициент вариации по которым находится в пределах 10-25%;

финансовый риск с высоким уровнем вероятности реализации. К таким видам относят финансовые риски, коэффициент вариации по которым превышает 25%;

финансовый риск, уровень вероятности реализации которых определить невозможно. К этой группе относятся финансовые риски, реализуемые "в условиях неопределенности".

По уровню возможных финансовых потерь риски подразделяются на следующие группы:

допустимый финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы прибыли по осуществляемой финансовой операции;

критический финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчетной суммы валового дохода по осуществляемой финансовой операции;

катастрофический финансовый риск. Он характеризует риск, финансовые потери по которому определяются частичной или полной утратой собственного капитала (этот вид риска может сопровождаться утратой и заемного капитала).

По возможности предвидения финансовые риски подразделяются на следующие две группы:

прогнозируемый финансовый риск. Он характеризует те виды рисков, которые связаны с циклическим развитием экономики, сменой стадий конъюнктуры финансового рынка, предсказуемым развитием конкуренции и т.п. Предсказуемость финансовых рисков носит относительный характер, так как прогнозирование со 100%-ным результатом исключает рассматриваемое явление из категории рисков. Примером прогнозируемых финансовых рисков являются инфляционный риск, процентный риск и некоторые другие их виды (естественно, речь идет о прогнозировании риска в краткосрочном периоде);

непрогнозируемый финансовый риск. Он характеризует виды финансовых рисков, отличающихся полной непредсказуемостью проявления. Примером таких рисков выступают риски форс-мажорной группы, налоговый риск и некоторые другие.

Соответственно этому классификационному признаку финансовые риски подразделяются также на регулируемые и нерегулируемые в рамках предприятия.

По возможности страхования финансовые риски подразделяются также на две группы:

страхуемый финансовый риск. К ним относятся риски, которые могут быть переданы в порядке внешнего страхования соответствующим страховым организациям (в соответствии с номенклатурой финансовых рисков, принимаемых ими к страхованию);

нестрахуемый финансовый риск. К ним относятся те их виды, по которым отсутствует предложение соответствующих страховых продуктов на страховом рынке.

Состав рисков этих рассматриваемых двух групп очень подвижен и связан не только с возможностью их прогнозирования, но и с эффективностью осуществления отдельных видов страховых операций в конкретных

экономических условиях при сложившихся формах государственного регулирования страховой деятельности.

Учитывая экономическую нестабильность развития страны, раннюю стадию жизненного цикла многих созданных в последнее десятилетие предприятий, а соответственно и преимущественно агрессивный менталитет их руководителей и финансовых менеджеров, можно констатировать, что принимаемые ими финансовые риски отличаются большим разнообразием и достаточно высоким уровнем в сравнении с портфелем этих рисков у предприятий, функционирующих в странах с развитой рыночной экономикой.

Управление финансовыми рисками предприятия представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации рискованных финансовых решений, обеспечивающих всестороннюю оценку различных видов финансовых рисков и нейтрализацию их возможных негативных финансовых последствий.

В условиях формирования рыночных отношений проблема эффективного управления финансовыми рисками предприятия приобретает все большую актуальность. Это управление играет активную роль в общей системе финансового менеджмента, обеспечивая надежное достижение целей финансовой деятельности предприятия.

Главной целью управления финансовыми рисками является обеспечение финансовой безопасности предприятия в процессе его развития и предотвращение возможного снижения его рыночной стоимости.

В процессе реализации своей главной цели управление финансовыми рисками предприятия направлено на реализацию следующих основных задач (табл. 4.1).

Выявление сфер повышенного риска финансовой деятельности предприятия, генерирующих угрозу его финансовой безопасности. Эта задача реализуется путем идентификации отдельных видов рисков, присущих различным финансовым операциям предприятия, определения уровня концентрации финансовых рисков в разрезе отдельных направлений его

финансовой деятельности, постоянного мониторинга факторов внешней финансовой среды, генерирующих угрозу возможного недостижения целей его финансовой стратегии.

Таблица 4.1

Система основных задач, направленных на реализацию главной цели управления финансовыми рисками предприятия

Главная цель управления финансовыми рисками	Основные задачи управления финансовыми рисками, направленные на реализацию его главной цели
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);"> ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В ПРОЦЕССЕ ЕГО РАЗВИТИЯ И ПРЕДТВРАЩЕНИЕ ВОЗМОЖНОГО СНИЖЕНИЯ ЕГО РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ </p>	Выявление сфер повышенного риска финансовой деятельности предприятия, генерирующих угрозу его финансовой безопасности
	Всесторонняя объективная оценка вероятности наступления отдельных рисков событий и связанных с ними возможных финансовых потерь
	Обеспечение минимизации уровня финансового риска по отношению к предусматриваемому уровню доходности финансовых операций
	Обеспечение минимизации возможных финансовых потерь предприятия при наступлении рисков события

Всесторонняя объективная оценка вероятности наступления отдельных рисков событий и связанных с ними возможных финансовых потерь. Реализация этой задачи обеспечивается созданием необходимой достоверности информационной базы осуществления такой оценки; выбором современных методов и средств оценки вероятности наступления отдельных рисков событий, в наибольшей степени корреспондирующих со спецификой рассматриваемых финансовых рисков; определением размера прямого и косвенного финансового ущерба, наносимого предприятию при возможном наступлении рисков события.

Обеспечение минимизации уровня финансового риска по отношению к предусматриваемому уровню доходности финансовых операций. Если

уровень доходности отдельных финансовых операций или направлений финансовой деятельности определен заранее, то в процессе управления финансовыми рисками следует оценить соответствие их уровня предусматриваемому уровню доходности (по шкале «риск-доходность») и принять меры к возможной минимизации уровня финансовых рисков. Такая минимизация обеспечивается распределением финансовых рисков среди партнеров по финансовой операции, диверсификацией инвестиционного портфеля, всесторонней оценкой потенциальных дебиторов и диверсификацией портфеля дебиторской задолженности и т.п.

Обеспечение минимизации возможных финансовых потерь предприятия при наступлении рискованного события. В процессе реализации этой задачи разрабатывается комплекс превентивных мер по предотвращению возможного нарушения финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия, сокращению объемов его операционной или финансовой деятельности. В систему этих мер входят хеджирование отдельных финансовых операций, формирование внутренних резервных денежных фондов, внешнее страхование финансовых рисков.

Все рассмотренные задачи управления финансовыми рисками предприятия теснейшим образом взаимосвязаны и решаются в едином комплексе.

Управление финансовыми рисками предприятия, обеспечивающее реализацию его главной цели, осуществляется последовательно по таким основным этапам (рис. 4.3).

Формирование информационной базы управления финансовыми рисками. Эффективность управления финансовыми рисками предприятия во многом определяется используемой в этих целях информационной базой, формирование такой информационной базы в зависимости от вида осуществляемых финансовых операций и отдельных направлений финансовой деятельности предусматривает включение в ее состав данных о динамике факторов внешней финансовой среды и конъюнктуры финансового рынка в

разреze отдельных его сегментов, финансовой устойчивости и платежеспособности потенциальных дебиторов - покупателей продукции, финансовом потенциале партнеров по инвестиционной деятельности, портфеле предлагаемых страховых продуктов и рейтинге отдельных страховых компаний и других.

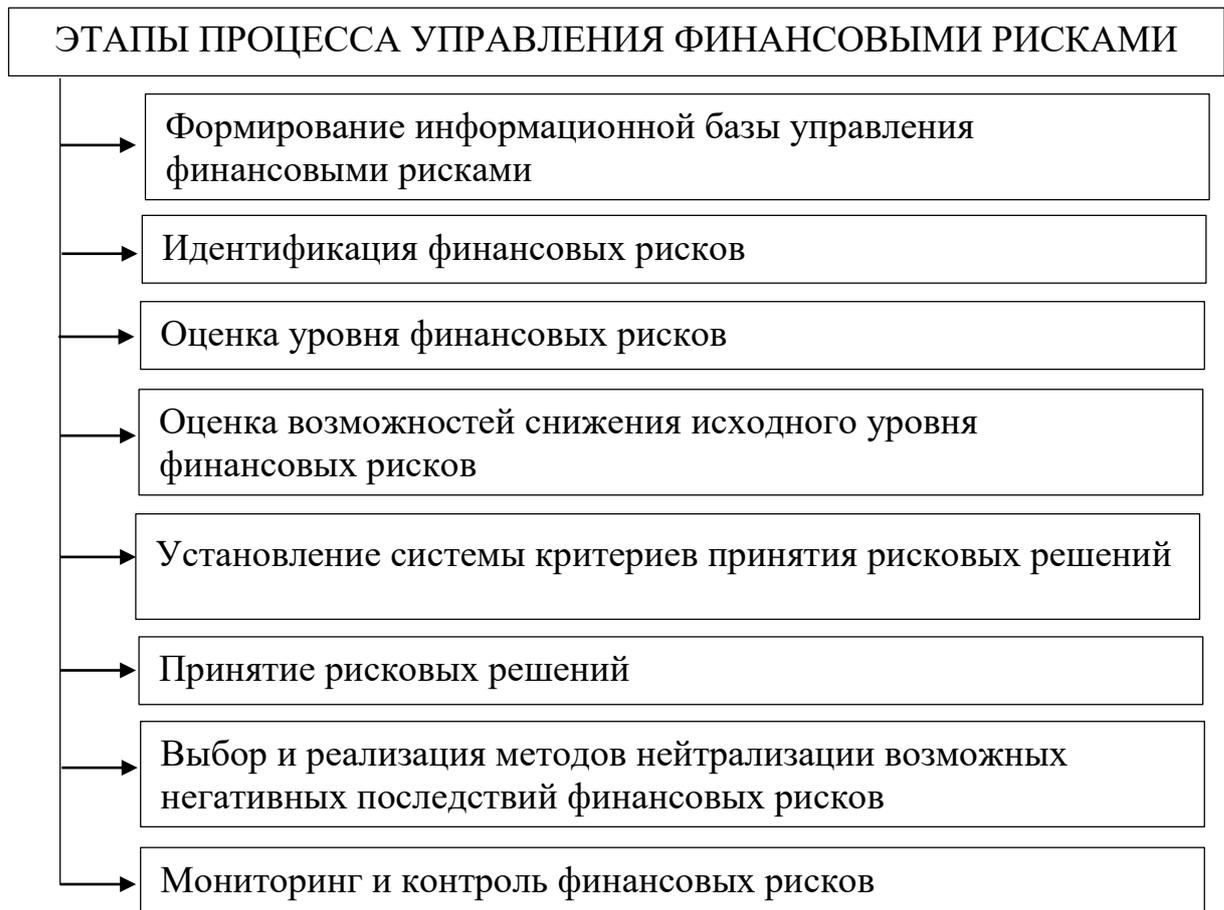


Рис. 4.3. Основные этапы процесса управления финансовыми рисками предприятия

В процессе оценки качества сформированной информационной базы проверяется ее полнота для характеристики отдельных видов рисков; возможность построения необходимых рядов динамики (для оценки уровня рисков, проявляемых в динамике - инфляционного, валютного, процентного и т.п.) и требуемых группировок (при оценке статических видов рисков, например, кредитного, криминогенного и т.п.); возможность сопоставимой оценки сумм финансовых потерь в едином уровне цен; надежность источников

информации (собственная информационная база, публикуемые статистические данные и т.п.). Следует иметь в виду, что недостаточная или некачественная информационная база, используемая предприятием, усиливает субъективизм последующей оценки уровня рисков, а, следовательно, снижает эффективность всего дальнейшего процесса риск-менеджмента.

Идентификация финансовых рисков. Такая идентификация осуществляется по следующим стадиям:

На первой стадии идентифицируются факторы риска, связанные с финансовой деятельностью предприятия в целом. В процессе этой идентификации факторы подразделяются на внешние и внутренние.

На второй стадии в разрезе каждого направления финансовой деятельности (отдельных видов финансовых операций) определяются присущие им внешние или систематические виды финансовых рисков. В связи со спецификой финансовой деятельности предприятия отдельные из рассмотренных в процессе классификации видов систематических финансовых рисков из формируемого перечня исключаются (речь идет о валютном риске, если предприятие не осуществляет внешнеэкономической деятельности; процентном риске, если предприятие не осуществляет депозитных операций и не привлекает финансовый кредит и т.п.).

На третьей стадии определяется перечень внутренних или несистематических (специфических) финансовых рисков, присущих отдельным видам финансовой деятельности или намечаемых финансовых операций предприятия (риск снижения финансовой устойчивости, риск неплатежеспособности, кредитный риск и т.п.).

На четвертой стадии формируется предполагаемый общий портфель финансовых рисков, связанных с предстоящей финансовой деятельностью предприятия (включающий возможные систематические и несистематические финансовые риски).

На пятой стадии на основе портфеля идентифицированных финансовых рисков определяются сферы наиболее рискованных видов и направлений финансовой деятельности предприятия по критерию широты генерируемых ими рисков.

Оценка уровня финансовых рисков. В системе риск-менеджмента этот этап представляется наиболее сложным, требующим использования современного методического инструментария, высокого уровня технической и программной оснащенности финансовых менеджеров, а также привлечения в необходимых случаях квалифицированных экспертов.

На первой стадии определяется вероятность возможного наступления рискованного события по каждому виду идентифицированных финансовых рисков. С этой целью используется обширный методический инструментарий оценки, позволяющий оценить уровень этой вероятности в конкретных условиях. Выбор отдельных методов оценки определяется следующими факторами:

видом финансового риска;

полнотой и достоверностью информационной базы, сформированной для оценки уровня вероятности различных финансовых рисков;

уровнем квалификации финансовых менеджеров (риск-менеджеров), осуществляющих оценку; степенью их подготовленности к использованию современного математического и статистического аппарата проведения такой оценки;

технической и программной оснащенностью финансовых менеджеров (риск-менеджеров), возможностью использования современных компьютерных технологий проведения такой оценки;

возможностью привлечения к оценке сложных финансовых рисков квалифицированных экспертов и др.

На этой же стадии формируется группа финансовых рисков предприятия, вероятность реализации которых определить невозможно (группу финансовых рисков, реализуемых «в условиях неопределенности»).

На второй стадии определяется размер возможного финансового ущерба при наступлении рискованного события. Этот ущерб характеризует максимально возможный убыток от осуществления финансовой операции или определенного вида финансовой деятельности без учета возможных мероприятий по нейтрализации негативных последствий финансового риска, финансовый ущерб выражается суммой потери ожидаемой прибыли, дохода или капитала, связанного с осуществлением рассматриваемой финансовой операции, при наихудшем сценарии развития событий. Методика оценки размера возможного финансового ущерба при наступлении рискованного события должна учитывать, как прямые, так и косвенные убытки предприятия (в форме упущенной выгоды, возможного предъявления претензий со стороны контрагентов и третьих лиц и т.п.).

Размер возможных финансовых потерь определяется характером осуществления финансовых операций, объемом задействованных в них активов (капитала) и максимальным уровнем амплитуды колеблемости доходов при соответствующих видах финансовых рисков. На основе этого определения производится группировка осуществляемых (намечаемых к осуществлению) финансовых операций по размеру возможных финансовых потерь.

В финансовом менеджменте используется следующая группировка финансовых операций по зонам риска с позиций возможных финансовых потерь при наступлении рискованного случая (рис. 4.4).

Безрисковая зона. В связи с безрисковым характером осуществляемых в ней операций возможные финансовые потери по ним не прогнозируются. К таким финансовым операциям могут быть отнесены хеджирование, инвестирование средств в государственные краткосрочные облигации (при низких темпах инфляции в стране) и другие.

Зона допустимого риска. Критерием допустимого уровня финансовых рисков является возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере расчетной суммы прибыли.

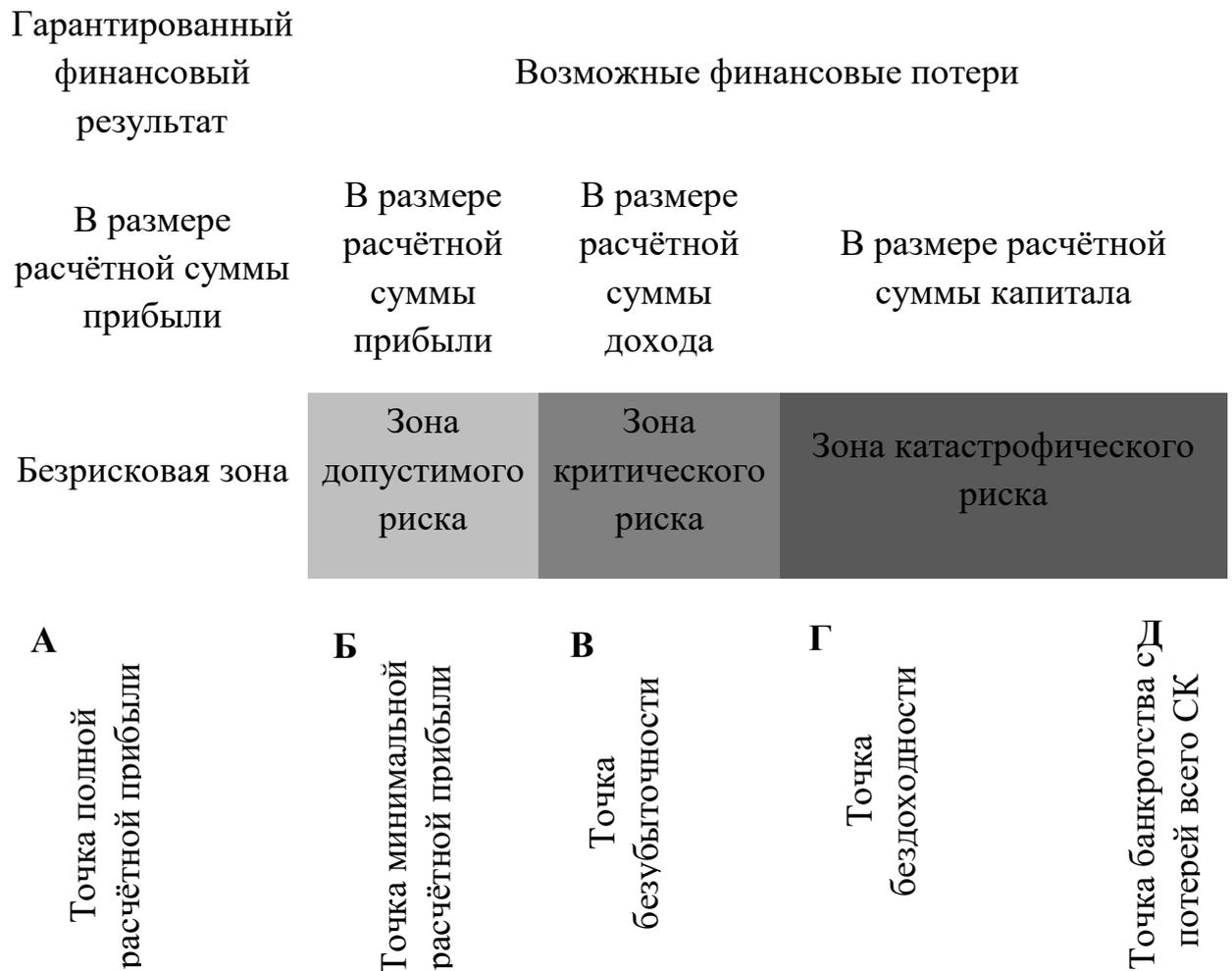


Рис. 4.4. Характеристика различных зон финансовых рисков

Зона критического риска. Критерием критического уровня финансовых рисков является возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере расчётной суммы дохода. В этом случае убыток предприятия будет исчисляться суммой понесенных им затрат (издержек).

Зона катастрофического риска. Критерием катастрофического уровня финансовых рисков является возможность потерь по рассматриваемой финансовой операции в размере всего собственного капитала или существенной его части. Такие финансовые операции при неудачном их исходе приводят обычно предприятие к банкротству.

Результаты проведенной группировки позволяют оценить уровень концентрации финансовых операций в различных зонах риска по размеру возможных финансовых потерь. Для этого определяется какой удельный вес

занимают отдельные финансовые операции в каждой из соответствующих зон риска. Выделение операций с высоким уровнем концентрации в наиболее опасных зонах риска (зонах катастрофического или критического риска) позволяет рассматривать их как объект повышенного внимания в процессе дальнейших этапов управления финансовыми рисками.

На третьей стадии с учетом вероятности наступления рискового события и связанного с ним возможного финансового ущерба (ожидаемых финансовых потерь) определяется общий исходный уровень финансового риска по отдельным финансовым операциям или отдельным видам финансовой деятельности.

Оценка возможностей снижения исходного уровня финансовых рисков.

Эта оценка осуществляется последовательно по таким основным стадиям.

На первой стадии определяется уровень управляемости рассматриваемых финансовых рисков. Этот уровень характеризуется конкретными факторами, генерирующими отдельные виды финансовых рисков (их принадлежности к группе внешних или внутренних факторов), наличием соответствующих механизмов возможного внутреннего их страхования, возможностями распределения этих рисков между партнерами по финансовым операциям и т.п.

На второй стадии изучается возможность передачи рассматриваемых рисков страховым компаниям. В этих целях определяется, имеются ли на страховом рынке соответствующие виды страховых продуктов, оценивается стоимость и другие условия предоставления страховых услуг.

На третьей стадии оцениваются внутренние финансовые возможности предприятия по обеспечению снижения исходного уровня отдельных финансовых рисков - созданию соответствующих резервных денежных фондов, оплате посреднических услуг при хеджировании рисков, оплате услуг страховых компаний и т.п. При этом затраты по возможному снижению исходного уровня финансовых рисков сопоставляются с ожидаемым уровнем доходности соответствующих финансовых операций.

Установление системы критериев принятия рискованных решений, формирование системы таких критериев базируется на финансовой философии предприятия и конкретизируется с учетом политики осуществления управления различными аспектами его финансовой деятельности (политики формирования финансовых ресурсов, политики финансирования активов, политики реального и финансового инвестирования, политики управления денежными потоками и т.п.). Дифференцированная в разрезе отдельных аспектов финансовой деятельности система критериев выражается обычно показателем предельно допустимого уровня финансовых рисков.

Принятие рискованных решений. На основе оценки исходного уровня финансового риска, возможностей его снижения и установленных значений предельно допустимого их уровня процедура принятия рискованных решений сводится к двум альтернативам - принятию финансового риска или его избежанию. Вместе с тем обоснование таких альтернатив является довольно сложным процессом и осуществляется на основе обширного арсенала методов, которые рассматриваются в следующем разделе.

В отдельных случаях на предприятии может быть установлена дифференциация полномочий финансовых менеджеров различного уровня управления по принятию финансовых рисков, генерирующих различную степень угрозы финансовой безопасности предприятию.

Выбор и реализация методов нейтрализации возможных негативных последствий финансовых рисков. Такая нейтрализация призвана обеспечить снижение исходного уровня принятых финансовых рисков до приемлемого его значения. Процесс нейтрализации возможных негативных последствий финансовых рисков заключается в разработке и осуществлении предприятием конкретных мероприятий по уменьшению вероятности возникновения отдельных видов рисков и снижению размера связанных с ними ожидаемых финансовых потерь. Эти меры предусматривают использование как внутренних механизмов нейтрализации финансовых рисков, так и внешнего

их страхования. В процессе разработки и реализации мер по нейтрализации финансовых рисков обеспечивается принцип экономичности управления ими. Система методов нейтрализации возможных негативных последствий финансовых рисков, используемых предприятием, подробно рассматривается в специальном разделе.

Мониторинг и контроль финансовых рисков. Мониторинг финансовых рисков предприятия строится в разрезе следующих основных блоков:

мониторинг факторов, генерирующих финансовые риски;

мониторинг реализации мер по нейтрализации возможных негативных последствий финансовых рисков;

мониторинг бюджета затрат, связанных с управлением финансовыми рисками;

мониторинг результатов осуществления рискованных финансовых операций и видов финансовой деятельности.

В процессе контроля финансовых рисков на основе их мониторинга и результатов анализа при необходимости обеспечивается корректировка ранее принятых управленческих решений, направленная на достижение предусмотренного уровня финансовой безопасности предприятия.

10.3. Методический инструментарий учета фактора риска в финансовых операциях

Концепция учета влияния фактора инфляции в управлении различными аспектами финансовой деятельности предприятия заключается в необходимости реального отражения стоимости его активов и денежных потоков, а также в обеспечении возмещения потерь доходов, вызываемых инфляционными процессами, при осуществлении различных финансовых операций.

Конкретный методический инструментарий учета фактора риска в финансовом менеджменте дифференцируется следующим образом (рис. 4.5).



Рис. 4.5. Систематизация основных методических подходов к учёту фактора риска в процессе управления финансовой деятельностью предприятия

Методический инструментарий оценки уровня финансового риска является наиболее обширным, так как включает в себя разнообразные экономико-статистические, экспертные, аналоговые методы осуществления такой оценки. Выбор конкретных методов оценки определяется наличием необходимой информационной базы и уровнем квалификации менеджеров.

1. Экономико-статистические методы составляют основу проведения оценки уровня финансового риска. К числу основных расчетных показателей такой оценки относятся:

Уровень финансового риска. Он характеризует общий алгоритм оценки этого уровня, представленный следующей формулой:

$$УР = ВР \times РП \quad (4.1)$$

где УР - уровень соответствующего финансового риска;

ВР - вероятность возникновения данного финансового риска;

РП - размер возможных финансовых потерь при реализации данного риска.

В практике использования этого алгоритма размер возможных финансовых потерь выражается обычно абсолютной суммой, а вероятность возникновения финансового риска - одним из коэффициентов измерения этой вероятности (коэффициентом вариации, бета-коэффициентом и др.) Соответственно уровень финансового риска при его расчете по данному алгоритму будет выражен абсолютным показателем, что существенно снижает базу его сравнения при рассмотрении альтернативных вариантов.

Дисперсия. Она характеризует степень колеблемости изучаемого показателя (в данном случае - ожидаемого дохода от осуществления финансовой операции) по отношению к его средней величине. Расчет дисперсии осуществляется по следующей формуле:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i, \quad (4.2)$$

где σ^2 – дисперсия;

R_i – конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

\bar{R} – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции;

P_i – возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n – число наблюдений.

Среднеквадратическое (стандартное) отклонение. Этот показатель является одним из наиболее распространенных при оценке уровня

индивидуального финансового риска, так же, как и дисперсия определяющий степень колеблемости и построенный на ее основе. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i}, \quad (4.3)$$

где σ – среднеквадратическое (стандартное) отклонение;

R_i – конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

R – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции;

P_i – возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n – число наблюдений.

Коэффициент вариации. Он позволяет определить уровень риска, если показатели среднего ожидаемого дохода от осуществления финансовых операций различаются между собой. Расчет коэффициента вариации осуществляется по следующей формуле:

$$CV = \frac{\sigma}{\bar{R}}, \quad (4.4)$$

где CV - коэффициент вариации;

σ - среднеквадратическое (стандартное) отклонение;

R - среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции.

Бета-коэффициент (или бета). Он позволяет оценить индивидуальный или портфельный систематический финансовый риск по отношению к уровню риска финансового рынка в целом. Этот показатель используется обычно для

оценки рисков инвестирования в отдельные ценные бумаги. Расчет этого показателя осуществляется по формуле:

$$\beta = \frac{K \times \sigma_{И}}{\sigma_{Р}}, \quad (4.5)$$

где β – бета-коэффициент;

K – степень корреляции между уровнем доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю) и средним уровнем доходности данной группы фондовых инструментов по рынку в целом;

$\sigma_{И}$ – среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю в целом);

$\sigma_{Р}$ – среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по фондовому рынку в целом.

Уровень финансового риска отдельных ценных бумаг определяется на основе следующих значений бета-коэффициентов:

$\beta = 1$ – средний уровень;

$\beta > 1$ – высокий уровень;

$\beta < 1$ – низкий уровень;

Экспертные методы оценки уровня финансового риска применяются в том случае, если на предприятии отсутствуют необходимые информативные данные для осуществления расчетов экономико-статистическими методами. Эти методы базируются на опросе квалифицированных специалистов (страховых, финансовых, инвестиционных менеджеров соответствующих специализированных организаций) с последующей математической обработкой результатов этого опроса.

В целях получения более развернутой характеристики уровня риска по рассматриваемой операции опрос следует ориентировать на отдельные виды

финансовых рисков, идентифицированные по данной операции (процентный, валютный, инвестиционный и т.п.).

В процессе экспертной оценки каждому эксперту предлагается оценить уровень возможного риска, основываясь на определенной балльной шкале, например:

риск отсутствует: 0 баллов;

риск незначительный: 10 баллов;

риск ниже среднего уровня: 30 баллов;

риск среднего уровня: 50 баллов;

риск выше среднего уровня: 70 баллов;

риск высокий: 90 баллов;

риск очень высокий: 100 баллов.

Аналоговые методы оценки уровня финансового риска позволяют определить уровень рисков по отдельным наиболее массовым финансовым операциям предприятия. При этом для сравнения может быть использован как собственный, так и внешний опыт осуществления таких финансовых операций.

Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска позволяет обеспечить четкую количественную пропорциональность этих двух показателей в процессе управления финансовой деятельностью предприятия.

При определении необходимого уровня премии за риск используется следующая формула:

$$RP_{\Pi} = (\bar{R}_n - A_n) \times \beta, \quad (4.6)$$

где RP_{Π} - уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту;

R_n - средняя норма доходности на финансовом рынке;

A_n - безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

β - бета-коэффициент, характеризующий уровень систематического риска по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

При определении необходимой суммы премии за риск используется следующая формула:

$$RPs = RI \times RP_n, \quad (4.7)$$

где RPs – сумма премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту в настоящей стоимости;

SI – стоимость (котируемая цена) конкретного финансового (фондового) инструмента;

RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту, выраженный десятичной дробью.

При определении (необходимого) общего уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска используется следующая формула:

$$RD_n = A_n + RP_n, \quad (4.8)$$

где RD_n – общий уровень доходности по конкретному финансовому (фондовому) инструменту с учетом фактора риска;

A_n – безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

При определении уровня избыточной доходности (премии за риск) всего портфеля ценных бумаг на единицу его риска используется «коэффициент Шарпа», определяемый по следующей формуле:

$$Sp = \frac{RD_n - A_n}{\sigma \times (RD_p - A_n)}, \quad (4.9)$$

где S_p – коэффициент Шарпа, измеряющий избыточную доходность портфеля на единицу риска, характеризуемую среднеквадратическим (стандартным) отклонением этой избыточной доходности;

RD_p – общий уровень доходности портфеля;

A_p – уровень доходности по безрисковому финансовому инструменту инвестирования;

σ – среднеквадратическое отклонение избыточной доходности.

Методический инструментарий оценки стоимости денежных средств с учетом фактора риска дает возможность осуществлять расчеты как будущей, так и настоящей их стоимости с обеспечением необходимого уровня премии за риск.

При оценке будущей стоимости денежных средств с учетом фактора риска используется следующая формула:

$$S_R = P \times [(1+A_n) \times (1+RP_n)]^n, \quad (4.10)$$

где S_R – будущая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор риска;

P – первоначальная сумма вклада;

A_p – безрисковая норма доходности на финансовом рынке, выраженная десятичной дробью;

RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому инструменту (финансовой операции), выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

При оценке настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора риска используется следующая формула:

$$P_R = \frac{S_R}{[(1+A_n) \times (1+RP_n)]^n}, \quad (4.11)$$

где PR - настоящая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор риска;

SR - ожидаемая будущая стоимость вклада (денежных средств);

A_p - безрисковая норма доходности на финансовом рынке, выраженная десятичной дробью;

RP - уровень премии за риск по конкретному финансовому инструменту (финансовой операции), выраженный десятичной дробью;

n - количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Проведенный обзор показывает, что методический инструментарий учета фактора риска в управлении финансовой деятельностью предприятия является довольно обширным и позволяет решать многообразные задачи в этой сфере финансового менеджмента.

10.4. Методы обоснования управленческих решений в условиях риска и неопределенности

Обоснование и выбор конкретных управленческих решений, связанных с финансовыми рисками, базируется на концепции и методологии «теории принятия решений». Эта теория предполагает, что решениям, связанным с риском, всегда свойственны элементы неизвестности конкретного поведения исходных параметров, которые не позволяют четко детерминировать значения конечных результатов этих решений. В зависимости от степени неизвестности предстоящего поведения исходных параметров принятия решений различают «условия риска», в которых вероятность наступления отдельных событий, влияющих на конечный результат, может быть установлена с той или иной степенью точности, и условия неопределенности, в которых из-за отсутствия необходимой информации такая вероятность не может быть установлена.

Теория принятия решений в условиях риска и неопределенности основывается на следующих исходных положениях:

объект принятия решения четко детерминирован и по нему известны основные из возможных факторов риска. В финансовом менеджменте такими объектами выступают отдельная финансовая операция, конкретный вид ценных бумаг, группа взаимоисключающих реальных инвестиционных проектов и т.п.;

по объекту принятия решения избран показатель, который наилучшим образом характеризует эффективность этого решения. По краткосрочным финансовым операциям таким показателем избирается обычно сумма или уровень чистой прибыли, а по долгосрочным - чистый приведенный доход или внутренняя ставка доходности;

по объекту принятия решения избран показатель, характеризующий уровень его риска, финансовые риски характеризуются обычно степенью возможного отклонения ожидаемого показателя эффективности (чистой прибыли, чистого приведенного дохода и т.п.) от средней или ожидаемой его величины;

имеется конечное количество альтернатив принятия решения (конечное количество альтернативных реальных инвестиционных проектов, конкретных ценных бумаг, способов осуществления определенной финансовой операции и т.п.);

имеется конечное число ситуаций развития события под влиянием изменения факторов риска. В финансовом менеджменте каждая из таких ситуаций характеризует одно из возможных предстоящих состояний внешней финансовой среды под влиянием изменений отдельных факторов риска. Число таких ситуаций в процессе принятия решений должно быть детерминировано в диапазоне от крайне благоприятных (наиболее оптимистическая ситуация) до крайне неблагоприятных (наиболее пессимистическая ситуация);

по каждому сочетанию альтернатив принятия решений и ситуаций развития события может быть определен конечный показатель эффективности решения (конкретное значение суммы чистой прибыли, чистого приведенного дохода и т.п., соответствующее данному сочетанию);

по каждой из рассматриваемой ситуации возможна или невозможна оценка вероятности ее реализации. Возможность осуществления оценки вероятности разделяет всю систему принимаемых рискованных решений на ранее рассмотренные условия их обоснования («условия риска» или «условия неопределенности»);

выбор решения осуществляется по наилучшей из рассматриваемых альтернатив.

Методология теории принятия решения в условиях риска и неопределенности предполагает построение в процессе обоснования рискованных решений так называемой «матрицы решений», которая имеет следующий вид (табл. 4.2).

Таблица 4.2

«Матрица решений», выстраиваемая в процессе принятия решения в условиях риска или неопределённости

Варианты альтернатив принятия решений	Варианты ситуаций развития событий			
	C1	C2	...	Cn
A1	Э11	Э12	...	Э1n
A2	Э21	Э22	...	Э2n
...
An	Эn1	Эn2	...	Эnn

В приведенной матрице значения A1; A2;... An характеризуют каждый из вариантов альтернатив принятия решения; значения C1; C2;...; Cn - каждый из возможных вариантов ситуации развития событий; значения Э11; Э12; Э1n; Э21 Э22; Э2n; Эn1; Эn2; Эnn - конкретный уровень эффективности решения, соответствующий определенной альтернативе при определенной ситуации.

Приведенная матрица решений характеризует один из ее видов, обозначаемый как «матрица выигрышей», так как она рассматривает

показатель эффективности. Возможно построение матрицы решений и другого вида, обозначаемого как «матрица рисков», в котором вместо показателя эффективности используется показатель финансовых потерь, соответствующих определенным сочетаниям альтернатив принятия решений и возможным ситуациям развития событий.

На основе указанной матрицы рассчитывается наилучшее из альтернативных решений по избранному критерию. Методика этого расчета дифференцируется для условий риска и условий неопределенности.

Принятие решений в условиях риска основано на том, что каждой возможной ситуации развития событий может быть задана определенная вероятность его осуществления. Это позволяет взвесить каждое из конкретных значений эффективности по отдельным альтернативам на значение вероятности и получить на этой основе интегральный показатель уровня риска, соответствующий каждой из альтернатив принятия решений. Сравнение этого интегрального показателя по отдельным альтернативам позволяет избрать для реализации ту из них, которая приводит к избранной цели (заданному показателю эффективности) с наименьшим уровнем риска.

Оценка вероятности реализации отдельных ситуаций развития событий может быть получена экспертным путем.

В рамках каждой из альтернатив принятия решений отдельные значения эффективности с учетом их вероятности рассматриваются как случайные переменные, подчиняющиеся определенному закону распределения вероятностей. Распределение вероятностей представляет собой набор значений, которые может принимать случайная переменная (в нашем случае - эффективность решений) при соответствующей вероятности возможных ситуаций развития событий.

Для большинства финансовых операций характерно нормальное распределение вероятностей (распределение Гаусса), хотя в практике оценки риска отдельных реальных инвестиционных проектов могут использоваться и

другие их виды (распределение Лапласа, распределение Стьюдента, треугольное распределение).

При построении матрицы решений с учетом вероятности реализации отдельных ситуаций могут быть использованы методы анализа сценариев, иммитационного моделирования, дерева решений и другие (подробно каждый из этих методов рассматривается в третьем томе Энциклопедии на примере оценки рисков отдельных реальных инвестиционных проектов).

Исходя из матрицы решений, построенной в условиях риска с учетом вероятности реализации отдельных ситуаций, рассчитывается интегральный уровень риска по каждой из альтернатив принятия решений.

Принятие решений в условиях неопределенности основано на том, что вероятности различных вариантов ситуаций развития событий субъекту, принимающему рисковое решение, неизвестны. В этом случае при выборе альтернативы принимаемого решения субъект руководствуется, с одной стороны, своим рисковым предпочтением, а с другой, - соответствующим критерием выбора из всех альтернатив по составленной им «матрице решений».

Основные критерии, используемые в процессе принятия решений в условиях неопределенности, представлены на рис. 4.6.

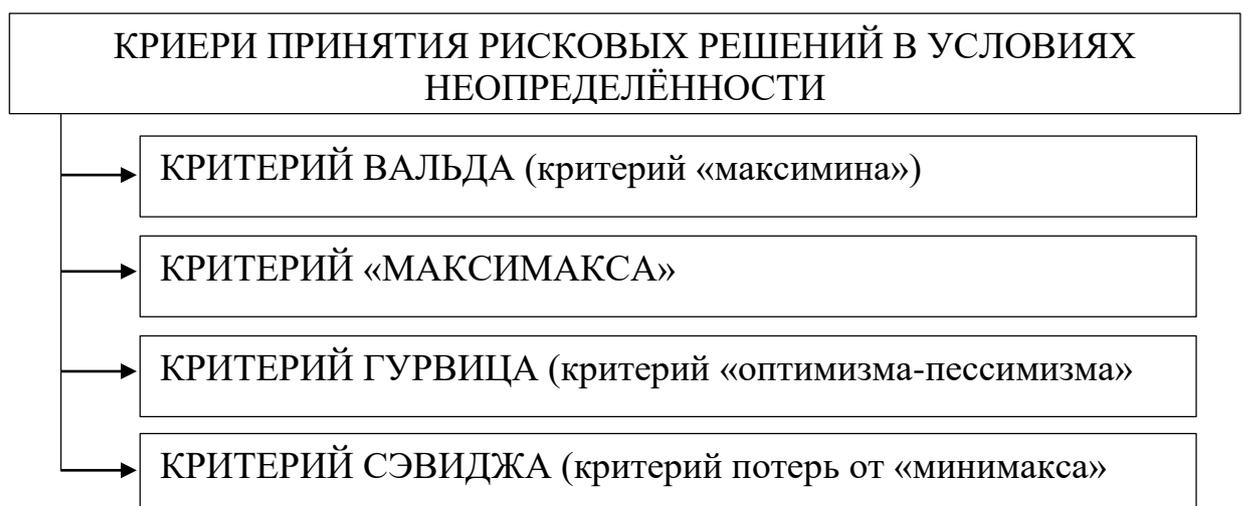


Рис. 4.6. Система основных критериев, используемых в процессе принятия рисковых решений в условиях неопределённости

Критерий Вальда (или критерий «максимина») предполагает, что из всех возможных вариантов «матрицы решений» выбирается та альтернатива, которая из всех самых неблагоприятных ситуаций развития события (минимизирующих значение эффективности) имеет наибольшее из минимальных значений (т.е. значение эффективности, лучшее из всех худших или максимальное из всех минимальных).

Критерием Вальда (критерием «максимина») руководствуется при выборе рискованных решений в условиях неопределенности, как правило, субъект, не склонный к риску или рассматривающий возможные ситуации как пессимист.

Критерий «максимакса» предполагает, что из всех возможных вариантов «матрицы решений» выбирается та альтернатива, которая из всех самых благоприятных ситуаций развития событий (максимизирующих значение эффективности) имеет наибольшее из максимальных значений (т.е. значение эффективности лучшее из всех лучших или максимальное из максимальных).

Критерий «максимакса» используют при выборе рискованных решений в условиях неопределенности, как правило, субъекты, склонные к риску, или рассматривающие возможные ситуации как оптимисты.

Критерий Гурвица (критерий «оптимизма-пессимизма») позволяет руководствоваться при выборе рискованного решения в условиях неопределенности некоторым средним результатом эффективности, находящимся в поле между значениями по критериям «максимакса» и «максимина» (поле между этими значениями связано посредством выпуклой линейной функции). Оптимальная альтернатива решения по критерию Гурвица определяется на основе следующей формулы:

$$A_i = \alpha \times \text{Э max}_i + (1-\alpha) \times \text{Э min}_i, \quad (4.12)$$

где A_i - средневзвешенная эффективность по критерию Гурвица для конкретной альтернативы;

α - альфа-коэффициент, принимаемый с учетом рискового предпочтения в поле от 0 до 1 (значения, приближающиеся к нулю, характерны для субъекта, не склонного к риску; значение равное 0,5 характерно для субъекта, нейтрального к риску; значения, приближающиеся к единице, характерны для субъекта, склонного к риску);

E_{maxi} - максимальное значение эффективности по конкретной альтернативе;

E_{mini} - минимальное значение эффективности по конкретной инициативе.

Критерий Гурвица используют при выборе рисковых решений в условиях неопределенности те субъекты, которые хотят максимально точно идентифицировать степень своих конкретных рисковых предпочтений путем задания значения альфа-коэффициента.

Критерий Сэвиджа (критерий потерь от «минимакса») предполагает, что из всех возможных вариантов «матрицы решений» выбирается та альтернатива, которая минимизирует размеры максимальных потерь по каждому из возможных решений. При использовании этого критерия «матрица решения» преобразуется в «матрицу потерь» (один из вариантов «матрицы риска»), в которой вместо значений эффективности проставляются размеры потерь при различных вариантах развития событий.

Критерий Сэвиджа используется при выборе рисковых решений в условиях неопределенности, как правило, субъектами, не склонными к риску.

Рассмотренные методы принятия рисковых решений в условиях риска и неопределенности являются наиболее типичными и не охватывают все их многообразие, используемое в современном риск-менеджменте. В специальной литературе излагаются и другие более сложные методы оценки риска при решении конкретных задач.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит сущность финансового риска предприятия?
2. Классификация финансовых рисков.
3. Охарактеризуйте основные виды финансовых рисков.
4. Какие этапы связаны с управлением финансовыми рисками?
5. Какие зоны финансовых рисков выделяют на современных предприятиях?

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Финансовый риск предприятия – это*
 - а. вероятность обесценения инвестиций или потери доходов в результате неопределённости действий органов государственной власти или ошибок в корпоративном управлении;
 - б. это возможность случайного возникновения нежелательных убытков или не до получения доходов по сравнению с прогнозируемым вариантом, измеряемая в денежном выражении;
 - в. результат выбора его собственниками или менеджерами альтернативного финансового решения, направленного на достижение желаемого целевого результата финансовой деятельности при вероятности понесения экономического ущерба (финансовых потерь) в силу неопределенности условий его реализации.
2. *В зависимости от комплексности финансовый риск бывает:*
 - а. простой;
 - б. индивидуальный;
 - в. портфельный.
3. *В зависимости от источника возникновения финансовый риск бывает:*

- а. внутренний;
- б. портфельный;
- в. временный.

4. *В зависимости от уровня вероятности реализации финансовый риск бывает:*

- а. риск с недопустимым уровнем вероятности;
- б. риск, уровень вероятности реализации которого невозможно определить;
- в. нет правильного ответа.

5. *В зависимости от уровня потерь финансовый риск бывает:*

- а. допустимый;
- б. временный;
- в. риск, влекущий экономические потери.

б. *Валютный риск – это*

а. вид риска, который отражает возможность невозврата депозитных вкладов (непогашения депозитных сертификатов);

б. вид риска присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность (импортирующим сырье, материалы и полуфабрикаты и экспортирующим готовую продукцию);

в. вид риска связан с внедрением новых финансовых технологий, использованием новых финансовых инструментов и т.п.

7. *Инновационный риск – это*

а. вид риска, который отражает возможность невозврата депозитных вкладов (непогашения депозитных сертификатов);

б. вид риска присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность (импортирующим сырье, материалы и полуфабрикаты и экспортирующим готовую продукцию);

в. вид риска связан с внедрением новых финансовых технологий, использованием новых финансовых инструментов и т.п.

8. *Депозитный риск – это*

а. вид риска, который отражает возможность невозврата депозитных вкладов (непогашения депозитных сертификатов);

б. вид риска присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность (импортирующим сырье, материалы и полуфабрикаты и экспортирующим готовую продукцию);

в. вид риска связан с внедрением новых финансовых технологий, использованием новых финансовых инструментов и т.п.

9. *Какой финансовый риск характеризует совокупный риск, присущий отдельным финансовым инструментам?*

а. портфельный;

б. индивидуальный;

в. сложный.

10. *Инфляционный риск является примером*

а. простого риска;

б. внешнего финансового риска;

в. риск влекущий только экономические потери.

11. *Риск, влекущий упущенную выгоду характеризует:*

а. риск, финансовые потери по которому определяются частичной или полной утратой собственного капитала (этот вид риска может сопровождаться утратой и заемного капитала);

б. совокупный риск, присущий комплексу одно функциональных финансовых инструментов, объединенных в портфель;

в. ситуацию, когда предприятие в силу сложившихся объективных и субъективных причин не может осуществить запланированную финансовую операцию.

12. *По уровню возможных финансовых потерь риски подразделяются на:*

а. допустимый финансовый риск;

б. финансовый риск с высоким уровнем вероятности реализации;

в. временный финансовый риск.

13. К методическому инструментарию оценки уровня финансового риска относят:

- а. экономико-статистические методы оценки;
- б. оценка настоящей стоимости денежных средств;
- в. сравнительные методы оценки.

14. К методическому инструментарию формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учётом фактора риска относят:

- а. определение необходимого размера премии за риск;
- б. определение общего уровня доходности финансовых операций;
- в. все перечисленные.

15. К методическому инструментарию оценки стоимости денежных средств с учётом финансового риска относят:

- а. аналоговые методы оценки;
- б. оценка будущей стоимости денежных средств;
- в. нет правильного ответа.

16. Сумма премии за риск определяется:

- а. стоимость (котируемая цена) конкретного финансового (фондового) инструмента * уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту, выраженный десятичной дробью;
- б. безрисковая норма доходности на финансовом рынке / уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту, выраженный десятичной дробью;
- в. стоимость (котируемая цена) конкретного финансового (фондового) инструмента / уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту, выраженный десятичной дробью.

17. Какой критерий предполагает, что из всех возможных вариантов «матрицы решений» выбирается та альтернатива, которая из всех самых неблагоприятных ситуаций развития события имеет наибольшее из минимальных значений?

- а. Критерий Вальда (или критерий «максимина»);

- б. Критерий Гурвица (критерий «оптимизма-пессимизма»);
- в. Критерий Сэвиджа (критерий потерь от «минимакса»).

18. Какой критерий предполагает, что из всех возможных вариантов «матрицы решений» выбирается та альтернатива, которая минимизирует размеры максимальных потерь по каждому из возможных решений?

- а. Критерий Вальда (или критерий «максимина»);
- б. Критерий Гурвица (критерий «оптимизма-пессимизма»);
- в. Критерий Сэвиджа (критерий потерь от «минимакса»).

19. Какой критерий используют при выборе рискованных решений в условиях неопределенности те субъекты, которые хотят максимально точно идентифицировать степень своих конкретных рискованных предпочтений путем задания значения альфа-коэффициента?

- а. Критерий Вальда (или критерий «максимина»);
- б. Критерий Гурвица (критерий «оптимизма-пессимизма»);
- в. Критерий Сэвиджа (критерий потерь от «минимакса»).

20. Какой критерий используется при выборе рискованных решений в условиях неопределенности, как правило, субъектами, не склонными к риску?

- а. Критерий Вальда (или критерий «максимина»);
- б. Критерий Гурвица (критерий «оптимизма-пессимизма»);
- в. Критерий Сэвиджа (критерий потерь от «минимакса»).

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Предприятие в течение года реализовало продукции на 600 тыс. руб., остатки оборотных средств на начало года составляли 20 тыс. руб., на конец года 40 тыс. руб. На следующий год, за счет продажи товаров в кредит, запланировано увеличение объема реализации продукции на 15%, при увеличении времени одного оборота на 7 дней. Определите, какое количество оборотных средств высвободится или дополнительно потребуется в результате выполнения запланированных мероприятий. Стоит ли компании добиваться запланированных результатов?

Задача 2. Предприятие закупило оборудование стоимостью 200 тыс. руб. При этом срок полезного использования данного оборудования 10 лет. Рассчитать годовые амортизационные отчисления.

Задания для индивидуальной работы

1. Усвоить сущность понятий: «Кризис» и «Финансовое управление кризисом». Важно обратить внимание на этап антикризисного финансового управления и планирования мероприятий по предупреждению кризиса.

2. Необходимо уметь применять формализованные и неформализованные подходы к прогнозированию кризиса предприятия. Научиться использовать различную информацию о принятии решения о банкротстве предприятия.

3. Важно усвоить суть реструктуризации и финансовой санации предприятия. Уметь разработать основные мероприятия по плану санации предприятия.

4. При анализе эффективности антикризисного финансового управления важно научиться оценивать эффективность проведенных антикризисных мероприятий.

5. Найти и проанализировать актуальные научные работы по этой проблематике.

Литература: 61, 73, 87, 112, 118, 130.

Глава 11. Управление предприятием в условиях финансового кризиса

План

11.1. Кризис на предприятии, суть и виды. Сущность антикризисного финансового управления и его этапы.

11.2. Прогнозирование и денежная оценка несистемного кризиса предприятия.

11.3. Планирование антикризисных финансовых мероприятий.

11.4. Основные мероприятия по уменьшению влияния системного (экзогенного) кризиса предприятия.

11.1. Кризис на предприятии, суть и виды. Сущность антикризисного финансового управления и его этапы

Основу финансовой науки составляют три элемента: оценка стоимости активов; оптимизация использования денежных средств с учетом фактора времени и управления рисками.

Риск - это вероятность того, что произойдет событие, которое имеет негативные последствия для предприятия, страны, отдельных лиц или природы. Классификация рисков по субъектам хозяйствования приведена на рис. 4.7.

Финансовое управление рисками - это процесс уменьшения влияния риска на человека, предприятие, государство, природу - на основе знаний о деньгах и их применения.

Особенность финансового управления рисками заключается в том, что риск существует в самом инструменте финансового управления - деньгах. Этот риск в деятельности субъектов хозяйствования возникает уже с момента появления инструментов обращения активов (денег) и не исчезает в дальнейшем, а именно: при обращении на рынке неформальных и формальных обязательств.



Рис. 4.7. Классификация рисков по субъектам хозяйствования

Риски изменения рыночной стоимости этих обязательств являются следствием рисков неисполнения обязательств эмитентом.

Также существуют риски, связанные с жизнью, здоровьем, трудоспособностью человека, возможной безработицей и тому подобное.

На рис. 4.8 представлена классификация рисков по источникам возникновения.

Отдельно различают риски, возникающие между человеком и природой. Кроме обычных природных рисков (риск засухи, землетрясений, ураганов и т.п.), которые угрожают человечеству, в последнее время появились риски, под влияние которых попадает природа. Речь идет о риске порчи окружающей среды деятельностью человека.

Природа, которая дает человеку все для его существования, в то же время страдает от нее. Сегодня еще недостаточно направляется средств на воспроизводство природы.

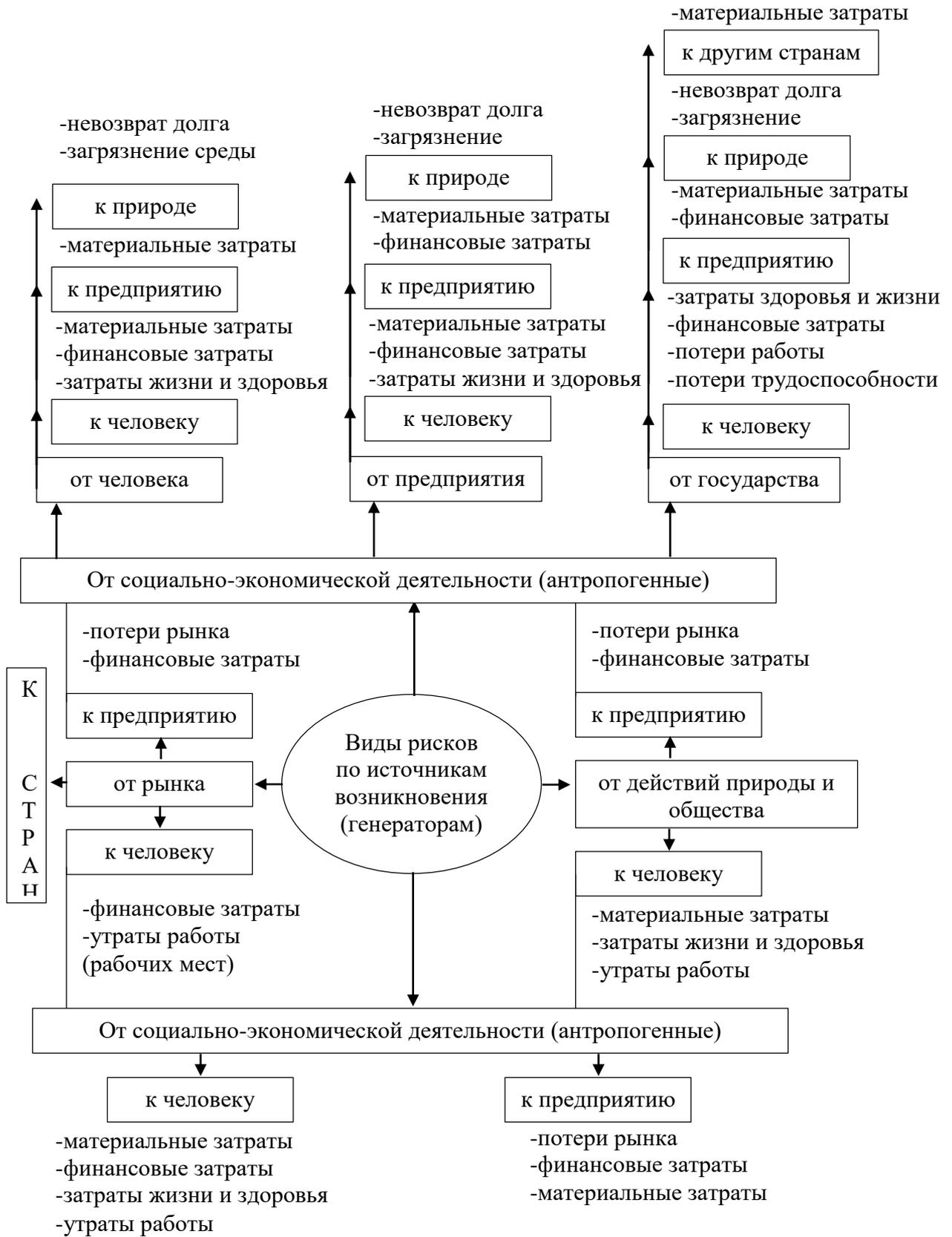


Рис. 4.8. Виды рисков по источникам возникновения

Следствием этого являются природные катаклизмы: глобальное

потепление климата, озоновые дыры, отравление планктона океанов и тому подобное.

Результат безответственного отношения человека к природе - постепенное исчезновение флоры и фауны Земли и природных ископаемых.

Финансовая оценка риска - это определение суммы денег, которая будет потрачена для покрытия возможных потерь от негативных событий.

В качестве примера рассмотрим риск человека заболеть. Чтобы оценить этот риск, необходимо определить вероятность заболеть в его возрасте и при его состоянии здоровья, а также сумму денег на лечение. Тогда стоимость риска в этом примере будет определена по формуле:

$$C_{T_p} = P.\text{заб} \times C.\text{леч.} \quad (4.13)$$

где: P.заб - риск заболеть (в процентах);

C.леч. - стоимость лечения.

Существует несколько направлений уменьшения влияния рисков.

Первое направление - создание резервов для покрытия возможных убытков:

- а) Создание страховых фондов за собственный счет.
- б) Создание страхового фонда за счет совместного внесения средств отдельными субъектами, подверженными риску.

Второе направление - распределение рисков между субъектами хозяйствования:

- а) Хеджирование с использованием разных финансовых инструментов, например, свопов и фьючерсов.
- б) Страхование с помощью страховых компаний или опционных контрактов.
- в) Применение кредитного инструмента секьютеризации.
- г) Создание и использование государственных страховых фондов.
- д) Использование гарантий для покрытия возможных убытков.

Третье направление - перемещение риска на заемщика и покрытие убытков за его счет (залог).

В экономике под кризисом понимают такое состояние, которое характеризуется значительным падением объемов производства и реализации продукции.

Экономические кризисы можно классифицировать по различным признакам (рис. 4.9). По масштабу кризисы делятся на: мировые кризисы, кризисы на уровне страны, отраслевые кризисы, кризисы на предприятии, финансовый кризис семьи.

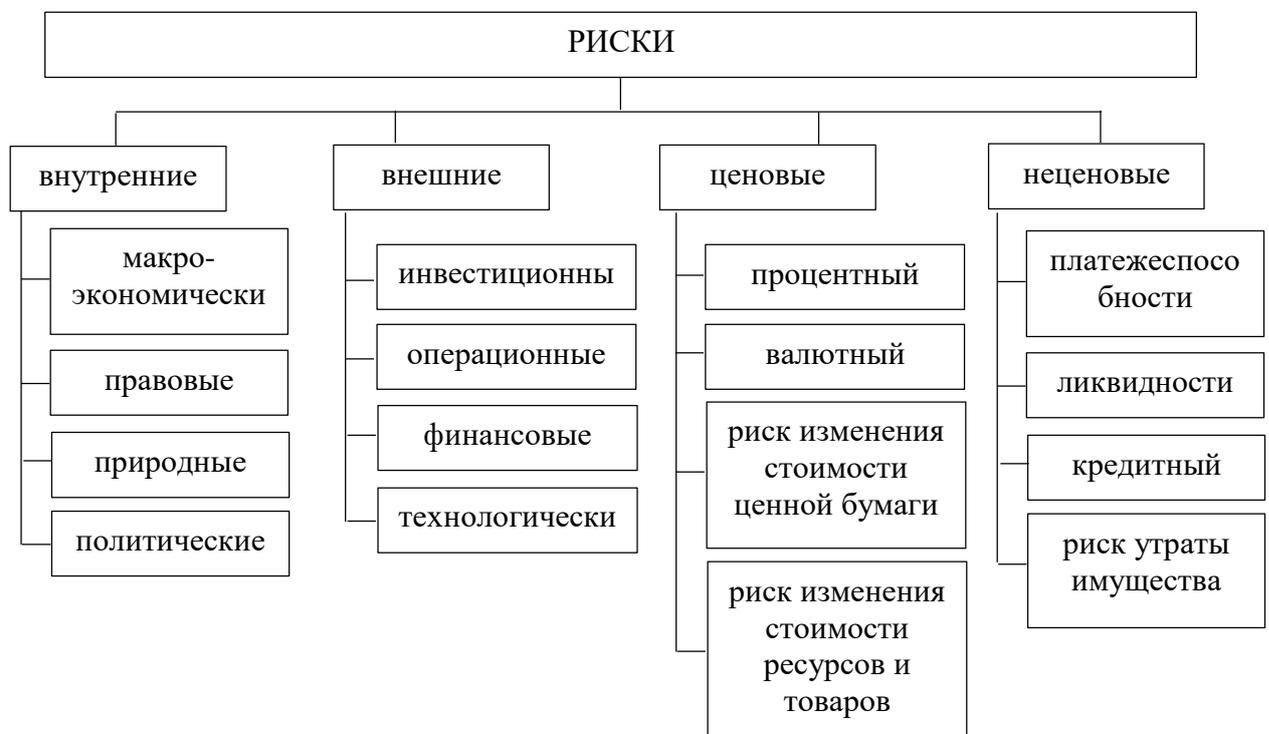


Рис. 4.9. Классификация рисков предприятия

По источникам возникновения: внешние (системные, экзогенные кризисы); внутренние (несистемные, эндогенные).

По объекту или причине возникновения различают: технологические, финансовые, энергетические, ипотечные и др.

Под кризисом предприятия понимают значительное падение объемов продаж товаров и услуг. В результате возникают значительные убытки, снижение стоимости предприятия (падение курса акций), его банкротство или

угроза банкротства.

Падение объемов реализации, как правило, связывается со снижением спроса на товары и услуги, доверия к ним со стороны покупателей. Поэтому основной причиной эндогенных кризисов предприятия является нарушение финансово-экономических принципов: спроса и предложения, доверия-ответственности, нормируемых расходов и сбалансированности поступлений и расходов.

Суть антикризисного финансового управления заключается в применении различных финансовых инструментов (методов) и механизмов с целью преодоления кризисного состояния предприятия: возрождение доверия к нему, его платежеспособности и конкурентоспособности (способности удовлетворить потребность определенного сегмента рынка).

Антикризисное финансовое управление можно классифицировать в зависимости от вида кризиса: антикризисное управление системным или несистемным кризисом, технологическим или энергетическим кризисом и тому подобное.

Антикризисное финансовое управление можно осуществлять как на этапе предупреждения кризиса, так и во время кризиса.

Сам процесс антикризисного финансового управления можно разделить на несколько этапов:

1. Этап определения цели антикризисного финансового управления.
2. Прогнозирование кризиса предприятия.
3. Денежная оценка кризисного состояния предприятия.
4. Планирование финансовых антикризисных мероприятий на предприятии:
 - на этапе предупреждения кризиса;
 - на этапе преодоления кризисных явлений;
5. Мониторинг и анализ осуществления финансовых антикризисных мероприятий.
6. Внедрение мероприятий по улучшению финансового антикризисного

управления.

Риск в бизнесе - это вероятность событий, следствием которых является потеря средств предприятия.

Финансовое управление рисками предприятия - это управление рисками с помощью денег с целью более рационального использования ресурсов, уменьшения потерь средств и предотвращения неспособности предприятия рассчитываться по своим обязательствам.

Этапы финансового управления рисками:

Определение цели управления.

Выявление рисков.

Оценка рисков.

Планирование финансовых мер по управлению рисками.

Осуществление мероприятий по уменьшению рисков.

Финансовый анализ эффективности управления рисками.

Внедрение мероприятий по улучшению финансового управления рисками.

Выявление рисков - это определение видов рисков, которые в наибольшей степени влияют на конкретное предприятие. Оценка риска - это определение (в денежных единицах) вероятных потерь, связанных с определенным риском.

Алгоритм оценки риска отражен в табл. 4.3.

Таблица 4.3

Оценка и учет выявленных рисков ООО «Горизонт» (пример)

Вид риска (пример)	Вероятность возникновения (P),%	Вероятные убытки (S), денежных ед.	Размер риска (P × S), денежных ед.
Риск потери урожая вследствие засухи	10	100000	10000

Таблица 4.4 отражает взаимосвязь направлений и методов риск-менеджмента на предприятии.

Применение некоторых инструментов по уменьшению рисков

предприятия приведены на рис. 4.10 и в табл. 4.5. Таблица 4.5 является примером действия фьючерсных контрактов. Фермер составляет фьючерсный биржевой контракт на продажу пшеницы по цене 700 руб. за тонну. По истечению трех месяцев с даты подписания соглашения возможны три варианта развития событий.

Таблица 4.4

Система финансового риск-менеджмента на предприятии

Направления риск-менеджмента				
Избежание риска	Перенос рисков на других субъектов	Перераспределение рисков		Принятие риска на себя
		между субъектами рынка	между направлениями бизнеса	
Методы (инструменты) риск-менеджмента				
Методы финансового анализа, изучения кредитной истории, предоплата	Обеспечение займов (аккредитивы, авалированные банком векселя, контракты на залоговые закупки)	Хеджирование (форвард, фьючерс, своп), страхование (опционы), гарантии	Диверсификация активов и источников капитала	Создание денежных фондов и резервов за свой счет

Таблица 4.5

Хеджирования ценового риска с помощью фьючерсного контракта на куплю-продажу пшеницы

Спотовая цена на пшеницу (за 1 тонну)	500 руб.	700 руб.	900 руб.
Доход от продажи пшеницы (100 тонн)	50000	70000	90000
Денежные платежи по фьючерсному контракту	20000 выплачено фермеру	0	20000 удержано с фермера
Общая выручка	70000	70000	70000

Первый вариант. Рыночная цена выше определенной в контракте (например, составляет 900 руб. за тонну). В этом случае фермер получит выручку от продажи пшеницы в размере 90 000 руб. По условиям заключенного контракта, биржа вычтет 20 000 руб., и общая выручка

фермера составит 70 000 руб.

Второй вариант. Рыночная цена соответствует цене, указанной в контракте, - 700 руб. за тонну. Фермер не получит никаких дополнительных убытков или выгод по фьючерсному контракту. Общая выручка фермера составит 70 000 руб.

Третий вариант. Рыночная цена меньше той, что зафиксирована в контракте, - к примеру, составляет 500 руб. за тонну. Тогда фермер получит выручку от продаж в размере 50 000 руб., то есть потеряет 200 руб. на каждой тонне (относительно цены, что ожидалась). Эта разница (200 руб. на тонне) возмещается биржей, и поэтому общая выручка фермера составит 70 000 руб.

На фьючерсных и опционных биржах только некоторые операции заканчиваются фактической поставкой товаров, а большинство - закрываются путем выплат ценовых разниц. Соответственно значительную часть сделок составляют спекулятивные. Спекулятивные операции способствуют ликвидности производных финансовых инструментов и являются важным фактором существования рынков фьючерсных и опционных контрактов.

На рис. 4.10 приведена принципиальная схема минимизации риска в расчетах с помощью векселя.

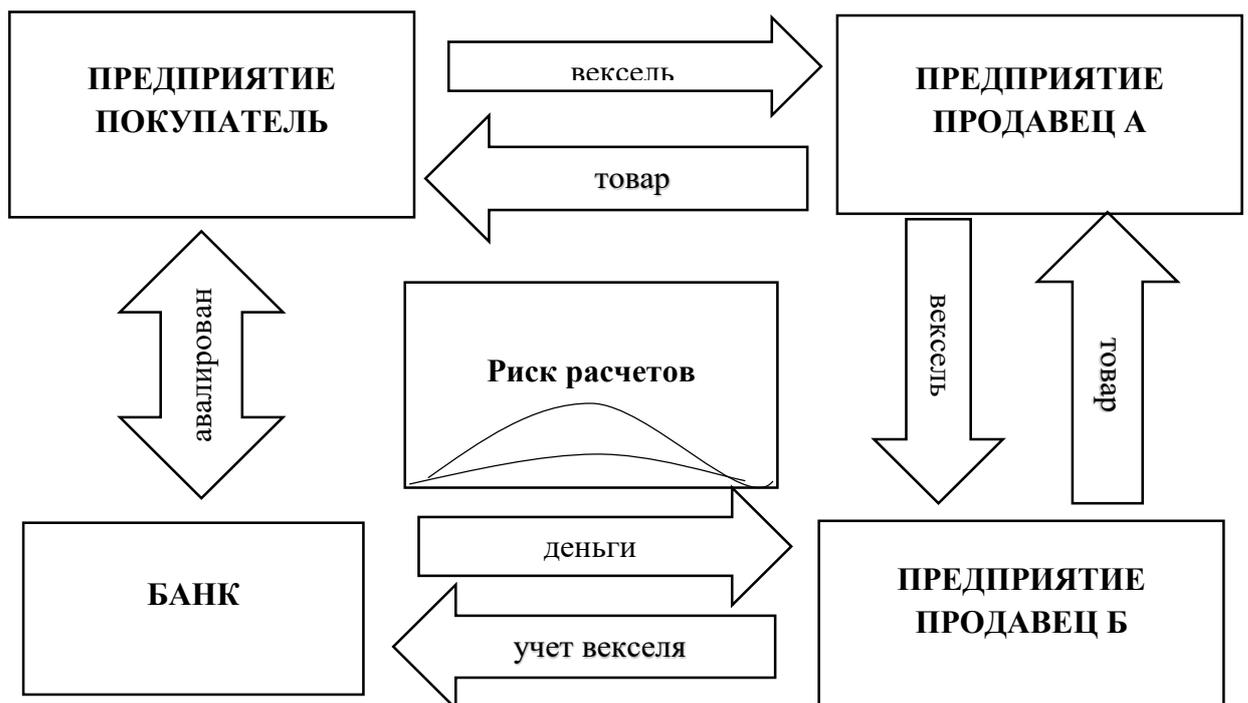


Рис. 4.10. Аваль векселя как механизм минимизации риска в расчетах

Диверсификация финансовых вложений основывается на формуле:

$$r = w \times r_{est.} + (1 - w) \times r_f = r_f + w \times (r_{est.} - r_f) \quad (4.14)$$

где: r - ожидаемая ставка доходности финансовых вложений;

w - доля вложений в рискованные активы (т.е. те, которые несут риск потери инвестиций);

r_f - ставка доходности безрисковых финансовых продуктов;

$r_{est.}$ - ожидаемая доходность рискованных активов.

Ожидаемую доходность портфеля рискованных финансовых вложений можно спрогнозировать на основе формулы:

$$r_{est.} = P_1 \times r_1 + P_2 \times r_2 + P_n \times r_n = \sum_{i=1}^n P_n \times r_n \quad (4.15)$$

где: $r_{est.}$ - ожидаемая ставка доходности портфеля;

r_1, r_2, r_n - доходность отдельного финансового инструмента;

P_1, P_2, P_n - вероятность получения средств по соответствующим финансовым инструментам.

Оценка изменчивости показателя доходности финансовых вложений производится с помощью статистического показателя «стандартное отклонение»:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n P_n \times [r_i - r_{est.}]^2} \quad (4.16)$$

где: σ - стандартное отклонение ставки доходности;

r_i - доходность по отдельному (i -му) финансовому инструменту;

P_1, P_2, P_n - вероятность получения средств по отдельному (i -му) финансовому инструменту.

11.2. Прогнозирование и денежная оценка несистемного кризиса предприятия

Современная финансовая наука имеет в своем арсенале большое количество разнообразных приемов и методов прогнозирования эндогенных и экзогенных кризисов.

Прогнозированием занимаются, как правило, эксперты-специалисты на основе формализованных и неформализованных подходов с использованием различных методов и методик.

Например, существуют формализованные методики прогнозирования несистемных кризисов на основе однофакторного финансового анализа и балльной системы оценки кредитоспособности предприятия. В первом случае осуществляется анализ динамики изменений некоторых формальных показателей, например, объемов продаж, рентабельности, ликвидности предприятия и других. Если основные показатели, например, объемы продаж и рентабельность имеют тенденцию к уменьшению, то можно говорить о возможном кризисе.

К однофакторному методу прогнозирования кризиса относится метод У. Бивера, основанная на анализе показателя Бивера (Кб).

$$Кб = \frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}}{\text{Долгосрочные} + \text{текущие обязательства}} \quad (4.17)$$

Если $Кб < 0,17$ в течение года, то можно говорить о проблемах с платежеспособностью предприятия.

На практике для прогнозирования кризисного состояния предприятия используют показатель текущей платежеспособности (Тп), коэффициент покрытия (Кп) и коэффициент обеспеченности собственными ресурсами (Ко).

$$Tп = \text{Высоколиквидные активы} - \text{Текущие обязательства} \quad (4.18)$$

Отрицательный результат алгебраической суммы указанных статей баланса свидетельствует о текущей неплатежеспособности субъекта предпринимательской деятельности. Если на начало и на конец отчетного квартала имеют место признаки текущей неплатежеспособности, то можно говорить о кризисном состоянии предприятия на основе текущей платежеспособности.

Кризис предприятия, который отвечает признакам критической неплатежеспособности имеет место, если на начало и конец отчетного квартала, кроме отрицательного значения показателя текущей платежеспособности ($Tп$), коэффициент покрытия ($Kп$) и коэффициент обеспеченности собственными ресурсами ($Kо$) меньше их нормативных значений - 1,5 и 0,1 соответственно.

$$Kп = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Текущие обязательства}} \quad (4.19)$$

$$Kо = \frac{\text{Собственный капитал} - \text{необоротные активы}}{\text{Оборотные активы}} \quad (4.20)$$

В другом случае можно использовать балльную систему оценивания возможности возникновения кризиса на предприятии. Суть этой методики заключается в том, что подбирается ряд показателей, для каждого из них определяется весовое значение в так называемой дискриминантной функции. Величина оцененных весовых значений характеризует различное влияние отдельных показателей (переменных) на значение общей переменной, которое в интегральном виде может быть ориентиром в прогнозировании кризиса предприятия.

К многофакторным методам прогнозирования кризисного состояния

предприятия можно отнести модели Альтмана, Беермана, Лиса, Тишоу и Гольдера.

Использование только формализованных показателей (нормативов) не всегда дает объективную картину по поводу прогнозирования кризиса или банкротства предприятия.

Любое прогнозное решение на основе только формализованных показателей имеет недостатки, среди которых:

не учитываются особенности, связанные с национальным и отраслевым развитием экономики;

произвольность фиксирования нормативных значений отдельных показателей;

субъективность формирования выборки показателей, подлежащих анализу;

не учитывается различное влияние отдельных показателей на общие результаты анализа.

Учитывая эти и другие недостатки формализованного подхода, финансовый менеджер должен осуществлять неформализованный подход к прогнозированию кризиса предприятия.

Неформализованный подход основывается на анализе определенных критериев, среди которых:

1. Динамика объема реализации товаров и услуг, которая определяется на основе анализа отчета о финансовых результатах деятельности предприятия (форма № 2). Здесь исследуется действие принципа спроса и предложения.

2. История выполнения обязательств перед кредиторами и инвесторами. Основное внимание уделяется отношениям предприятия с банковскими учреждениями. Здесь реализуется принцип доверия и ответственности и способности предприятия сбалансировать свои поступления и расходы.

3. Состояние производственных запасов и динамика товаров и расходов, превышающих экономически обоснованные нормативы. Здесь исследуется

способность предприятия выполнять принцип нормируемых расходов.

4. Динамика потерь в результате простоев предприятия, вынужденных остановок, а также нарушение ритмичности производственно-технологического процесса.

5. Динамика заключения контрактов.

6. Потеря (увольнение по собственному желанию) ведущих сотрудников аппарата управления. Здесь исследуется действие принципа доверия и ответственности между предприятием и персоналом фирмы.

Оценка кризиса.

Кризисное состояние предприятия оценивается, прежде всего, в денежном эквиваленте.

$$P_{кр} = Q_{\text{предкризисные}} - Q_{\text{кризисные}} \quad (4.21)$$

где: $P_{кр}$ - потери предприятия в результате воздействия кризиса;

$Q_{\text{предкризисные}}$ - объемы продаж до кризиса;

$Q_{\text{кризисные}}$ - объемы продаж во время кризиса.

11.3. Планирование антикризисных финансовых мероприятий

На этапе предупреждения кризиса.

С целью предотвращения уменьшению спроса на товары и услуги предприятие должно стремиться к повышению их качества при соответствующей (доступной) для определенного круга покупателей цене. Поэтому финансовый менеджер должен принять меры по изготовлению и реализации высококачественной продукции. С этой целью осуществляются внутренние инвестиции на изготовление и реализацию продукции.

Принятие мероприятий по финансированию производства и сбыта качественной продукции должно быть обосновано расчетами (см. тему

«Основы финансового менеджмента инвестиций»). Финансирование сбытовой стратегии предполагает определенные затраты на создание торговой марки (бренда) продукции, построение системы сбыта и тому подобное.

На этапе до начала кризиса на предприятии осуществляется его реструктуризация (см. тему «Основы финансового управления рисками», п. 6 - Банкротство как основной риск хозяйства и мероприятия по его предупреждению).

На этапе действия кризиса.

Важнейшим шагом при антикризисном управлении является финансовая санация, которая осуществляется в период кризиса с использованием санаторов.

Сущность финансовой санации заключается в применении финансовых мероприятий, направленных на достижение или восстановление уровня прибыльности, платежеспособности, ликвидности и конкурентоспособности предприятия-должника в долгосрочном периоде (финансовая санация может проводиться как в досудебном порядке, так и в рамках судебных процедур).

При санации предприятию оказывают финансовую помощь в размере, достаточном для погашения обязательств должника перед кредиторами, в том числе обязательств по уплате налогов и сборов и восстановления платежеспособности.

Предоставление финансовой помощи должнику осуществляется в порядке, установленном законом. Чтобы получить такую помощь, предприятие должно иметь доверие со стороны инвесторов, то есть быть санационно привлекательным или способным.

Общие предпосылки санационной способности:

- наличие у предприятия возможности сохранить или восстановить доверие со стороны покупателей товаров и услуг;
- наличие у предприятия возможностей мобилизации (привлечения), необходимого для финансового оздоровления капитала;
- способность эффективно использовать капитал;

- наличие возможностей своевременных расчетов с капиталовкладчиками (санаторами).

Для осуществления санации финансовый менеджер должен разработать план, который включает в себя:

Введение - общая характеристика предприятия;

I раздел. Анализ исходных данных;

II раздел. Стратегия санации;

III раздел. Эффективность санации и мероприятий по реализации плана.

Эффективность нужно рассматривать как уровень достижения цели антикризисного управления. Если цель антикризисного управления - возрождение доверия к предприятию, его конкурентоспособности, тогда уровень достижения цели можно измерить объемом продажи товаров (доходом) и рентабельностью работы предприятия. Показателем эффективности антикризисного управления также может быть абсолютный прирост стоимости предприятия как результат применения антикризисных мер.

Эффективность санации целесообразно измерять с помощью известных показателей: приведенной чистой стоимости NPV и индекса доходности P_t :

$$NPV = -C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} \quad (4.22)$$

$$P_t = \frac{PV}{C_0} \quad (4.23)$$

где: PV - современная стоимость будущего дохода от санации;

C_0 - санационный капитал;

C_t - чистые доходы от реализации санационных мероприятий;

R – процентная ставка.

Финансовый менеджер в процессе исследования эффективности внедрения антикризисных мер может использовать и другие показатели.

11.4. Основные мероприятия по уменьшению влияния системного (экзогенного) кризиса предприятия

В условиях системного кризиса финансовому менеджеру целесообразно:

1. Усилить мониторинг информации, поступающей с рынков и, прежде всего, кредитного и валютного рынков, с рынков недвижимости и фондовой биржи, а также рынков товаров и услуг и других сфер деятельности предприятия.

2. Постоянно проводить консультации с финансовыми экспертами и банковскими работниками. Общаться с опытными предпринимателями по поводу принятия антикризисных мероприятий.

3. Чаще делать финансовый анализ собственного предприятия. Анализировать изменения объемов реализации товаров и услуг, своевременность расчетов с дебиторами и кредиторами. Более внимательно подходить к выявлению и оценке возможных рисков.

4. Оперативно осуществлять финансовые мероприятия по улучшению платежеспособности бизнеса. Принимать своевременные меры по предотвращению потерь и снижению рисков. Для этого необходимо:

а) быстро переводить активы с нестабильных рынков и валютных зон на рынки, которые начинают расти;

б) шире применять финансовые методы и инструменты предотвращения рисков (переход на 100% предоплату, диверсификацию активов и направлений бизнеса).

Банкротство происходит тогда, когда хозяйство не способно выполнять свои обязательства длительный период времени. Следствием банкротства является прекращение деятельности хозяйства и его ликвидация как отдельного юридического лица. Поэтому риск банкротства можно отнести к основным рискам деятельности любого субъекта рынка.

Банкротство, с экономической точки зрения, может быть вызвано тем,

что хозяйство было неспособным либо не стремилось придерживаться основных принципов финансов, в частности принципа спроса и предложения, нормируемых расходов, сбалансированности входящих и исходящих денежных потоков.

Если хозяйство не способно производить товары (услуги) и создавать предложение на рынке, которое удовлетворяет существующий спрос, тогда оно не в состоянии получать достаточные входящие денежные потоки для покрытия расходов.

Невыполнение принципа нормируемых расходов может приводить к увеличению расходной части бюджета, что, в свою очередь, влияет на кредитоспособность хозяйства. Увеличение расходов сверх установленных нормативов приводит к уменьшению объемов реализации, потере доходов, вызывает невозможность исполнения обязательств перед поставщиками, работниками и другими кредиторами. Разбалансировка во времени входящих и исходящих денежных потоков также тормозит способность субъекта рынка рассчитываться по своим обязательствам.

Важнейшим принципом, которого должны придерживаться все хозяйства, чтобы быть кредитоспособными, является принцип доверия-ответственности. Недоверие к предприятию (его товарам и услугам) со стороны потребителей приводит к потере хозяйством денежных потоков. Это недоверие может быть следствием, как низкого качества, так и слишком высокой стоимости продукции.

Поэтому преодоление кризисных явлений в работе хозяйства и предотвращение банкротства должно начинаться с обеспечения доверия к предприятию со стороны кредиторов, а уже следующим шагом - повышения доверия к продукции предприятия со стороны покупателей.

Мировая практика предлагает значительный опыт по преодолению кризисных явлений в деятельности субъектов рынка. Вывод предприятия из кризиса осуществляется в рамках процедур санации. Во время санации, как правило, проводится реструктуризация предприятия, то есть изменение его

организационной управленческой и финансовой структуры, которая направлена на повышение конкурентоспособности товаров (услуг) и увеличение доходов предприятия.

Консалтинговая фирма McKinsey предлагает методику повышения конкурентоспособности предприятия (модель «Пентагон»). Согласно этой модели финансовая санация осуществляется в пять этапов.

1. Определение текущей рыночной стоимости хозяйства.
2. Оценка стоимости хозяйства в будущем при отсутствии каких-либо изменений, в том числе реструктуризационных мероприятий.
3. Оценка стоимости хозяйства при реализации программы реструктуризации фирмы, что требует внутрифирменных изменений.
4. Определение стоимости хозяйства после внешних изменений, например, после покупки (продажи) активов.
5. Применение финансового инжиниринга для управления капиталом. На этом этапе используются различные финансовые инструменты и операционные схемы по повышению конкурентоспособности хозяйства, то есть возрождение доверия к нему, его товарам и услугам, как со стороны покупателей, так и со стороны инвесторов и других кредиторов.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем заключается суть кризиса и его виды?
2. Как оценить несистемный кризис предприятия?
3. Какие методы и модели прогнозирования несистемного кризиса предприятиями Вам известны?
4. Что включает в себя анализ эффективности антикризисного финансового управления?
5. Основные мероприятия по управлению системным (экзогенным) кризисом предприятия.

6. Перечислить основные этапы антикризисного финансового управления.

7. Что такое антикризисное финансовое управление предприятием?

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. По масштабу кризисы делятся на:

- а. системные;
- б. экзогенные;
- в. отраслевые;

2. По источникам возникновения кризисы делятся на:

- а. эндогенные;
- б. ипотечные;
- в. кризисы на предприятии.

3. Причиной эндогенных кризисов предприятия является:

- а. нарушение спроса и предложения;
- б. нарушение сбалансированности поступлений и расходов;
- в. все ответы верны.

4. К чему может привести кризисное состояние на предприятии?

- а. банкротству;
- б. стабильности;
- в. застою.

5. Антикризисное финансовое управление можно осуществлять:

- а. во время кризиса;
- б. на этапе предупреждения кризиса;
- в. все ответы верны.

6. На сколько этапов разделено антикризисное финансовое управление:

- а. 8;
- б. 10;

в. б.

7. *Снижение объема продаж и рентабельности говорит о:*

- а. кризисной ситуации;
- б. возможном кризисе;
- в. стабильной ситуации.

8. *Кризис может проявляться ...*

- а. только на микроуровне;
- б. только на макроуровне;
- в. как на микроуровне, так и на макроуровне.

9. *К многофакторным методам прогнозирования кризисного состояния предприятия можно отнести модели:*

- а. Альтмана, Беермана;
- б. Лиса, Тишоу;
- в. все перечисленные.

10. *Неформализованный подход основывается на анализе определенных критериев, среди которых:*

- а. динамика заключения контрактов;
- б. динамика объема реализации товаров и услуг;
- в. всем выше перечисленном.

11. *Санация предприятия — это:*

- а. проверка его хозяйственной деятельности;
- б. недопущение его банкротства;
- в. проверка его платежеспособности.

12. *На этапе предупреждения кризиса целесообразно осуществить:*

- а. реструктуризацию;
- б. санацию;
- в. ликвидацию.

13. *На этапе действия кризиса целесообразно осуществить:*

- а. реструктуризацию;
- б. санацию;

в. ликвидацию.

14. Антикризисное управление – это:

а. создание предпосылок, позволяющих избежать кризисных явлений в социально-экономической деятельности предприятия, индивидуального предпринимателя, отрасли;

б. процесс применения определенных мер и действий, позволяющих осуществить социально-экономическое оздоровление деятельности предприятия, индивидуального предпринимателя, отрасли, т.е. не допустить их банкротства;

в. процесс анализа социально-экономической деятельности предприятия, индивидуального предпринимателя, отрасли, целью которого является выявление причин установившегося кризиса.

15. Какими бывают причины развития кризиса?

а. количественными и качественными;

б. обратимыми и необратимыми;

в. объективными и субъективными.

16. Чем в первую очередь определяется необходимость антикризисного управления:

а. целями развития;

б. необходимостью смягчения кризиса;

в. необходимостью подготовки к кризису.

17. Кризис – это:

а. возможность возникновения убытка, измеряемого в денежном выражении;

б. крайне обострение противоречий в социально-экономической системе (организации), угрожающей ее жизнестойкости в окружающей среде;

в. ярко выраженная неопределенность в неоднозначности протекания реальных экономических процессов, в многообразии превращения возможностей в действительность, в существовании множества (как правило,

бесконечных) состояний, в которых рассматриваемый в динамике объект может находиться в будущий момент времени.

18. Кризис, отражающий нарушение закона пропорционального развития общественного производства, – это такой кризис:

- а. политический;
- б. экономический;
- в. структурный.

19. Эффективность антикризисного управления проявляется в:

- а. степени достижения целей смягчения, локализации или позитивного использования кризиса в сопоставлении с затраченными ресурсами;
- б. в степени достижения целей;
- в. в степени роста потенциала.

20. К основным мероприятиям по уменьшению системного кризиса предприятия относится:

- а. чаще делать финансовый анализ;
- б. постоянно проводить консультации с финансовыми экспертами;
- в. все вышеперечисленное.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Предприятие производит один вид продукции по цене 600 руб./ед. Переменные расходы на единицу продукции составляют 560 руб. Общая величина постоянных расходов – 840 тыс. руб. В результате роста накладных расходов общие постоянные расходы увеличились на 7%. Определите, каким образом увеличение постоянных расходов повлияет на величину точки безубыточности выпускаемой продукции.

Задача 2. Сумма в размере 2000 руб. помещена в банк на 1 год в банк под 5%, которые начисляются ежемесячно (проценты простые). Определить сумму процентов в денежном эквиваленте, а также будущую стоимость вклада.

Задача 3. Необходимо рассчитать сумму сложного процента и настоящую стоимость вклада, если известно, что будущая стоимость вклада 3000 руб., вклад помещен на 2 года, процентная ставка 5% начисляется каждые два месяца.

Задания для индивидуальной работы

1. При изучении темы необходимо обратить внимание на виды рисков, источники их возникновения и направления уменьшения.

Использование финансовых инструментов и механизмов является важнейшим фактором при управлении рисками как в домохозяйстве, на предприятиях, так и в государстве.

2. Следует исследовать вопросы управления инфляционным риском.

Важно понять, что стратегия современного риск-менеджмента, основанного на знаниях о деньгах и их использовании, заключается в перераспределении риска между всеми участниками рынка. Важно то, что этот процесс должен происходить в условиях конкурентной среды и при существовании многих посредников.

3. Найти и проанализировать актуальные научные работы по этой проблематике.

Литература: 19, 24, 30, 44, 59, 80.

Глава 12. Основы управления инвестициями предприятия

План

12.1. Сущность инвестиций и управление ими.

12.2. Финансовая оценка и учет инвестируемой стоимости.

12.3. Финансовое планирование инвестиций.

12.4. Финансовый анализ инвестиций, меры по повышению

эффективности инвестиций.

12.1. Сущность инвестиций и управление ими

Инвестиции в экономической литературе понимают по-разному. В частности, отдельные источники дают определение инвестиций как процесса вложения имущества в бизнес, другие под инвестициями понимают те активы, которые вкладываются в бизнес. С целью устранения этого противоречия приведем авторское определение термина «инвестиции».

Инвестиции - это процесс вложения стоимости в различных формах: в первую очередь денежной, а также денежно-документарной, материальной, нематериальной, которая направляется в предпринимательскую деятельность на длительный срок с целью удовлетворения потребностей потребителей и, как результат этого, получение соответствующей прибыли.

Инвестиции способствуют развитию субъектов хозяйствования, что, в свою очередь, приводит к росту стоимости в обществе. Каждая денежная единица, вложенная как инвестиции, дополнительно приносит 2-3 денежные единицы дохода. Наибольший мультипликационный эффект возникает при инвестировании инновационных проектов и жилищной сферы.

Существуют различные виды инвестиций. Например, если предприятие вкладывает средства в развитие собственного бизнеса, - это внутренние инвестиции (то есть, инвестиции на потребление), которые, в свою очередь, делятся на учредительные инвестиции и капиталовложения. Если предприниматель вкладывает деньги в ценные бумаги (со сроком обращения более года) других субъектов хозяйствования - это финансовые инвестиции (то есть, внешние инвестиции).

На рис. 4.11 приведена классификация инвестиций по направлениям осуществления.



Рис. 4.11. Классификация инвестиций по направлениям осуществления

Инвестиции играют важную роль в развитии и эффективном функционировании как экономики в целом, так и отдельных субъектов хозяйствования (рис. 4.12).

Из приведенного рис. 4.12. видно, что вложение инвестиций является важнейшим условием решения практически всех стратегических и значительной части текущих задач развития предприятия и обеспечения его эффективной деятельности в условиях рынка. При этом практическая реализация инвестиционных проектов на микроуровне обеспечивается инвестиционной деятельностью предприятия, которая является одним из самостоятельных видов его хозяйственной деятельности и важнейшей формой достижения его экономических интересов.

Финансовое управление инвестициями - это управление долгосрочными вложениями на основе определенных теорий, в том числе о деньгах с целью удовлетворения потребностей общества, и, как результат этого, получение прибыли и обеспечение конкурентоспособности бизнеса в долгосрочном

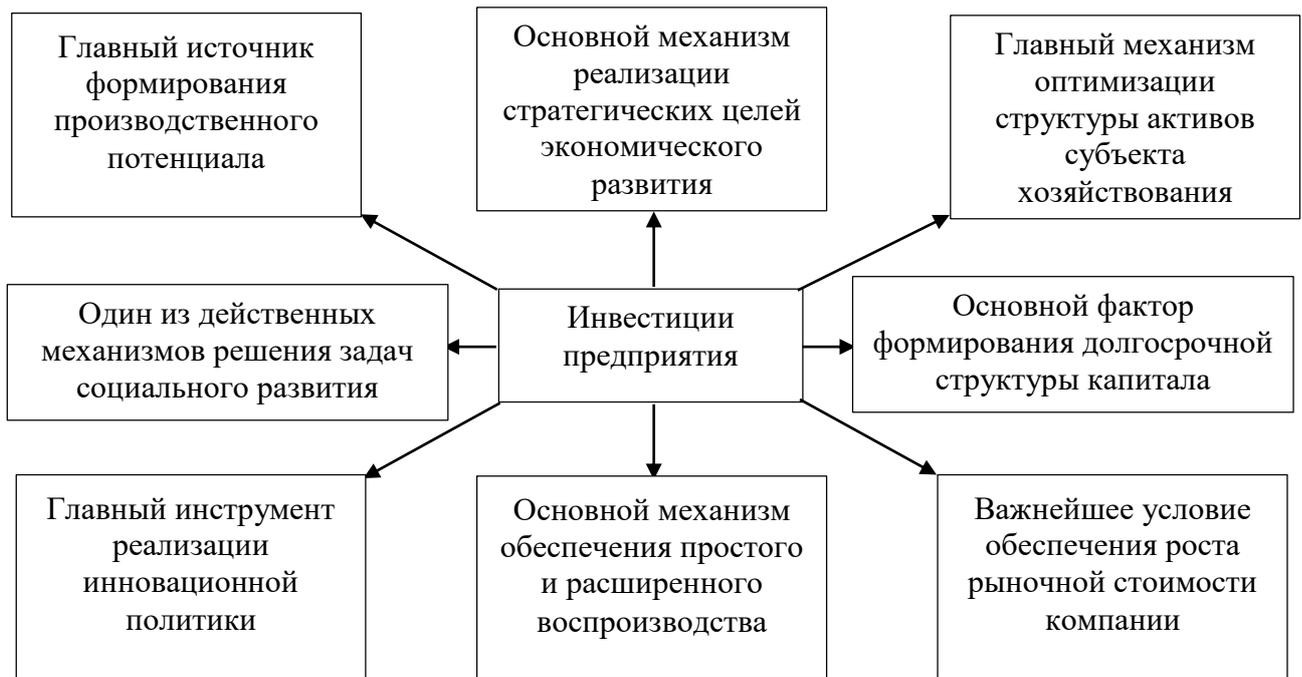


Рис. 4.12. Роль инвестиций в обеспечении эффективного функционирования предприятия

Наиболее общими условиями успеха во всех формах инвестирования являются:

сбор необходимой информации;

прогнозирование перспектив рыночной конъюнктуры по интересующим инвестора объектам;

гибкая корректировка инвестиционной тактики, а часто и стратегии.

Выбор наиболее эффективного способа инвестирования начинается с четкого определения возможных вариантов. Альтернативные проекты поочередно сравниваются друг с другом и выбирается наилучший из них с точки зрения доходности, надежности и безопасности.

При решении вопроса об инвестировании целесообразно определить, куда выгоднее вкладывать капитал: в, производство, ценные бумаги, приобретение товаров для перепродажи, недвижимость или в валюту. Поэтому при инвестировании рекомендуется соблюдать следующие правила, выработанные практикой.

1. Принцип финансового соотношения сроков («Золотое банковское

правило») гласит — получение и использование средств должны происходить в установленные сроки, а капитальные вложения с длительными сроками окупаемости целесообразно финансировать за счет долгосрочных заемных средств (облигационных займов с длительными сроками погашения и долгосрочных банковских кредитов).

2. Принцип сбалансированности рисков - особенно рисковые инвестиции рекомендуется финансировать за счет собственных средств (чистой прибыли и амортизационных отчислений).

3. Правило предельной рентабельности - целесообразно выбирать такие капитальные вложения, которые обеспечивают инвестору достижение максимальной (предельной) доходности.

4. Чистая прибыль от данного вложения капитала должна превышать ее величину от помещения средств на банковский депозит.

5. Рентабельность инвестиций всегда должна быть выше индекса инфляции.

6. Рентабельность конкретного инвестиционного проекта с учетом фактора времени (временной стоимости денег) всегда больше доходности альтернативных проектор.

7. Рентабельность активов предприятия после реализации проекта увеличивается и в любом случае превышает среднюю ставку банковского процента по заемным средствам.

8. Рассмотренный проект соответствует главной стратегии поведения предприятия на рынке товаров и услуг с точки зрения формирования рациональной ассортиментной структуры производства, сроков окупаемости затрат, наличия финансовых источников покрытия издержек производства и обеспечения стабильности поступления доходов от реализации проекта.

Инвестиции в реальные проекты - длительный по времени процесс. Поэтому при их оценке необходимо учитывать:

а) рискованность проектов - чем длительнее срок окупаемости затрат, тем выше инвестиционный риск;

б) временную стоимость денег, так как с течением времени деньги теряют свою ценность вследствие инфляций;

в) привлекательность проекта по сравнению с альтернативными вариантами вложения капитала с точки зрения максимизации дохода и роста курсовой стоимости акций компании при минимальном уровне риска, так как эта цель для инвестора определяющая.

Используя указанные правила на практике, инвестор может принять обоснованное решение, отвечающее его стратегическим целям.

12.2. Финансовая оценка и учет инвестируемой стоимости

Конечно, когда осуществляются инвестиции в денежной форме, тогда нет необходимости в оценке стоимости активов, которые вкладывают в бизнес. Однако при осуществлении инвестиций в неденежной форме (например, формирование уставного фонда путем внесения недвижимости, нематериальных активов), стоит задача оценить денежный эквивалент этих вложений.

Финансовая оценка стоимости, которая вкладывается на длительное время, осуществляется с использованием известных принципов, подходов и методов, - в частности используются сравнительный, доходный и затратный подходы.

Финансовый учет инвестиций осуществляется с использованием стандартов бухгалтерского учета и его результаты находят отражение в финансовой отчетности, в том числе в форме 1 (Баланс).

Учредительные инвестиции отражаются как уставный фонд в момент создания предприятия. Инвестированные суммы находят отражение в активе баланса и размещаются в различных строках актива, в зависимости от вида имущества посредством которого был осуществлен взнос в уставный фонд.

Капиталовложения, осуществляемые в процессе работы предприятия, отражаются по соответствующим статьям актива (незавершенное

строительство, основные средства, нематериальные активы). Внешние инвестиции отражаются в статье «долгосрочные финансовые инвестиции».

Под эффективностью инвестиционного проекта понимается степень достижения инвестиционным проектом целей и его реализации. Реализация компаниями инвестиционных проектов направлена на достижение комплекса разнообразных целей, в соответствии с которыми целесообразно выделить несколько видов эффективности (табл. 4.3).

Таблица 4.3

Классификация эффективности инвестиционных проектов по критерию их целевой направленности

Вид эффективности	Целевая направленность	Сфера влияния инвестиционного проекта
1	2	3
Экономическая	Создание добавленной стоимости в экономике Повышение благосостояния страны (региона) Развитие национальных производств Развитие новых инновационных производств	Национальная (региональная) экономика
Бюджетная	Положительная разница между поступлениями из бюджета и выплатами в счет бюджета Повышение уровня налоговых поступлений в бюджет Рациональность расходования бюджетных средств	Бюджетная система
Финансовая	Интенсификация и рационализация финансовых потоков Повышение стоимости компании Увеличение стоимости капитала акционеров Возврат инвестиций Рентабельность инвестирования Получение прибыли Окупаемость инвестиций	Компания
Рыночная	Повышение конкурентоспособности Повышение спроса на товары или услуги Выход на новые рынки Увеличение объемов продаж	Компания
Инновационная	Внедрение инноваций Повышение производительности Экономия ресурсов Максимальное использование научно-технического потенциала Прогрессивность технологий	Компания

Продолжение таблицы 4.3

1	2	3
Общественная	Создание новых рабочих мест Улучшение социального климата Улучшение условий труда	Население
Экологическая	Снижение уровня загрязнения окружающей среды Снижение энергоемкости производств Использование альтернативных источников энергии	Экология

В зависимости от вида эффективности методы оценки инвестиционных проектов подразделяются на финансовые, нефинансовые и смешанные.

Под методами оценки инвестиционных проектов понимается совокупность качественных и количественных критериев, показателей и моделей, позволяющих на их основе принять решение о целесообразности реализации инвестиционного проекта.

Методы финансовой оценки отражают финансовую эффективность инвестиционных проектов и рассчитываются на основе их денежных потоков и/или показателей финансовой отчетности.

Финансовая составляющая занимает ключевое положение в оценке инвестиционных проектов. Методы финансовой оценки инвестиционных проектов могут быть классифицированы по двум основным критериям (рис.4.13) – жизненному циклу компании (группируются по стадиям этого цикла) и изменению стоимости денег во времени (делятся на статические и динамические).

Методы финансовой оценки могут быть также использованы для определения экономической и бюджетной эффективности. Их применение в данном случае предполагает рассмотрение инвестиционного проекта не с точки зрения компании, а на уровне национальной экономики и бюджетной системы.

Методы нефинансовой оценки позволяют определить рыночную, инновационную, общественную, экологическую эффективность

инвестиционных проектов, то есть нефинансовые преимущества, которые может принести реализация инвестиционного проекта.



Рис. 4.13. Методы финансовой оценки инвестиционных проектов

Смешанные методы характеризуют комплексную эффективность инвестиционных проектов. Применение этих методов основано на учете всех аспектов инвестиционного проекта как финансовых, так и нефинансовых. Однако отсутствие стандартной и общепринятой методологии в случае применения и интерпретации смешанных методов, а также необходимость

объемных математически сложных расчетов затрудняют их повсеместное использование.

12.3. Финансовое планирование инвестиций

Финансовое планирование инвестиций осуществляется по тем же принципам, которые используются при финансовом планировании основного капитала (этот вопрос можно просмотреть в опорных вопросах, посвященных основному капиталу и планированию денежных потоков).

Согласно закону стоимости и принципам ее использования каждый субъект хозяйствования должен временно свободные средства направлять на кредитование других субъектов. Этот процесс облегчается благодаря существованию банков, которые привлекают временно свободные средства на депозиты и тем самым формируют ресурсы, используемые для кредитования предприятий.

Кроме того, предприятие может кредитовать другие субъекты хозяйствования путем приобретения их облигаций или отгружая им товары в кредит на длительный период времени.

Планирование финансовых инвестиций

I. При определении размеров инвестиций предприятие может исходить из того, какая сумма средств остается незадействованной в хозяйственных операциях. Тогда следует определить средние остатки временно свободных средств, которые можно использовать на инвестирование. Это можно сделать следующим образом.

Определяют долю средств от плановой выручки, которая без потерь для предпринимательства может быть использована для инвестирования: внесена на депозитный счет, использована для приобретения депозитных сертификатов, облигаций и т.д. Для этого сначала определяют средний остаток средств на расчетном счете предприятия (на основе фактических остатков на квартальные даты):

$$Q = \frac{O_1 + O_2 + O_3 + O_4}{4} \quad (4.24)$$

Затем определяют долю средств от плановой выручки, которая без ущерба для предприятия может быть внесена на долгосрочный депозит или вложена в другие виды инвестиций.

$$D_{oc} = B_{пл} \cdot \frac{Q}{B_{ф}}, \quad (4.25)$$

где $B_{пл}$ - плановая выручка;

$B_{ф}$ - фактическая выручка.

II. После определения доли средств от плановой выручки, определяют цель, горизонт и формы инвестиций.

а) цель инвестирования.

Основной целью инвестирования является удовлетворение потребностей заемщика и, как результат этого, получение соответствующей прибыли инвестором в долгосрочном плане.

Инвестиции приводят к расширению доходной базы предприятия. В частности, финансовые инвестиции приносят доходы в форме начисленных процентов, а также курсовых разниц от перепродажи ценных бумаг. Кроме того, они поддерживают ликвидность предприятия при существовании активного рынка ценных бумаг. В-третьих, инвестиции обеспечивают диверсификацию хозяйственных операций, минимизирует риски оператора рынка.

б) определение горизонта инвестиций.

На этом этапе определяется горизонт инвестиций, то есть промежуток времени, в который вкладывают ресурсы и в рамках которого ожидается возвращение инвестированной стоимости.

Размер инвестиционного горизонта определяется целями инвестора и его способностью прогнозировать доходность финансовых инструментов.

в) формы инвестиций.

Инвестиции могут осуществляться как путем приобретения ценных бумаг эмитента (финансовые инвестиции), так и непосредственным вложением средств и других ресурсов в бизнес (внутренние инвестиции). Финансовые инвестиций возможны с использованием различных финансовых инструментов: акций (простых, именных), облигаций, казначейских билетов и тому подобное.

III. При планировании финансовых инвестиций осуществляется также *инвестиционный анализ*. Он имеет две составляющие:

- а) фундаментальный анализ;
- б) технический анализ.

Фундаментальный анализ включает в себя макроэкономический анализ, отраслевой анализ, финансовый анализ хозяйственного состояния предприятия-эмитента, его обязательств, а также прогнозирования стоимости ценных бумаг.

Анализ макроэкономической среды осуществляется на основе показателей, характеризующих динамику производства и уровень экономической активности - темпы роста рынка, темпы инфляции, процентные ставки и состояние государственных финансов (прежде всего, уровень налогообложения операций с ценными бумагами). Цель этого анализа: определить, насколько общая ситуация на рынке благоприятна для инвестирования и выявить факторы, детерминирующие ее в краткосрочном и долгосрочном плане.

Отраслевой анализ имеет целью определение уровня развития отрасли по уровню деловой активности других отраслей.

Финансовый анализ хозяйственного состояния эмитента и его обязательств целесообразно осуществлять на основе методик, разработанных в стране для определения кредитоспособности заемщика при кредитовании. Эти методики могут быть разными.

Например, определение финансового состояния предприятия и его

сравнение с аналогичными компаниями в отрасли. Это можно сделать на основе сравнения коэффициентов рентабельности и ликвидности работы предприятий. Кроме того, можно определить коэффициент покрытия:

$$K_{\text{покр}} = \frac{\text{Активы обеспечения}}{\text{Сумма займа}} = \frac{\text{Активы - (убытки + нематериальные активы + расчеты с учреждениями + задолженность по заработной плате + краткосрочные обязательства)}}{\text{Сумма займа}} \quad (4.26)$$

Нормативное значение коэффициента покрытия может быть разным и зависит от уровня развития кредитных отношений в экономике, но, как правило, не менее единицы.

После финансового анализа предприятия делается финансовый анализ его ценных бумаг.

Прогнозирование стоимости финансовых активов на фондовом рынке осуществляется в рамках фундаментального анализа экспертным путем. Более детализированная и научно обоснованная методика прогнозирования стоимости ценных бумаг разработана в рамках технического анализа. *Технический анализ* - это совокупность методов и приемов прогнозирования тенденции изменений стоимости ценной бумаги на основе исключительно технических характеристик рынка - динамики цен и изменения объемов операций по купле-продаже ценных бумаг.

IV. Следующим этапом планирования финансовых инвестиций является формирование портфеля ценных бумаг с учетом результатов проведенного анализа и принципов инвестирования, в частности принципа диверсификации активов.

Планирование внутренних инвестиций

Планирование внутренних инвестиций осуществляется на основе разработки бизнес-проектов, которые включают в себя как производственные разработки, так и маркетинговые исследования. Основой бизнес-проектов

(инвестиционных проектов) является финансовый план, состоящий, как правило, из двух частей - плана доходов и расходов (табл. 4.4) и движения чистых денежных потоков и баланса денежных средств (табл. 4.5).

Таблица 4.4

План доходов и расходов (форма)

Показатели	Года		
	первый	второй	третий
1. Стоимость реализованной продукции			
2. Прямые затраты на производство реализованной продукции			
3. Валовая прибыль (стр. 1 - стр. 2)			
4. Административно-сбытовые (операционные) расходы			
5. Операционная прибыль (стр. 3 - стр. 4)			
6. Уплата процентов за кредит			
7. Прибыль до уплаты налогов (стр. 5 - стр. 6)			
8. Налоги на прибыль			
9. Чистая прибыль (убыток) (стр. 7 - стр. 8)			

Таблица 4.5

Движение чистых денежных потоков и баланс денежных средств,
(пример), тыс. руб.

Денежные потоки	Месяца					
	1	2	3	4	5	6
1. Всего поступлений	220	160	120	280	450	700
2. Всего денежных расходов	150	250	300	300	350	400
3. Чистый денежный поток (стр. 1 - стр. 2)	50	(90)	(180)	(20)	100	300
4. Денежный поток на начало месяца	100	150	60	-	-	
5. Внешнее финансирование: поступления (погашения)	-	-	120	20	(100)	(40)
6. Денежный поток на конец месяца (стр. 4 +/- стр. 5)	150	60	-	-	-	-
7. Движение задолженности	-	-	120	140	40	-

При планировании внутренних инвестиций рассчитываются доходность и рентабельность бизнес-плана. Кроме того, обязательно определяется показатель *NPV* - чистая приведенная стоимость инвестиционного проекта:

$$NPV = -C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}, \quad (4.27)$$

где C_0 - сумма первоначальных инвестиций;

C_t – чистые доходы от реализации проекта за период его существования (реализации) (t);

r_t - норма дохода.

Для принятия инвестиционного проекта размер NPV должен быть положительным.

Важным показателем при оценке внутренних инвестиций является срок окупаемости проекта T_0 :

$$T_0 = C_0 / C_{\text{ср}}, \quad (4.28)$$

где $C_{\text{ср}}$ - среднегодовой доход от инвестиционного проекта.

При планировании могут быть использованы также другие показатели, например, индекс доходности или коэффициент выгодности.

$$P_1 = PV / C_0, \quad (4.29)$$

где PV - современная стоимость будущих выгод или современная стоимость будущей прибыли. Инвестиционный проект считается выгодным, если этот коэффициент больше единицы.

При планировании и выборе варианта инвестиций необходимо учитывать ликвидность проекта. Также необходимо осуществить бюджетирование инвестиционного проекта, чтобы предотвратить разрывы во времени между поступлением и использованием средств.

Внутренние инвестиции могут финансироваться как за счет собственного капитала, так и за счет заемного капитала. При планировании заемного капитала следует использовать уже известные принципы:

удовлетворение потребностей потребителей; доверия-ответственности; нормируемых расходов и другие.

12.4. Финансовый анализ инвестиций, меры по повышению эффективности инвестиций

При осуществлении инвестиционного проекта проводится финансовый анализ. Основной задачей этого анализа является обеспечение мониторинга всех этапов инвестирования. В частности, определяются размеры денежных потоков (выручка, расходы, налоговые платежи и т.д.) и коэффициенты, отражающие эффективность инвестирования.

При финансовом анализе фактические показатели сравниваются с плановыми показателями и отраслевыми показателями, полученными за определенный период.

В общем, анализ осуществляется аналогично планированию инвестиционной деятельности, однако в этом случае используются реальные денежные потоки с учетом изменения конъюнктуры рынка.

Финансовый анализ инвестиций также предполагает анализ инвестиционных рисков. При анализе также определяется рост (снижение) стоимости инвестиционных вложений в течение действия инвестиционного проекта.

Для повышения эффективности инвестиций применяются различные методы (рис. 4.14). Так, например, за счет стимулирования труда можно повысить объемы производства и реализации продукции.

Для повышения ликвидности инвестиционного проекта в процессе осуществления внутренних инвестиций применяются методы, которые были рассмотрены в теме «Финансовое управление капиталом».

Рост эффективности инвестиций также обеспечивается финансовыми мерами по управлению основным капиталом и рисками.



Рис. 4.14. Методы оценки эффективности инвестиционных проектов

Статические методы используются для предварительной и быстрой оценки привлекательности проектов и рекомендуются для применения на ранних стадиях экспертизы инвестиционных проектов. Чаще всего используются методы расчета бухгалтерской рентабельности инвестиций, простого срока окупаемости инвестиций (таблица 4.4).

Динамические методы оценки эффективности инвестиций учитывают изменение стоимости денег за время реализации проекта посредством применения метода дисконтирования.

Основные статические показатели эффективности инвестиционных проектов

Наименование показателей	Средняя норма прибыли на инвестиции (бухгалтерская рентабельность инвестиций (РИ; ARR))	Простой срок окупаемости (СО; РР)
1	2	3
Суть показателя	Соотношение средней величины прибыли предприятия по бухгалтерской отчетности к величине инвестиций	Период, в течение которого суммарные расходы, связанные с осуществлением инвестиционного проекта, становятся равными суммарным получаемым доходам.
Порядок расчета	$РИ = \frac{ЧПИ}{ЗИ}$ <p>где ЧПИ - среднегодовая сумма чистой инвестиционной прибыли за период эксплуатации проекта; ЗИ - сумма инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта. Стоимость первоначальных инвестиций, по отношению к которой определяется рентабельность, может иметь два значения: первоначальная стоимость; средняя стоимость между стоимостью на начало и конец расчёта периода.</p>	<p>1. Если величины денежных поступлений примерно равны по годам: $СО = ЗИ / ЧДСР$,</p> <p>где ЧДСР — среднегодовая сумма чистого дохода по проекту.</p> <p>2. При неравномерных поступлениях (кумулятивный метод):</p> <ul style="list-style-type: none"> - найти накопленную сумму денежных поступлений за целое число периодов, при котором она наиболее близка к величине инвестиций, но меньше ее; - определить, какая часть суммы инвестиций осталась еще не покрытой денежными поступлениями; - поделить непокрытый остаток суммы инвестиций на величину денежных поступлений в следующем целом периоде; - полученный результат характеризует долю данного периода, которая в сумме с другими целыми периодами образует общую величину срока окупаемости.
Достоинства	Позволяет осуществить сравнительную оценку рентабельности инвестиционной и текущей деятельности, простота расчетов.	Возможность ранжировать проекты по срокам окупаемости, простота расчетов.

Продолжение таблицы 4.4

1	2	3
Недостатки	<p>1. Не позволяет в полной мере оценить весь возвратный инвестиционный поток по проекту;</p> <p>2. Не соизмеряет анализируемые показатели во времени.</p>	<p>1. Не учитывает суммы чистого денежного потока, которые формируются после периода окупаемости инвестиционных затрат;</p> <p>2. На его формирование существенно влияет период времени между началом проектного цикла и началом фазы эксплуатации проекта.</p> <p>3. Не учитывает временной стоимости денег.</p>

Приведение величины будущих притоков и оттоков денежных средств за каждый расчетный период (год) реализации проекта к началу финансирования проекта называют **дисконтированием**, а полученную сумму - **текущей стоимостью проекта**. Ее можно определить по формуле:

$$TC = BC * K_t \quad (4.30)$$

где TC — текущая стоимость будущих доходов по проекту;

BC — будущая стоимость доходов (после реализации проекта);

K_t — коэффициент дисконтирования в расчетном периоде (году).

Коэффициент дисконтирования используется для приведения будущих потоков и оттоков денежных средств за каждый расчетный период (год) реализации проекта к начальному периоду времени.

Коэффициент дисконтирования в расчетном периоде (году) (K_t):

$$K_t = \frac{1}{(1 + D)^t} \quad (4.31)$$

где D - ставка дисконтирования (норма дисконта);

t – период (год) реализации проекта.

Средневзвешенная норма дисконта (ДСР) для собственного и заемного капитала:

$$D_{CP} = \frac{P_{СК} * СК + P_{ЗК} * ЗК}{100}, \quad (4.32)$$

где РСК – процентная ставка на собственные средства;

СК - доля собственных средств в общем объеме инвестиционных затрат;

РЗК - процентная ставка по заемным средствам;

ЗК - доля заемных средств в общем объеме инвестиционных затрат.

Чистый поток наличности - разность между чистым доходом по проекту и суммой общих инвестиционных затрат и платы за кредиты (займы), связанные с осуществлением капитальных затрат по проекту.

На основе чистого потока наличности рассчитывают показатели: чистый дисконтированный доход, индекс рентабельности, внутренняя норма доходности, динамический срок окупаемости.

Вопросы и задания для самопроверки и контроля усвоения знаний

Вопросы для самоконтроля

1. В чем заключается сущность инвестиций?
2. Раскройте классификацию инвестиций.
3. Какие есть два подхода к оценке инвестиций?
4. Охарактеризуйте, как осуществляется учет инвестиций.
5. Как осуществляется финансовое планирование учредительных инвестиций?
6. Как осуществляется финансовый анализ инвестиций?
7. Какая методика финансового планирования инвестиционного потребления?
8. Какая методика финансового планирования внешнего инвестирования?
9. Раскройте операционные мероприятия по повышению

эффективности инвестиций.

Тестовый контроль

(выберите один правильный ответ)

1. *Под инвестициями понимается*
 - а. отказ от определенной ценности в настоящий момент на (возможно, неопределенную) ценность в будущем;
 - б. приобретение автотранспортного средства в личных целях;
 - в. приобретение товаров длительного пользования.
2. *Основная цель инвестиционного проекта:*
 - а. создание взаимовыгодных условий сотрудничества между бизнес-партнерами;
 - б. изучение конъюнктуры рынка;
 - в. получение максимально возможной прибыли.
3. *Приобретение банковских депозитов относится к:*
 - а. внутренним инвестициям;
 - б. внешним инвестициям;
 - в. финансовым инвестициям.
4. *Инвестиции в развитие собственного бизнеса относятся к:*
 - а. внутренним инвестициям;
 - б. внешним инвестициям;
 - в. финансовым инвестициям.
5. *Под прямыми инвестициями понимают:*
 - а. вложения средств, осуществляемые гражданами, а также предприятиями негосударственных форм собственности, прежде всего коллективной;
 - б. вложения средств в объекты инвестирования, размещенные в территориальных границах данной страны;
 - в. непосредственное участие инвестора в выборе объектов инвестирования и вложения средств.

6. *К реальным инвестициям относятся:*
- а. вложения средств в оборотный капитал;
 - б. вложения в основной капитал;
 - в. вложения средств в ценные бумаги.
7. *Экономическая сущность инвестиций состоит в следующем:*
- а. вложение в ценные бумаги;
 - б. перераспределение активов и пассивов, направленное на получение прибыли или иного положительного эффекта;
 - в. вложение денежных средств в процессы предпринимательской деятельности.
8. *Структура реальных инвестиций — это*
- а. соотношение между инвестициями в основной, оборотный капитал и нематериальные активы;
 - б. это соотношение инвестиций в акции, облигации, другие ценные бумаги, а также в активы других предприятий в их общей величине состав затрат на сооружение какого-либо объекта и их доля в общей сметной стоимости;
 - в. нет правильного ответа.
9. *К мотивам инвестирования фирм относят:*
- а. реальную процентную ставку, максимизацию нормы прибыли;
 - б. обеспечение будущего учредителей, реальную ставку процента;
 - в. реальную ставку процента, страхование от непредвиденных экономических ситуаций.
10. *Какая сумма средств может быть направлена на инвестирование?*
- а. все нераспределенная прибыль;
 - б. средства незадействованные в хозяйственной деятельности;
 - в. средства от продажи основных средств.
11. *Какая основная цель инвестирования?*
- а. получение прибыли в долгосрочной перспективе;

- б. получение прибыли в краткосрочном периоде;
- в. нет правильного ответа.

12. *Горизонт инвестиций – это:*

- а. максимальный объём средств, который предприятие может направить на инвестирование;
- б. промежуток времени, в который вкладывают ресурсы и в рамках которого ожидается возвращение инвестированной стоимости;
- в. все вышеперечисленное.

13. *Инвестиции могут осуществляться путем:*

- а. приобретения ценных бумаг;
- б. вложение средств в бизнес;
- в. все вышеперечисленное.

14. *К мотивам инвестирования фирм относят:*

- а. реальную процентную ставку, максимизацию нормы прибыли;
- б. обеспечение будущего учредителей, реальную ставку процента;
- в. реальную ставку процента, страхование от непредвиденных экономических ситуаций.

15. *Инвестициям присущи следующие характеристики:*

- а. осуществляются только в денежной форме, объект вложения в основные фонды, носитель фактора риска;
- б. носитель факторов риска и ликвидности, предполагают вложение капитала лишь на длительный срок;
- в. объект собственности и распоряжения, носитель факторов риска и ликвидности, источник генерирования эффекта предпринимательской деятельности.

16. *К реальным инвестициям относятся вложения в:*

- а. основной капитал, материально-производственные запасы, нематериальные активы;
- б. акции, облигации и другие ценные бумаги, объекты тезаврации;
- в. фьючерсные контракты, объекты недвижимости.

17. *Оценку инвестиционной привлекательности проекта дает:*
- а. величина чистой приведенной стоимости;
 - б. объем прогнозируемой прибыли;
 - в. величина начальных капитальных вложений.
18. *Инвестиционный потенциал – это:*
- а. количественная характеристика, учитывающая основные макроэкономические условия развития страны, региона или отрасли;
 - б. нормативные условия, которые создают фон для осуществления инвестиционной деятельности;
 - в. изучение и анализ макроэкономических условий инвестиционного рынка.
19. *Инвестиции в ценные бумаги – это ... инвестиции.*
- а. чистые;
 - б. прямые;
 - в. портфельные.
20. *Какой показатель определяет величину ставки дисконтирования?*
- а. уровень инфляции;
 - б. ставка рефинансирования, установленная Центробанком;
 - в. курс национальной валюты.

Задачи для самостоятельного решения

Задача 1. Необходимо определить будущую стоимость денежных средств и сумму дисконта по сложным процентам за два года при следующих условиях: настоящая стоимость денежных средств определена в размере 5000 руб.; используемая для дисконтирования ставка сложного процента составляет 10% в квартал.

Задача 2. Вы рассматриваете инвестицию, по которой вам будут выплачивать 3500 руб. каждые два месяца в течении 4 лет. Если вы требуете ставку доходности 3%, то какую сумму вы должны вложить сегодня (на условиях начисления в начале периода и в конце периода)?

Задача 3. Вы перечисляете 4500 руб. на ваш счет, по которому начисляют 3%, причем это происходит каждое полугодие. Чему будет равна сумма на счете через 12 лет (на условиях начисления в начале периода и в конце периода)?

Инвестиции в бизнес составили 500 тыс. рублей.

Ожидаемые доходы (CF_i) за 5 лет составят:

2016 год – 100 тыс. рублей. 2017 год – 150 тыс. рублей.

2018 год – 200 тыс. рублей. 2019 год – 250 тыс. рублей.

2020 год – 300 тыс. рублей.

Ставка дисконтирования 20%.

Требуется рассчитать:

1. чистый дисконтированный доход (NPV) за 5 лет,
2. индекс прибыльности (PI),
3. сроки окупаемости.

Задания для индивидуальной работы

1. Сегодня многие люди вкладывают средства в недвижимость, и некоторые из них даже покупают участки на Луне. Как Вы считаете, покупка акров Луны является доходным бизнесом или нет?

2. Подготовить собственный инвестиционный бизнес-проект и сделать его финансовый анализ.

Литература: 33, 64, 70, 102, 123, 129.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Финансовое управление деятельностью предприятия должно создавать условия для прироста достатка собственников такого предприятия, обеспечивая при этом эффективное перераспределение капитала в экономике и формирование среднего класса собственников. Решение этих и других задач напрямую зависит от уровня профессиональной подготовки специалистов по финансовому менеджменту, уровня их компетенции, умения обосновывать и принимать правильные управленческие финансовые решения.

В современных условиях остаётся актуальным вопрос эффективного использования методов финансового менеджмента, обусловленный высоким уровнем неопределённости внешней среды, которая влияет на увеличение рисков и потерь при принятии финансовых решений.

Рыночная экономика любого государства стремится к развитию и повышению своей конкурентоспособности на мировом рынке. Конкурентоспособность предприятия, акционерного общества может обеспечить только правильное управление движением капитала и финансовых ресурсов, находящихся в их распоряжении. Поэтому, выбор критериев для принятия правильных финансовых решений, а также практическое использование этих критериев с учётом конкретных условий деятельности предприятия является главным аспектом финансовой стабильности.

Архитектоника учебника выражена в 4 самостоятельных структурных разделах и имеет такую последовательность: теоретико-методологические основы финансового менеджмента; основы управления активами и капиталом предприятия; особенности финансового менеджмента субъектов хозяйствования; антикризисное финансовое.

Каждый раздел представлен тремя тема. В каждой теме изложен теоретический материал, который раскрывает суть актуальных вопросов.

В учебнике четко представлен базовый категориальный аппарат финансового менеджмента, уделено значительное внимание практическим аспектам применения современного инструментария финансового управления денежными потоками, активами, капиталом, инвестициями, рисками.

Изложение материала с целью повышения систематизированности и доступности сопровождается значительным количеством таблиц и рисунков.

Учебник ориентирован на расширение самостоятельной работы обучающихся, что дает возможность оптимизировать процесс их самоподготовки в ходе освоения дисциплины «Финансовый менеджмент (продвинуты уровень)». Высокая методическая проработанность контрольных вопросов и заданий позволит научить обучающихся прослеживать причинно-следственные связи, выделять ключевые проблемы и тенденции принятия решений.

В учебнике «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» отражены основные темы дисциплины, изучение которых даёт возможность сформировать у обучающихся компетенции, направленные на:

расширение знаний в области управления финансами организаций и функционирования рынка капитала;

умение сопоставлять и анализировать различные концепции и модели финансового менеджмента, оценивать возможности их применения в современных условиях.

В учебнике рассматриваются основные понятия и инструменты финансового менеджмента. Раскрыта цель и задачи управления финансами и финансовыми инструментами на предприятии.

Учебник может быть использован обучающимися магистратуры при изучении различных финансовых дисциплин профессионального цикла, таких как: корпоративные финансы, финансовый менеджмент, инвестиции и другие. Учебник может представлять интерес для преподавателей и широкого круга специалистов, интересующихся проблемами управления финансами.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Арчикова, Я. О. Управление финансовыми активами : конспект лекций для студентов 4 курса направления подготовки 38.03.01 «Экономика» профиля подготовки «Финансы и кредит», ОУ «бакалавр» очной / заочной форм обучения / сост. Я. О. Арчикова. – Донецк : ДонГУУ. 2016. - 110 с.
2. Афондикова, Е. Ю. Корпоративный риск-менеджмент : учебно-методическое пособие для обучающихся 2 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерская программа «Финансы и кредит») очной / заочной форм обучения / Е. Ю. Афондикова ; Минобнауки ДНР, ГОУ ВПО «ДонАУиГС», Кафедра финансов. – Донецк : ГОУ ВПО «ДонАУиГС», 2021. – 192 с.
3. Афоничкин, А. И. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 1. Методология : учебник и практикум для вузов / А. И. Афоничкин, Л. И. Журова, Д. Г. Михаленко ; под редакцией А. И. Афоничкина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 217 с.
4. Афоничкин, А. И. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 2. Финансовая политика предприятия : учебник и практикум для вузов / А. И. Афоничкин, Л. И. Журова, Д. Г. Михаленко. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 297 с.
5. Балабанов, Т. И. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – 3-е изд., доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 2018. – 526 с.
6. Баллуян, М. М. Вопросы применимости концепций финансового менеджмента в условиях жизнедеятельности предприятия / М. М. Баллуян, А. П. Пышнограй // Инновации. Наука. Образование. – 2020. – № 23. – С. 2083-2089.
7. Баскакова, О. В. Экономика организаций (предприятий) / О. В. Баскакова – М.: Издательский дом Дашков и К, 2019. – 315 с.
8. Басовский, Л. Е. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Л. Е. Басовский // - М.: Риор, 2019. - 350 с.

9. Белотелова, Н. П. Финансы: Учебное пособие. / Н. П. Белотелова, П. Н. Шуляк // – М.: Дашков и К, 2019. – 608 с.
10. Бережная, Е. В. Управление финансовой деятельностью предприятий (организаций): Учебное пособие / Е. В. Бережная, О. Б. Бигдай // – Инфра-М, 2020. – 336 с.
11. Берзон, Н. И. Финансовый менеджмент: Учебник / Под ред. Н. И. Берзона - М.: КноРус, 2019. - 167 с.
12. Бланк, И. А. Управление финансовыми ресурсами. – М.: Омега-Л, 2019. – 768 с.
13. Бобылева, А. З. Финансовый менеджмент: проблемы и решения: Сборник мини-тем для обсуждения, тестов, задач, деловых ситуаций / А. З. Бобылева. - М.: Дело АНХ, 2016. - 336 с.
14. Боголюбов, В. С. Финансовый менеджмент в туризме и гостиничном хозяйстве / В. С. Боголюбов // - М.: Academia, 2018. - 672 с.
15. Большаков, С. В. Основы управления финансами: Учебное пособие. / С. В. Большаков // – М.: ФБК-Пресс, 2019. – 365 с.
16. Бондаренко, Т. Г. Финансовый менеджмент / Т. Г. Бондаренко, В. В. Коокуева, Ю. С. Церцеил // - М.: Русайнс, 2018. - 126 с.
17. Братухина, О. А. Финансовый менеджмент (для СПО). Учебное пособие / О. А. Братухина // - М.: КноРус, 2018. - 480 с.
18. Брусов, П. Н. Финансовый менеджмент. Математические основы. Краткосрочная финансовая политика: Учебное пособие / П. Н. Брусов, Т. В. Филатова // - М.: КноРус, 2018. - 157 с.
19. Варламова, Т. П. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Т. П. Варламова, М. А. Варламова // - М.: Дашков и К, 2017. - 304 с.
20. Васильева, Л. С. Корпоративные финансы. Финансовый менеджмент (для бакалавров) / Л. С. Васильева, М. В. Петровская // - М.: КноРус, 2017. - 352 с.
21. Волобуева, Д. С. Влияние COVID-19 на малый и средний бизнес /Д.С. Волобуева // Методологические и организационные аспекты

функционирования и развития социально-экономической системы: Материалы республ. научно-практ. конф. (г. Донецк, 18-19 ноября 2020 г.). / ГОУ ВПО «ДонАУиГС». - Донецк, 2020. – С. 219-221.

22. Волобуева, Д. С. Направления совершенствования бюджетно-налоговой политики Донецкой Народной Республики / Д. С. Волобуева // Финансово-экономическое развитие Донбасса :Ф59 проблемы, пути решения : тез. докл. Республик. науч.- практ. конф. молодых ученых и студентов (Донецк, 14 апреля 2021 г.) / Минобрнауки ДНР, ГОУ ВПО «ДонАУиГС». – Донецк : ГОУ ВПО «ДонАУиГС», 2021. – С. 191-193.

23. Волобуева, Д. С. Оценочная деятельность в Донецкой Народной Республики: актуальные проблемы / Д. С. Волобуева // Конкурентоспособность предприятия, региона, национальной экономики на международных рынках в контексте инвестиционно-инновационного развития : сборник научных трудов / под общей ред. Е.С. Шилец. – Донецк: Издательство ООО «НПП Фолиант», 2020. – С.209-219.

24. Волобуева, Д. С. Политика управления прибылью и рентабельностью на предприятии: проблемы и пути их решения / Д. С. Волобуева, А. С. Латышева // Управление развитием социально-экономических систем: глобализация, предпринимательство, устойчивый экономический рост: Международ. науч.-практ. конф, (г. Донецк, 3 декабря 2020 г.) – г. Донецк: ГОУ ВПО «ДонНУ», 2020.- С.82-85.

25. Волобуева, Д. С. Проблемы оценки финансового состояния предприятия и направления их решения / Д. С. Волобуева, К. А. Михайличенко // Основные направления использования финансового механизма в современных условиях: Республиканская научно-практическая конференция (г. Алчевск, 22 апреля, 2021 г.) – г. Алчевск: ГОУ ВО ЛНР «ЛГУ им. В. Даля», 2021. – С.52-54.

26. Волобуева, Д. С. Развитие малого бизнеса в условиях пандемии / Д. С. Волобуева, Я. В. Сажникова // Мультипликация кризисных сценариев в современном социуме и пути их преодоления: материалы Международной

конференции / С.Е.Шиянов, А.П.Федоровский (отв.ред.) – Ставрополь: АНО ВО СКСИ, 2020. - С. 186-190.

27. Волобуева, Д. С. Развитие налогового контроля как инструмента повышения эффективности государственной налоговой / Д. С. Волобуева // Журнал «Вестник Донецкого национального университета. Серия В. Экономика и право». – Донецк, 2018. - С.175-186.

28. Волобуева, Д. С. Роль малого предпринимательства в развитии экономики государства / Д. С. Волобуева, Ю. В. Дадашова // Современные тенденции науки и практики: Республиканская интернет-конференция (г. Донецк, 18 мая 2021 г.) –г. Донецк: ГОУ ВПО «ДонАУиГС», 2021. - С. 409-413.

29. Вяткин, В. Н. Финансовые решения в управлении бизнесом : учебно-практическое пособие / В. Н. Вяткин, В. А. Гамза, Д. Д. Хэмптон. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 325 с.

30. Гаврилова, А. Н. Финансовый менеджмент / А. Н. Гаврилова, Е.Ф. Сысоева, А.И. Барабанов. - М.: КноРус, 2018. - 368 с.

31. Герасименко, А. С. Финансовый менеджмент – это просто. Базовый курс для руководителей и начинающих специалистов / А. С. Герасименко. – 5-е изд. – М. : Альпина Пабlishер, 2021. – 481 с.

32. Гребенников, П. И. Корпоративные финансы : учебник и практикум для вузов / П. И. Гребенников, Л. С. Тарасевич. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 252 с.

33. Данилин, В. И. Финансовый менеджмент: категории, задачи, тесты, ситуации: Учебное пособие / В. И. Данилин. - М.: Проспект, 2016. – 376 с.

34. Дерюжков, И. С. Финансовый менеджмент в системе управления организацией / И. С. Дерюжков // Исследования и разработки в области машиностроения, энергетики и управления : Материалы XX Международной научно-технической конференции Обучающийся, аспирантов и молодых ученых, Гомель, 23–24 апреля 2020 года. – Гомель: Гомельский

государственный технический университет им. П.О. Сухого, 2020. – С. 332-334.

35. Евдокимова, Л. А. Финансовый менеджмент: Учебник. / Л. А. Евдокимова // – М.: МГИУ, 2019. – 216 с.

36. Екимова, К. В. Эффективные инструменты финансового менеджмента в условиях цифровой экономики / К. В. Екимова // Цифровая экономика: тенденции и перспективы развития : сборник тезисов докладов национальной научно-практической конференции: в двух томах, Москва, 22–23 октября 2020 года. – Москва: Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, 2020. – С. 194-196.

37. Ермилова, М. И. Финансовый менеджмент. Учебник / М.И. Ермилова и др. - М.: Юнити, 2017. - 224 с.

38. Жуков П. Е., Лукасевич И. Я. Международный финансовый менеджмент. Учебник. / П. Е. Жуков, И. Я. Лукасевич // — М.: КноРус. 2020. 210 с.

39. Зайков, В. П. Финансовый менеджмент: теория, стратегия, организация / В. П. Зайков, Е. Д. Селезнёва, А. В. Харсеева. - М.: Вузовская книга, 2016. - 340 с.

40. Зайцева, Н. А. Финансовый менеджмент в туризме и гостиничном бизнесе: Учебное пособие / Н. А. Зайцева, А.А. Ларионова. - М.: Альфа-М, 2016. - 46 с.

41. Золотарёва, В. С. Финансовый менеджмент. Учебник / Под ред. В. С. Золотарева, В. Ю. Барашьян - М.: КноРус, 2018. - 77 с.

42. Иванов, И. В. Финансовый менеджмент: Стоимостной подход / И. В. Иванов, В. В. Баранов. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2017. - 504 с.

43. Петрушевская, В. В. Индивидуальное задание по учебной дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» (для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерская программа «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская

деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / сост. В. В. Петрушевская, Д. С. Волобуева – Донецк: ДОНАУИГС, 2021, утверждённые на заседании кафедры финансов, протокол № 1 от 26.08.2021 г.

44. Иншаков, П. В. Составляющие системы финансового менеджмента на предприятии / П. В. Иншаков, Р. Г. Ян, А. Р. Денисенко // Актуальные научные исследования в современном мире. – 2020. – № 6-3(62). – С. 124-127.

45. Ионова, Ю. Г. Финансовый менеджмент / Ю. Г. Ионова. - М.: МФПУ Синергия, 2016. - 288 с.

46. Каледин, С. В. Финансовый менеджмент. Расчет, моделирование и планирование финансовых показателей : учебное пособие для СПО / С. В. Каледин. – Санкт-Петербург : Издательство «Лань», 2020. – 520 с.

47. Карпович, О. Г. Финансовый менеджмент : учебник для бакалавров / О. Г. Карпович, А. Е. Сутлобов, Б. Т. Жарылгасова ; под ред. проф. О. Г. Карповича. – Москва : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2018. – 396 с.

48. Кириченко, Т. В. Финансовый менеджмент: Учебник / Т. В. Кириченко. - М.: Дашков и К, 2016. - 484 с.

49. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент. / В. В. Ковалев // – М.: Финансы и статистика, 2019. – 768 с.

50. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент в вопросах и ответах: Учебное пособие / В. В. Ковалев // - М.: Проспект, 2016. - 304 с.

51. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент. Конспект лекций с задачами и тестами: Учебное пособие / В. В. Ковалев // - М.: Проспект, 2017. - 508 с.

52. Когденко, В. Г. Управление стоимостью компании. Ценностно-ориентированный менеджмент / В. Г. Когденко. - М.: Юнити-Дана, 2018. – 549 с.

53. Кокин, А. С. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / А. С. Кокин, В. Н. Ясенев. - М.: Юнити, 2016. - 511 с.

54. Колчина, Н. В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Н. В. Колчина, О. В. Португалова, Е. Ю. Макеева. - М.: Юнити, 2018. - 16 с.
55. Колчина, Н. В. Финансы предприятий: Учебник для вузов / Под ред. Н. В. Колчиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2019. – 447 с.
56. Петрушевская, В. В. Конспект лекций по учебной дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» (для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерская программа «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / сост. В. В. Петрушевская, Д. С. Волобуева – Донецк: ДОНАУИГС, 2021, утверждённые на заседании кафедры финансов, протокол № 1 от 26.08.2021 г.
57. Кузнецов, А. В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / А.В. Кузнецов, В. А. Сакович, Н. И. Холод // - СПб.: Лань, 2016. - 736 с.
58. Левчаев, П. А. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / П.А. Левчаев. - М.: Инфра-М, 2019. - 157 с.
59. Лимитовский, М. А. Корпоративный финансовый менеджмент : учебно-практическое пособие / М. А. Лимитовский, В. П. Паламарчук, Е. Н. Лобанова ; ответственный редактор Е. Н. Лобанова // – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 990 с.
60. Лисицына, Е. В. Финансовый менеджмент: Уч. / Е. В. Лисицына, Т. В. Ващенко, М. В. Забродина, Ек . - М.: Инфра-М, 2018. - 304 с.
61. Лисовская, И. А. Финансовый менеджмент / И. А. Лисовская. - М.: Рид Групп, 2018. - 690 с.
62. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 1. Основные понятия, методы и концепции : учебник и практикум для вузов / И. Я. Лукасевич. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2021. – 377 с.

63. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 2. Инвестиционная и финансовая политика фирмы : учебник и практикум для вузов / И. Я. Лукасевич. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2021. – 304 с.

64. Лысенко, Д. В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Д. В. Лысенко // - М.: Инфра-М, 2018. - 111 с.

65. Мамедов, А. О. Международный финансовый менеджмент в условиях глобального финансового рынка / А. О. Мамедов // - М.: Магистр, 2019. - 288 с.

66. Петрушевская, В. В. Методические рекомендации для проведения семинарских занятий по учебной дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» (для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерская программа «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / сост. В.В. Петрушевская, Д.С. Волобуева – Донецк: ДОНАУИГС, 2021, утверждённые на заседании кафедры финансов, протокол № 1 от 26.08.2021 г.

67. Петрушевская, В. В. Методические рекомендации по организации самостоятельной работы обучающихся по учебной дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» (для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерская программа «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / сост. В.В. Петрушевская, Д.С. Волобуева – Донецк: ДОНАУИГС, 2021, утверждённые на заседании кафедры финансов, протокол № 1 от 26.08.2021 г.

68. Морозко, Н. И. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Н. И. Морозко, И. Ю. Диденко // - М.: Инфра-М, 2017. - 120 с.

69. Москвитин, Г. И. Финансовый менеджмент: технологии, методы, контроль / Г. И. Москвитин // - М.: Русайнс, 2019. - 320 с.
70. Мочалова, Л. А. Финансовый менеджмент (для бакалавров) / Л. А. Мочалова // - М.: КноРус, 2018. – 304 с.
71. Найденова, Р. И. Финансовый менеджмент / Р.И. Найденова, А.Ф. Виноходова, А.И. Найденов. - М.: КноРус, 2018. - 320 с.
72. Народный Совет Донецкой Народной Республики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://dnrsovet.su/ru/>
73. Незамайкин, В. Н. Финансовый менеджмент: Учебник для бакалавров / В. Н. Незамайкин, И. Л. Юрзинова // - Люберцы: Юрайт, 2016. – 467 с.
74. Никитина, Н. В. Финансовый менеджмент / Н. В. Никитина. - М.: КноРус, 2017. - 304 с.
75. Нурумов, А. А. Научно — методологические основы финансового менеджмента в современной экономической литературе / А. А. Нурумов, Г. Ж. Есенова, М. А. Имангалиева // Экономическая серия Вестника ЕНУ им. Л.Н. Гумилева. – 2020. – № 3. – С. 157-164.
76. О бухгалтерском учете и финансовой отчетности. Закон ДНР № 223-ПНС от 18.12.2020 г. (действующая редакция по состоянию на 01.01.2021 г.).
77. О государственных и муниципальных унитарных предприятиях. Закон ДНР № 174-ПНС от 07.08.2020 г. (действующая редакция по состоянию на 01.01.2021).
78. О рынках и рыночной деятельности. Закон ДНР № 121-ПНС от 08.04.2016 (действующая редакция по состоянию на 12.09.2021).
79. О финансовой аренде (лизинге). Закон ДНР № 133-ПНС от 24.04.2020 г. (действующая редакция по состоянию на 25.05.2021).
80. Овчинников, В. В. Финансовый менеджмент / В. В. Овчинников. - М.: Институт экономических стратегий, 2017. - 957 с.

81. Остаев, Г. Я. Механизмы управления финансового менеджмента в организации / Г. Я. Остаев, И. М. Гоголев, О. О. Злобина // Менеджмент: теория и практика. – 2020. – № 4. – С. 67-71.

82. Петрушевская, В. В. Финансы II. Учебник / В. В. Петрушевская, В. В. Дорофиев, Ю. Л. Петрушевский // Донецк: ДонАУиГС, 2018. – 519 с.

83. Петрушевская, В. В. Актуальные проблемы финансов. Учебно-методические пособие / В. В. Петрушевская, Я. О. Арчикова // Донецк: ДонАУиГС, 2016. – 192 с.

84. Петрушевская, В. В. Методический подход к оценке эффективности механизма финансового обеспечения деятельности территориальных единиц экономики государства / В.В. Петрушевская // Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Донецкая академия управления и государственной службы при Главе Донецкой Народной Республики». Сборник научных работ серии «Финансы, учет, аудит». - № 22. – г. Донецк: ДОНАУиГС, 2021. –С. 135-146.

85. Петрушевская, В. В. Методология и методы научных исследований. Учебно-методическое пособие / В. В. Петрушевская, Я. О. Арчикова, М.В. Егорова // Донецк: ДонАУиГС, 2017. – 207 с.

86. Петрушевская, В. В. Программно-целевые методы в управлении государственными финансами. Учебно-методическое пособие / В. В. Петрушевская., К. В. Шарый // Донецк: ГОУ ВПО ДонАУиГС, 2020. – 152 с.

87. Петрушевская, В. В. Системный взгляд на экономическое содержание категории «финансовый механизм» / В. В. Петрушевская, Н. А. Броварь // Журнал «Стратегии бизнеса». – 2020. - №8(8). – С. 212-218.

88. Петрушевская, В. В. Стратегия управления финансовой деятельностью. Учебник / В. В. Петрушевская, Я. О. Арчикова, К. В. Шарый // Донецк: ГОУ ВПО ДОНАУиГС, 2021. – 258 с.

89. Петрушевская, В. В. Структурно-аналитический обзор риска по функциональным идеям и положениям развития / В. В. Петрушевская,

А. В. Саенко // Вестник Уральского института экономики, управления и права. - 2021. - № 3 (56). – С. 90-98.

90. Петрушевская, В. В. Управление финансовой санацией предприятия. Учебно-методическое пособие / В. В. Петрушевская, Я. О. Арчигова // Донецк: ДонАУиГС, 2018. – 166 с.

91. Петрушевская, В. В. Финансовый менеджмент. Учебное пособие / В. В. Петрушевская, А. В. Нестерова, Ю. В. Шиянкова // Донецк: ДонАУиГС, 2018. – 258 с.

92. Петрушевская, В. В. Финансовый менеджмент: Учебно-методическое пособие / В. В. Петрушевская, А. П. Бонцевич // Донецк: ДонАУиГС, 2017. – 207 с.

93. Петрушевская, В. В. Финансы II. Учебно-методическое пособие / В. В. Петрушевская // Донецк: ДонАУиГС, 2017. – 319 с.

94. Петрушевская, В. В. Финансы. Учебно-методическое пособие / В. В. Петрушевская, Н. А., Одинцова, А. В. Нестерова // Донецк: ДонАУиГС, 2016. – 188 с.

95. Петрушевская, В. В. Формирование и реализация финансовой стратегии предприятия бизнеса / В. В. Петрушевская // Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Донецкая академия управления и государственной службы при Главе Донецкой Народной Республики». Сборник научных работ серии «Финансы, учет, аудит». - № 20. – г. Донецк: ДонАУиГС, 2020. – С. 83-99.

96. Петрушевская, В. В. Формирование концептуального подхода к развитию малого и среднего бизнеса / В. В. Петрушевская, А. Е. Ревунов // Мультипликация кризисных сценариев в современном социуме и пути их преодоления: материалы Международной конференции / С. Е. Шиянов, А. П. Федоровский (отв.ред.) –Ставрополь: АНО ВО СКСИ, 2020. – С. 307-312.

97. Поляк, Г. Б. Финансовый менеджмент: Учебник / Под ред. Г. Б. Поляка // - М.: Юнити, 2017. - 384 с.

98. Пшеничная, В. П. Финансовый менеджмент (на английском языке) : учебно–методическое пособие / сост. В. П. Пшеничная, А. И. Кириллова. – Донецк : ДонГУУ, 2016. – 171 с.
99. Рексин, А. В. Финансовый менеджмент / А. В. Рексин, Р. Р. Сароян. - М.: МГИУ, 2016. - 224 с.
100. Рогова, Е. М. Финансовый менеджмент: Учебник и практикум. / Е. М. Рогова, Е. А. Ткаченко. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 540 с.
101. Рожков, И. М. Финансовый менеджмент : практикум / И. М. Рожков, О. О. Скрябин, А. В. Ковтун. — Москва : Изд. Дом НИТУ «МИСиС», 2019. – 78 с.
102. Ромашова, И. Б. Финансовый менеджмент. Основные темы. деловые игры / И. Б. Ромашова // - М.: КноРус, 2017. - 384 с.
103. Румянцева, Е. Е. Финансовый менеджмент: Учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Е. Е. Румянцева //- Люберцы: Юрайт, 2016. - 360 с.
104. Саенко, В. Б. Государственные внебюджетные фонды : учебно-методическое пособие для обучающихся 4 курса образовательной программы бакалавриата направления подготовки 38.03.01 «Экономика» (профиль «Государственные и муниципальные финансы») очной формы обучения / Минобрнауки ДНР, ГОУ ВПО «ДонАУиГС», Кафедра финансов ; сост. В. Б. Саенко, Д. С. Волобуева. – Донецк : ГОУ ВПО «ДонАУиГС», 2021. – 214 с.
105. Саенко, В. Б. Корпоративные финансы : учебно-методическое пособие для обучающихся 4 курса по образовательной программе бакалавриата направления подготовки 38.03.01 «Экономика» (профили : «Финансы и кредит», «Финансы и кредит» (ускоренное обучение), «Государственные и муниципальные финансы», «Банковское дело», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / Минобрнауки ДНР, ГОУ ВПО «ДонАУиГС», Кафедра финансов ; сост.

В. Б. Саенко, Н. А. Одинцова. – Донецк : ГОУ ВПО «ДонаУиГС», 2021. – 146 с.

106. Самылин, А. И. Финансовый менеджмент : учебник / А. И. Самылин // – Москва : ИНФРА-М, 2019. – 413 с.

107. Сеницкая, Н. Я. Финансовый менеджмент : учебник и практикум для вузов / Н. Я. Сеницкая // – 2-е изд., испр. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2021. – 196 с.

108. Станиславчик, Е. Н. Финансовый менеджмент: управление денежными потоками: Учебное пособие / Е. Н. Станиславчик // - М.: ДиС, 2016. - 272 с.

109. Степанчук, С. С. Финансовый анализ (продвинутый уровень) : методические рекомендации для проведения семинарских занятий для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерские программы : «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора») очной / заочной форм обучения / Минобрнауки ДНР, ГОУ ВПО «ДонаУиГС», Кафедра финансов ; сост. С. С. Степанчук, Н. В. Гордеева. – Донецк : ГОУ ВПО «ДонаУиГС», 2020. – 62 с.

110. Степанчук, С. С. Финансовый анализ (продвинутый уровень) : учебно-методическое пособие для обучающихся 1, 2 курсов образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерские программы : «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора») очной / заочной форм обучения / Минобрнауки ДНР, ГОУ ВПО «ДонаУиГС», Кафедра финансов ; сост. С. С. Степанчук, Н. В. Гордеева. – Донецк : ГОУ ВПО «ДонаУиГС», 2021. – 140 с.

111. Талонов, А. В. Финансовый менеджмент в управлении коммерческой недвижимостью. Учебник / А. В. Талонов. - М.: КноРус, 2018. - 95 с.

112. Теплова, Т. В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями: Учебник для вузов. / Т. В. Теплова. – М.: ГУ ВШЗ, 2018. – 504 с.
113. Тепман, Л. Н. Международный финансовый менеджмент: Учебное пособие / Л. Н. Тепман, Н. Д. Эриашвили. - М.: Юнити, 2016. - 367 с.
114. Тесля, П. Н. Финансовый менеджмент (углубленный уровень): Учебник / П. Н. Тесля. - М.: Риор, 2018. - 16 с.
115. Тихомиров, Е. Ф. Финансовый менеджмент: Управление финансами предприятия / Е. Ф. Тихомиров. - М.: Academia, 2018. - 141 с.
116. Толкачева, Н. А. Финансовый менеджмент / Н. А. Толкачева. – Москва-Берлин : Директ-Медиа, 2020. – 147 с.
117. Тренев, Н. Н. Управление финансами: Учебное пособие. / Н. Н. Тренев. – М.: Финансы и статистика, 2019. – 495 с.
118. Трофимова, Т. И. Финансовый менеджмент (для бакалавров) / Т. И. Трофимова. - М.: КноРус, 2018. - 656 с.
119. Трошин, А. Н. Финансовый менеджмент: Уч. / А. Н. Трошин. - М.: Инфра-М, 2016. - 320 с.
120. Трубицына, Н. С. Финансовый менеджмент : учебное пособие / Н. С. Трубицына. – Елец : Елецкий государственный университет им. И.А. Бунина, 2020. – 74 с.
121. Турманидзе, Т. У. Финансовый менеджмент. Учебник / Т. У. Турманидзе, Н. Д. Эриашвили. - М.: Юнити, 2017. - 768 с.
122. Уткин, Э. А. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов. / Э. А. Уткин – М.: Зерцало, 2017. – 265 с.
123. Филатова, Т. В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Т. В. Филатова. - М.: Инфра-М, 2018. - 184 с.
124. Петрушевская, В. В. Финансовый менеджмент (продвинутый уровень) : методические рекомендации для проведения семинарских занятий для студентов 1 курса образовательного уровня «магистр» направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерских программ «Финансы

и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / сост. В. В. Петрушевская, В. П. Пшеничная. – Донецк : ДонАУиГС, 2018. – 34 с.

125. Петрушевская, В. В. Финансовый менеджмент (продвинутый уровень) : методические рекомендации по организации самостоятельной работы для студентов 1 курса образовательного уровня «магистр» направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерских программ «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / сост. В. В. Петрушевская, В. П. Пшеничная – Донецк : ДонАУиГС, 2018. – 90 с.

126. Петрушевская, В. В. Фонд оценочных средств по учебной дисциплине «Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)» (для обучающихся 1 курса образовательной программы магистратуры направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (магистерская программа «Финансы и кредит», «Финансы государственного сектора», «Банки и банковская деятельность», «Налоги и налогообложение») очной / заочной форм обучения / сост. В. В. Петрушевская, Д. С. Волобуева – Донецк: ДОНАУИГС, 2021, утверждённые на заседании кафедры финансов, протокол № 1 от 26.08.2021 г.

127. Чараева, М. В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / М. В. Чараева. - М.: Инфра-М, 2018. - 384 с.

128. Черкасова, Т. Н. Международный финансовый менеджмент: Учебное пособие / Т. Н. Черкасова. - М.: Проспект, 2016. - 80 с.

129. Шуляк, П. Н. Управление финансами: Учебное пособие / П. Н. Шуляк. – М.: Изд. Дом «Дашков и К», 2019. - 752с.

ГЛОССАРИЙ

АВАЛЬ (вексельное поручительство) - полная или частичная оплата векселя.

АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС - форма балансового отчета предприятия, удобная для проведения финансового и управленческого анализа.

АГРЕССИВНАЯ СТРАТЕГИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА - стратегия финансирования, при которой долгосрочные пассивы предприятия покрывают внеоборотные (фиксированные) активы и постоянный оборотный капитал (системная часть текущих активов). При этом чистый оборотный капитал равен минимальной величине оборотных средств, необходимых для осуществления производственно-хозяйственной деятельности предприятия, а переменный оборотный капитал (вариативная часть текущих активов) полностью покрывается краткосрочной кредиторской задолженностью.

АКТИВЫ - капитал, которым располагает предприятие. Представляют собой сумму основного (внеоборотные активы) и оборотного капитала предприятия.

АКТИВЫ БАЛАНСА - содержат сведения о размещении капитала имеющегося в распоряжении предприятия, то есть о вложениях в конкретное имущество и материальные ценности, о расходах предприятия на производство и реализацию продукции и об остатках свободной наличности. Каждому виду размещенного капитала соответствует отдельная статья баланса.

АКТИВЫ ВЫСОКОЛИКВИДНЫЕ - сумма краткосрочных финансовых вложений и денежных средств предприятия.

АКТИВЫ ТЕКУЩИЕ - сумма оборотного капитала предприятия за исключением налога на добавленную стоимость и дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев.

АКТИВНЫЕ ОПЕРАЦИИ - вложение средств предприятия в различные государственные и корпоративные ценные бумаги.

АКЦЕПТ - подтверждение плательщика оплатить вексель.

АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ - средства, полученные акционерным обществом от его владельцев (акционеров). Акционерный капитал включает уставный капитал, добавочный капитал и нераспределенную прибыль. Акционерный капитал существует в форме обыкновенных и привилегированных акций, причем последние могут быть как конвертируемыми, так и неконвертируемыми.

АКЦИЯ ОБЫКНОВЕННАЯ - ценная бумага, дающая ее владельцу (держателю) право голоса на собрании акционеров, а также право на получение дивиденда (после выплаты дивидендов владельцам привилегированных акций).

АКЦИЯ ПРИВИЛЕГИРОВАННАЯ - ценная бумага, которая не дает ее владельцу право голоса на собрании акционеров, но приносит доход в виде фиксированных дивидендов.

АЛЛОНЖ - дополнительные листы к векселю, на которых делается индоссамент (передаточная надпись).

АМОРТИЗАЦИЯ - механизм погашения (переноса на готовую продукцию) стоимости объектов основных производственных фондов и нематериальных активов.

АМОРТИЗАЦИЯ - представляет собой постепенный перенос стоимости основного капитала на создаваемую продукцию в течение определенного периода времени с целью предоставления финансовой отчетности. Амортизационные отчисления, указанные в налоговой декларации предприятия, рассматриваются как статьи его расходов. Таким образом, амортизация снижает величину налогооблагаемой прибыли.

АНАЛИЗ БЕЗУБЫТОЧНОСТИ - анализ результатов деятельности предприятия на основании соотношения величин выпуска, прибыли и затрат, позволяет определить уровни доходов и расходов при различной деловой

активности предприятия.

АНАЛИЗ РАСХОДОВ - анализ величины, структуры и динамики расходов с целью выявления путей их возможного снижения и более эффективного использования ресурсов предприятия.

АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ - анализ возможности предприятия покрыть свои финансовые обязательства.

АНАЛИЗ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ - определение моментов и величин притоков и оттоков наличных средств предприятия.

АНДЕРРАЙТИНГ - 1) размещение ценных бумаг по публичной подписке через посредников, функции которых обычно выполняют инвестиционные банки; 2) подписка на акции; 3) прием недвижимости (имущества, соглашений и т.п.) на страхование.

АНТИМОНОПОЛЬНОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО - комплекс правовых актов, направленных на поддержку конкурентной среды в различных сферах предпринимательской деятельности; противодействие монополизму и недобросовестной конкуренции.

АННУИТЕТ - ряд равных денежных платежей (выплат или поступлений), происходящих через равные промежутки времени. В случае обычного аннуитета денежный поток начинается в конце текущего периода. Примером обычного аннуитета является ипотека.

АУДИТОР - сотрудник аудиторской фирмы, который контролирует финансовую деятельность предприятий, а также дает заключение по годовым бухгалтерским отчетам и балансам перед их публикацией.

АУКЦИОН - продажа имущества юридического или физического лица путем публичного торга.

БАЛАНСОВАЯ СТОИМОСТЬ - учетная стоимость элемента актива, которая равна его первоначальной стоимости за вычетом накопленной амортизации.

БАНК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ - разновидность коммерческого банка, специализирующегося на эмиссии ценных бумаг и их гарантированном

размещении.

БАНК ИННОВАЦИОННЫЙ - разновидность коммерческого банка, ресурсы которого используются для содействия в разработке и внедрении изобретений и новшеств, позволяющих обеспечить производство высокоэффективных видов продукции, повышение технического уровня и конкурентоспособности выпускаемой техники.

БАНК ИПОТЕЧНЫЙ - разновидность коммерческого банка, который, как правило, специализируется на выдаче ипотечных ссуд. Его особенностью является наличие служб, осуществляющих в случае неплатежеспособности клиента оценку и продажу недвижимого имущества, переданного в залог под выплачиваемые проценты.

БАНКОВСКИЙ КРЕДИТ - средства, предоставляемые банком займы клиенту на определенный срок под определенные проценты и для целевого использования.

БАНКРОТСТВО - неспособность предприятия или любого другого хозяйствующего субъекта удовлетворять требования кредиторов по оплате продукции (работ, услуг), включая невозможность обеспечить обязательные платежи в бюджет и внебюджетные фонды в связи с превышением обязательств должника над его имуществом.

БЕЗНАДЕЖНЫЙ ДОЛГ - сумма просроченной дебиторской задолженности, вероятность погашения которой с точки зрения предприятия мала.

БЕТА-КОЭФФИЦИЕНТ АКЦИИ - мера рыночного риска акции, которая показывает изменчивость доходности акции применительно к доходности на рынке в среднем (доходности рыночного портфеля).

БЕТА-КОЭФФИЦИЕНТ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ - представляет собой средневзвешенное значение бета-коэффициентов, включенных в портфель активов.

БИЗНЕС-ПЛАН - описание способа действий в виде осуществления предпринимательской деятельности, бизнес-операций, сделок и реализации

бизнес-проектов. Бизнес-план содержит описание целей и задач предпринимательской операции, характеристику предпринимательского продукта, круг потребителей товара, потребностей, которые он должен удовлетворять, и тому подобное. Примерная структура бизнес-плана включает производственный план, план маркетинга, организационный план, финансовый план и оценку риска.

БИЗНЕС-ПРОЕКТ - общая идея осуществления предпринимательской операции, которая приносит выгоду в виде прибыли или позволяет достичь других поставленных целей.

БИЗНЕС-РИСК - один из видов финансовых рисков, характерных в первую очередь для акционерных обществ, который заключается в невозможности для предприятия поддержать уровень дохода на акцию.

БИРЖА ФОНДОВАЯ - организационно оформленный, регулярно функционирующий рынок купли-продажи ценных бумаг.

БОНИФИКАЦИЯ - 1) надбавка к цене товара, качество которого выше предусмотренного договором стандарта; 2) возврат налогов, взимаемых с экспортных товаров с целью повышения их конкурентоспособности.

БОНУСНАЯ СКИДКА - ценовые скидки, предоставляемые значительным оптовым покупателям (как правило, постоянным клиентам) не по отдельным соглашениям, а за оговоренный объем оборота в год.

БЮДЖЕТ ПРЕДПРИЯТИЯ - финансовый план предприятия, который включает денежные доходы и расходы, спланированные и подробно расписанные на определенный период для достижения поставленных целей производственно-хозяйственной деятельности.

ВАЛЮТНЫЕ ТРАНСФЕРТЫ - разновидность внешнеэкономической сделки. Примером валютного трансферта может служить соглашение между национальным партнером (предприятием) и иностранным (фирмой) об обмене рублей на валюту. В этом случае используется следующий механизм трансфертной сделки: на имя иностранной фирмы открывается рублевый счет в коммерческом банке внутри страны, а на имя отечественного партнера -

валютный счет за рубежом. При этом оговаривается курс, по которому рубли обмениваются на валюту. Иностранная фирма использует рубли со своего счета на внутреннем рынке, а отечественное предприятие - валюту со своего счета за рубежом.

ВАРРАНТ - ценная бумага, содержащая льготное право на покупку акций эмитента в течение определенного (обычно в течение нескольких лет) периода по определенной цене.

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА - цена совокупных элементов капитала, составляющих его структуру, с позиции целесообразности их формирования за счет внутренних и внешних источников для продуктивного использования в хозяйственной деятельности предприятия.

ВЕКСЕЛЬ - безусловное письменное долговое обязательство, выданное одной стороной (векселедателем) другой стороне (векселедержателю).

ВЕКСЕЛЬ ПРОСТОЙ - ничем не обусловленное письменное долговое обязательство векселедателя (должника) уплатить после наступления срока погашения денежную сумму владельцу векселя.

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ - финансирование бизнеса в инновационной сфере акциями или другими ценными бумагами, конвертируемыми или в акции, или в опционы.

ВЕНЧУРНОЕ ПРЕДПРИЯТИЕ - предприятие, производственно-хозяйственная деятельность которого характеризуется высокой степенью риска вследствие выполнения научных исследований и инженерных разработок в инновационной сфере.

ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ - капитал, финансирование которого осуществлено акциями или другими ценными бумагами, конвертируемыми или в акции, или в опционы.

ВЕРТИКАЛЬНОЕ СЛИЯНИЕ ПРЕДПРИЯТИЙ - форма реорганизации, при которой происходит объединение предприятий, имеющих одинаковое направление производственно-хозяйственной деятельности.

ВЕРТИКАЛЬНЫЙ (СТРУКТУРНЫЙ) АНАЛИЗ БАЛАНСА -

определение структуры итоговых финансовых показателей предприятия с целью выявления степени влияния каждой позиции бухгалтерской отчетности (строки бухгалтерского баланса) на финансовый результат в целом.

ПРОИЗВОДСТВО «ТОЧНО В СРОК» («Just in Time Manufacturing») - способ организации производства, который минимизирует запасы сырья, материалов и готовой продукции предприятия.

ПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ ЛЕВЕРИДЖ - количественно характеризуется соотношением между постоянными и переменными расходами в общей себестоимости и влияет на финансовые результаты деятельности предприятия. В расчетной схеме он определяет цепочку показателя «прибыль до вычета процентов и налогов».

РАСХОДЫ БУДУЩИХ ПЕРИОДОВ - затраты, которые сделаны предприятием в данном отчетном периоде, но подлежащие учету в себестоимости продукции (работ, услуг) в будущих периодах.

СОБСТВЕННЫЕ ОБОРОТНЫЕ СРЕДСТВА - разница между величиной собственного капитала и суммой вложений в фиксированные (внеоборотные) активы предприятия.

ГОРИЗОНТАЛЬНЫЙ (ВРЕМЕННОЙ) АНАЛИЗ БАЛАНСА - сравнение каждой позиции бухгалтерского баланса с предыдущим периодом деятельности с целью выявления направлений и закономерностей изменений.

ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ - поток средств, который образуется в результате реальных инвестиций предприятия. Определяется как чистое изменение постоянных активов предприятия.

ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ (ТЕКУЩЕЙ) ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ - это поступления от ежедневной работы предприятия. Движение денег отражает операции, связанные с формированием бухгалтерской прибыли. Положительный денежный поток формирует финансовую устойчивость предприятия. Отрицательный денежный поток по текущей деятельностью свидетельствует о недостатке

денежных ресурсов даже для простого воспроизводства.

ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ОТ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ - поток средств, который образуется за счет привлечения предприятием новых источников финансирования (в первую очередь за счет эмиссии акций), а также за счет увеличения кредитных (процентных) облигаций. При определении величины денежного потока от финансовой деятельности из общего потока средств, который образуется за счет перечисленных источников, необходимо исключить выплаченные предприятием дивиденды.

ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ПРЕДПРИЯТИЯ - совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью.

ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ОТ АКТИВОВ - включают три компонента: денежные потоки от текущей (операционной) деятельности; денежные потоки от инвестиционной деятельности; денежные потоки от финансовой деятельности.

ГУДВИЛЛ - часть нематериальных активов предприятия, которая зависит от положительного имиджа, наличия стабильных деловых связей, популярности фирменного наименования и фирменной марки.

ДЕВАЛЬВАЦИЯ - проводимое государством законодательное уменьшение металлического содержания денежной единицы или понижение курса валюты любой страны применительно к курсу валюты другой страны путем изменения золотого паритета.

ДЕМПИНГ - искусственное снижение цен на товары (работы, услуги) с целью устранения конкурентов на рынке. В антимонопольном законодательстве демпинг рассматривается как монополистическая практика и недобросовестная конкуренция, поэтому он считается противозаконным.

ДЕПОЗИТ - денежные средства или ценные бумаги, отданные на хранение в банк, финансово-кредитные институты, вклад в оплату пошлин, сборов, налогов и тому подобное.

ДЕПОЗИТНЫЙ СЕРТИФИКАТ БАНКА - ценная бумага, удостоверяющая вклад юридического лица в банк и права вкладчика на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по вкладу.

ДЕФЛЯЦИЯ - процесс, обратный инфляции; выражается в подорожании денег и увеличении их покупательной способности по товарам и услугам, а также повышении курса национальной валюты по отношению к курсам иностранных валют.

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ПРОИЗВОДСТВА (ДЕЯТЕЛЬНОСТИ) ПРЕДПРИЯТИЯ - переход от производственной структуры, основанной на производстве одного продукта, к многопрофильному производству с широкой номенклатурой выпускаемой продукции.

ДИВИДЕНД - доход, выплачиваемый владельцам акций из прибыли акционерного общества по итогам хозяйственной деятельности после уплаты налогов. Размер дивидендов устанавливается на основании решения общего собрания акционеров, что влияет на ликвидность акций.

ДИВИДЕНДНАЯ СТРАТЕГИЯ - политика предприятия в области использования прибыли. Формируется советом директоров в зависимости от целей предприятия и определяет, какая часть прибыли выплачивается акционерам в виде дивидендов, а какая остается у предприятия в виде нераспределенной прибыли и реинвестируется в производственно-хозяйственную деятельность.

ДИЗАЖИО - отклонение в сторону уменьшения рыночного курса денежных знаков, векселей и других ценных бумаг от их номинального курса.

ДИЛЕР - биржевой посредник в торговых сделках с ценными бумагами, осуществляемых от своего имени и за свой счет.

ДИСКОНТИРОВАНИЕ - определение текущего эквивалента средств, ожидаемых к получению в определенный момент времени.

ДИСТРИБЬЮТОР - независимый оптовый посредник, осуществляющий деятельность по закупке продукции с целью ее продажи

различным фирмам и магазинам, а также предприятиям для конечного потребления. Дистрибьютор также предоставляет услуги по сбыту продукции и подготовки ее к потреблению.

ДИФФЕРЕНЦИАЛ ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА - показывает изменения в соотношении коэффициента валовой рентабельности активов предприятия и среднего размера процентов за кредит.

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА - к ним относятся все формы функционирующего на предприятии заемного капитала со сроком его использования более одного года. Основными формами этих обязательств являются долгосрочные кредиты банков и долгосрочные заемные средства, срок погашения которых еще не наступил или не погашенные в предусмотренный срок.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ КАПИТАЛ как источник средств предприятия образуется, как правило, в результате переоценки основных средств и других материальных ценностей. Нормативными документами запрещается использовать его на цели потребления.

ДРОБЛЕНИЕ АКЦИЙ - увеличение количества акций посредством уменьшения их номинала.

ЭККАУНТИНГ - сфера деятельности предприятия, связанная со сбором, обработкой, классификацией, анализом и оформлением различных видов финансовой информации.

ЭМИССИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ - выпуск в обращение ценных бумаг: акций, облигаций, других долговых обязательств, осуществляемый предприятиями и финансово-кредитными учреждениями с целью привлечения финансовых ресурсов.

ЭФФЕКТ МАСШТАБА - расходные преимущества крупномасштабного производства, снижают затраты на единицу продукции по сравнению с затратами при другой организации производства. Эффект масштаба может отсутствовать, когда размер рынка недостаточен для реализации объемов производства, достижимых при полной загрузке мощностей или когда рынок

требует быстрого внедрения изменений и гибкости производства. В этих случаях эффект масштаба может оказаться отрицательным.

ЭФФЕКТ ОПЕРАЦИОННОГО (ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ) РЫЧАГА - эффект, заключающийся в том, что любое изменение выручки от реализации продукции (работ, услуг) порождает более сильное изменение прибыли предприятия.

ЭФФЕКТ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА - возможное увеличение рентабельности собственных средств предприятия, получаемое благодаря использованию заемных средств, несмотря на платность последних. Эффект финансового рычага рассчитывается как произведение дифференциала (представляет собой разницу между экономической рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам) и плеча рычага, который представляет собой соотношение между заемными и собственными средствами и характеризует силу воздействия.

ЭФФЕКТА ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА - уровень дополнительно генерируемой прибыли на собственный капитал при использовании заемных средств.

ЭФФЕКТИВНАЯ ГОДОВАЯ ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА - действительная процентная ставка по кредиту или сберегательному счету, учитывающая начисление сложных процентов, эквивалентная процентной ставке с периодом выплаты один раз в год.

ЭФФЕКТИВНЫЙ ПОРТФЕЛЬ ЦЕННЫХ БУМАГ - портфель ценных бумаг, который обеспечивает наибольшую доходность при заданном уровне риска или наименьший риск при заданной норме прибыли.

ОСТАТОЧНАЯ СТОИМОСТЬ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ - стоимость основных фондов с учетом начисленной амортизации, определяемая как разница первоначальной стоимости и амортизации, начисленной за период эксплуатации.

ЗАПАС ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ - отношение разницы между текущим объемом реализации (продаж) продукции предприятия и

объемом реализации (продаж) этой продукции в точке безубыточности к текущему объему реализации (продаж) продукции, выраженное в процентах.

ЗАЛОГ - способ обеспечения обязательства, при котором кредитор (залогодержатель) приобретает право в случае неисполнения должником своих финансовых обязательств требовать их погашения за счет заложенного имущества.

ПЕРЕМЕННЫЕ ИЗДЕРЖКИ - расходы в структуре себестоимости продукции (работ и услуг) предприятия, которые прямо пропорционально зависят от объемов производства (продаж), например, затраты на сырье и материалы, заработную плату основных работников в условиях подрядной системы оплаты труда.

ИНВЕСТИЦИИ - это вложение капитала с целью его последующего роста.

ИНВЕСТИЦИИ РЕАЛЬНЫЕ - вложение денег и других видов имущественных и интеллектуальных ценностей в основной капитал и товарно-материальные запасы предприятия.

ИНВЕСТИЦИИ ФИНАНСОВЫЕ - вложение денег и других видов имущественных и интеллектуальных ценностей в акции, облигации и другие ценные бумаги.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ - вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ИНСТИТУТ - юридическое или физическое лицо, осуществляющее деятельность с ценными бумагами как исключительную, которая не допускает сочетание с другими видами деятельности.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ НАЛОГОВЫЙ КРЕДИТ - специфический вид кредитования, который представляет собой отсрочку налоговых платежей.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЕКТ - обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в

том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством страны и утвержденных в установленном порядке стандартов (норм и правил), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций.

ИНВЕТОР - юридическое или физическое лицо, принимающее решение и осуществляющее прямые и (или) портфельные вложения собственных, заемных или привлеченных имущественных или интеллектуальных ценностей в инвестиционный проект.

ИНДОССАМЕНТ - передаточная надпись на векселе.

ИНДОССАНТ - лицо, передающее вексель.

ИНДОССАТ - лицо, принимающее вексель по индоссаменту (или получает деньги, платеж).

ИНДОССИРОВАНИЕ - передача простого и переводного векселей по индоссаменту.

ИНЖИНИРИНГ - форма поставки комплекта сопутствующих товаров и инженерно-консультационных услуг (знаний, технологий, опыта и т.п.) при создании объектов материальной и интеллектуальной собственности.

ИНКАССАЦИЯ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ - получение предприятием средств от должников (дебиторов), которым было предоставлено товарный кредит.

ИННОВАЦИЯ - инвестиция в новации, включая вложения средств в разработку новой техники, технологии, научные исследования.

ИНФЛЯЦИЯ - обесценивание бумажных денег и безналичных средств. Возникает вследствие переполнения каналов обращения бумажными деньгами сверх потребности в них и избыточности спроса. Результатом обесценивания денег является падение их покупательной способности по сумме цен на товары и услуги.

ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА - процесс целенаправленного непрерывного отбора соответствующих показателей, необходимых для учета, анализа,

планирования, контроля и эффективного управления при принятии управленческих решений по всем направлениям финансовой деятельности предприятия.

ИПОТЕКА - залог недвижимости (земли, зданий и других сооружений).

КАДАСТР - описание и оценка объектов, подлежащих налогообложению.

КАПИТАЛ - финансовые ресурсы предприятия, необходимые для организации его хозяйственной деятельности и используемые в хозяйственном обороте для получения доходов и прибыли.

КАПИТАЛЬНЫЕ ВЛОЖЕНИЯ - инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-исследовательские работы и другие затраты.

КЛИЕНТУРНЫЙ ЭФФЕКТ - вариант, при котором акции привлекают определенную группу клиентов на основании дивидендных доходов и связанных с этим налоговых факторов.

КЛИРИНГ - система безналичных расчетов за товары, ценные бумаги и услуги на основании взаимных требований и обязательств.

КОЭФФИЦИЕНТ АБСОЛЮТНОЙ ЛИКВИДНОСТИ - соотношение между суммой высоколиквидных активов и величиной краткосрочных обязательств предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ АВТОНОМИИ - соотношение между суммой собственного капитала и величиной активов предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ - относительный параметр, показывающий способность предприятия восстановить свои платежные способности, то есть погасить краткосрочные обязательства за нормативный период.

КОЭФФИЦИЕНТ ДОЛГОСРОЧНОГО ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ - отношение между суммой долгосрочных обязательств

предприятия и величиной его постоянного (перманентного) капитала.

КОЭФФИЦИЕНТ ОБЕСПЕЧЕНИЯ СОБСТВЕННЫМИ СРЕДСТВАМИ - характеризует наличие собственных оборотных средств предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости.

КОЭФФИЦИЕНТ ОБЕСПЕЧЕННОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ - показывает, какая доля инвестированного (постоянного) капитала иммобилизована в фиксированные (внеоборотные) активы предприятия. Рассчитывается как соотношение между суммой внеоборотных активов и величиной постоянного (перманентного) капитала предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ ОБЕСПЕЧЕННОСТИ ЗАПАСОВ И ЗАТРАТ СОБСТВЕННЫМИ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ - показывает, в какой степени товарно-материальные запасы предприятия покрыты собственными источниками и не нуждаются в привлечении заемных источников финансирования. Рассчитывается как соотношение между величиной собственных оборотных средств предприятия и суммой его товарно-материальных запасов.

КОЭФФИЦИЕНТ МАНЕВРЕННОСТИ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ - соотношение между величиной собственных оборотных средств и суммой собственного капитала предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ - показывает, сколько раз за отчетный период те или иные активы предприятия превращаются в денежные средства. В процессе финансового анализа определяют оборачиваемость активов, собственного капитала, основных фондов, производственных фондов, товарно-материальных запасов, дебиторской и кредиторской задолженности предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ ПОКРЫТИЯ - определяется отношением суммы оборотных средств к общей сумме текущих обязательств перед кредиторами, других исковых средств и расчетов с кредиторами и характеризует достаточность оборотных средств предприятия для погашения своих долгов.

КОЭФФИЦИЕНТ ПОКРЫТИЯ ИНВЕСТИЦИЙ - показывает долю

постоянного капитала в общей сумме активов предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ ТЕКУЩЕЙ (ОБЩЕЙ) ЛИКВИДНОСТИ - показывает соотношение между суммой текущих активов и величиной краткосрочных обязательств предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ РЕИНВЕСТИРОВАНИЯ - показывает, какая часть чистой прибыли может быть вложена в предприятие после выплаты дивидендов. Рассчитывается как частное от деления величины реинвестированной прибыли на величину чистой прибыли предприятия.

КОЭФФИЦИЕНТ ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА - характеризует величину заемного капитала в расчете на единицу собственного капитала.

КОЭФФИЦИЕНТ БЫСТРОЙ ЛИКВИДНОСТИ (ПРОМЕЖУТОЧНОГО ПОКРЫТИЯ) - соотношение между суммой высоколиквидных активов, дебиторской задолженности, срок погашения которой менее 12 месяцев, прочих оборотных активов и величиной краткосрочных обязательств предприятия.

КОНЪЮНКТУРА РЫНКА - состояние рынка, характеризующееся соотношением спроса и предложения на товары, услуги и другие ценности, уровнем инновационной и предпринимательской активности, уровнем цен, курсом ценных бумаг и процентами по депозитам и кредитам, а также рядом других показателей.

КОНВЕРТИРУЕМАЯ ЦЕННАЯ БУМАГА - ценная бумага, которая при определенных условиях может быть обменена на другую ценную бумагу. Конвертация ценных бумаг, как правило, предполагает их обмен на акции.

КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ ПРОДУКЦИИ (РАБОТ, УСЛУГ) ПРЕДПРИЯТИЯ - сравнительная характеристика потребительских и стоимостных параметров данной продукции (работ, услуг) применительно к продукции (работам, услугам) конкурента.

КОНОСАМЕНТ - ценная бумага, удостоверяющая договор о перевозке груза. Представляет собой товарно-распорядительный документ, удостоверяющий право его владельца распоряжаться указанным грузом и

получить груз после перевозки.

КОНСАЛТИНГ - предоставление научно-консультационных услуг предприятиям и организациям, устных и письменных консультаций, разработка методических рекомендаций, пособий, подготовка аналитических материалов, проведение научно-технических работ, организация обучения и стажировки кадров.

КОНСЕРВАТИВНАЯ СТРАТЕГИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА - стратегия финансирования, при которой переменный оборотный капитал вполне покрывается долгосрочными пассивами. Вследствие отсутствия у предприятия краткосрочной кредиторской задолженности риск потери ликвидности при реализации консервативной стратегии финансирования минимален.

КОНТРАФАКЦИЯ - использование чужих товарных знаков (как правило, изделий, уже зарекомендовавших себя). Предприятие, интересы которого нарушаются контрафакцией, может принять меры по защите права на принадлежащий ему товарный знак в порядке, установленном законодательством страны.

КОНТРОЛЛИНГ - одна из важнейших функций менеджмента заключающаяся в осуществлении систематической на всех уровнях проверки выполнения поставленных задач и принятии мер для предотвращения отклонений от намеченных путей и методов выполнения этих задач.

КОНТРОФЕРТА - встречное предложение как ответ возможного покупателя на полученное предложение от продавца. Содержит неполное согласие с предложенными условиями и ряд новых условий для заключения сделки.

КРАТКОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ (ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА) - это обязательства предприятия перед поставщиками, работниками, банками, государством и др. Как правило, основной удельный вес в текущих обязательствах приходится на банковские ссуды и неоплаченные счета других предприятий.

КРАТКОСРОЧНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА - краткосрочные кредиты и займы, которые служат источником покрытия оборотных активов. К ним относятся все формы привлеченного заемного капитала со сроком его использования до одного года.

КОТИРОВКА - установление курса ценных бумаг в соответствии с действующими законодательными нормами и сложившейся практики.

КРЕДИТ АКЦЕПТНЫЙ - предоставляется поставщиком импортеру путем акцепта банком выставленных на него трат экспортером. Акцептный кредит используется в основном во внешней торговле.

КРЕДИТ КОНТОКОРРЕНТНЫЙ - кредит, который предусматривает ведение банком текущего счета предприятия с оплатой поступивших расчетных документов, и зачислением выручки. При этом если средств предприятия оказывается недостаточно для погашения обязательств, то банк кредитует его в пределах установленной кредитным договором суммы. Таким образом, контокоррент (текущий счет предприятия) может иметь как дебетовое, так и кредитовое сальдо. При контокоррентном кредитовании существуют специальные овердрафтные счета, в рамках которых банк кредитует предприятие сверх установленной кредитным договором суммы. Расчеты по контокоррентному кредиту проводятся с периодичностью, установленной кредитным договором, путем сальдирования платежей и поступлений с целью установления фактической суммы предоставленного кредита.

КРЕДИТ УЧЕТНЫЙ (ВЕКСЕЛЬНЫЙ) - предоставляется банком векселедержателю путем покупки (учета) векселя до наступления срока платежа. Векселедержатель получает от банка указанную в векселе сумму за исключением учетного процента, комиссионных платежей и других накладных расходов.

КРЕДИТ ОНКОЛЬНЫЙ - разновидность контокоррента; выдается, как правило, под залог товарно-материальных ценностей или ценных бумаг. В рамках обеспеченного кредита банк оплачивает все счета предприятия,

получая право погашения кредита по первому своему требованию. Погашение кредита осуществляется за счет средств, поступивших на счет предприятия, а в случае недостаточности этих средств - путем реализации залога.

КРЕДИТ СРОЧНЫЙ - наиболее распространенная форма кредитования, при которой банк перечисляет оговоренную кредитным договором сумму на расчетный счет предприятия.

КРИТИЧЕСКАЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ - характеризует соответствующее финансовое состояние потенциального банкрота, если на начало и конец отчетного квартала, предшествующего подаче заявления о возбуждении дела о банкротстве, имеются признаки текущей неплатежеспособности.

КУПОН - часть облигации или облигационного сертификата, которая при отделении от основной бумаги дает владельцу право на получение процента с облигации.

КУРСОВАЯ СТОИМОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ - цена, по которой ценные бумаги покупаются и продаются на рынке.

ЛИЗИНГ - предоставление в аренду различных технических средств, зданий и сооружений преимущественно на средне- и долгосрочный период. Осуществляется в рамках трехстороннего соглашения: лизинговая фирма (арендодатель) приобретает у производителя (владельца) имущество на выбор клиента (арендатора), которое передается в распоряжение (аренду) последнего. Отношения сторон оформляются лизинговой сделкой (контрактом).

ЛИЗИНГ ФИНАНСОВЫЙ - аренда с правом покупки имущества, которое в отчете отображается как собственность предприятия.

ЛИКВИДНОСТЬ БАЛАНСА ПРЕДПРИЯТИЯ - степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок погашения которых в денежной форме соответствует сроку погашения обязательств.

ЛИКВИДНОСТЬ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ - способность капитала предприятия превращаться в денежные средства.

ЛИНИЯ РЫНКА КАПИТАЛА - линия, отражающая зависимость «риск-доходность» для отдельных акций.

ЛИСТИНГ - внесение акций хозяйствующего субъекта в список акций, котирующихся на данной фондовой бирже.

ЛОТ - единица измерения при сделках на фондовой бирже; круглое число акций, устанавливаемое фондовой биржей в качестве единицы измерения.

МАРЖИНАЛЬНЫЙ ДОХОД - предельный дополнительный доход, полученный в результате продажи дополнительной единицы продукта.

МАРКЕТМЕЙКЕР - физическое лицо, осуществляющее операции с ценными бумагами по своей инициативе и за свой счет.

МЕТОД ОТРАСЛЕВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ - предусматривает определение приблизительной стоимости предприятия по формулам, выведенным на базе отраслевой статистики.

МЕТОД ГРУППИРОВКИ ЗАТРАТ - способ учета объединенных расходов, входящих в себестоимость продукции (работ, услуг) предприятия. В зависимости от задач анализа затраты могут классифицироваться как прямые и косвенные (по способам отнесения на себестоимость), как производственные, коммерческие и административные (по функциям в производственно-коммерческом цикле), как переменные и постоянные (применительно к объему производства).

МЕТОД ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ - базируется на прогнозировании этих потоков для данного предприятия. Будущие денежные потоки пересчитываются по дисконтной ставке в настоящую стоимость. Учетная ставка должна соответствовать норме доходности, необходимой инвестору.

МЕТОД КРИТИЧЕСКОГО ОБЪЕМА ПРОДАЖ - применительно к оценке и достижению необходимого уровня левериджа заключается в определении для каждой конкретной производственной ситуации объема выпуска продукции, обеспечивающего безубыточную деятельность.

МЕТОД ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ - предусматривает оценку ликвидационной стоимости предприятия, которая представляет собой разницу между суммарной стоимостью всех активов и затратами на их ликвидацию.

МЕТОД ЛИФО - метод бухгалтерского учета товарно-материальных запасов, который основывается на предположении, что первыми используются (потребляются) партии запасов, поступивших последними. Применение этого метода позволяет устранить инфляционное занижение расчетной себестоимости готовой продукции.

МЕТОД РЫНКА КАПИТАЛА - основывается на анализе цен приобретения контрольных пакетов акций аналогичных предприятий. Его применение требует значительного объема открытой информации, образующейся на фондовом рынке.

МЕТОД ФИФО - метод бухгалтерского учета товарно-материальных запасов, который основывается на предположении, что запасы используются в порядке их поступления, то есть списание материалов на себестоимость готовой продукции осуществляется по цене первых по времени закупок.

МЕТОДИКА ПРЕДЕЛЬНОГО АНАЛИЗА - математический метод решения задачи оптимизации прибыли, основанный на поиске максимума прибыли как функции от двух аргументов - цены и объема продаж производимого продукта.

МОНИТОРИНГ ФИНАНСОВЫЙ - систематическое сравнение действительного финансового положения (состояния) предприятия с желаемым.

МОНИТОРИНГОВЫЕ РАСХОДЫ - расходы, связанные с контролем финансово-хозяйственной деятельности предприятия, осуществляемые с целью приведения фактического состояния предприятия в соответствие с требованиями соглашений с кредиторами, инвесторами и акционерами. Примером мониторинговых затрат являются затраты на разработку системы контроллинга производственной и финансовой деятельности предприятия, а

также на консалтинг и аудит.

НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ - стоимость объектов промышленной и интеллектуальной собственности и других имущественных прав. Отражают вложения средств предприятия (его затраты) в нематериальные объекты, используемые в течение долгосрочного периода в хозяйственной деятельности и приносящие доход. К нематериальным активам относятся права пользования земельными участками, природными ресурсами, патенты, лицензии, ноу-хау, авторские права, программное обеспечение, торговые марки, товарные и фирменные знаки и тому подобное.

НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ - неспособность предприятия на данный момент (момент составления баланса) погасить свои краткосрочные обязательства.

НОМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ - установленная стоимость актива предприятия.

НОМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ЦЕННЫХ БУМАГ - заранее установленная стоимость ценной бумаги; номинальная стоимость, указанная на ценной бумаге.

НОМИНАЛЬНАЯ ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА - это ставка, выраженная в той или иной валюте без поправок на инфляцию.

НОМИНАЛЬНЫЙ ПРОЦЕНТНЫЙ ДОХОД - установленная ставка процента с облигации. Рассчитывается как годовой объем процентных выплат, деленный на номинальную стоимость финансового инструмента (облигации).

НОРМА АМОРТИЗАЦИИ - установленный размер амортизационных отчислений за определенный период времени по конкретному виду (группе, подгруппе) основных фондов, выраженный в большинстве случаев в процентах к их балансовой стоимости.

НОУ-ХАУ - определение технических знаний, производственного опыта, навыков, коммерческой и другой информации, необходимых для изготовления определенного изделия, воспроизводства производственного процесса, технологии и тому подобное.

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ - показатель, характеризующий скорость оборота средств или обязательств предприятия. Оборачиваемость данного вида средств или обязательств рассчитывается как частное от деления 365 дней на период их оборота.

ОБЛИГАЦИЯ - ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств и подтверждающая обязательство эмитента возместить номинальную стоимость этой ценной бумаги в предусмотренный в ней срок с выплатой фиксированного процента.

ОБЛИГАЦИЯ, КОТОРАЯ ПРОДАЕТСЯ С ДИСКОНТОМ - облигация, рыночная стоимость которой меньше ее номинальной стоимости.

ОБЛИГАЦИЯ, КОТОРАЯ ПРОДАЕТСЯ С ПРЕМИЕЙ - облигация, рыночная стоимость которой больше ее номинальной стоимости.

УЧЕТ ЗАТРАТ НА ПРОИЗВОДСТВО - инструмент управленческого учета и контроля себестоимости. В зависимости от вида выпускаемой продукции и типа производства возможны различные подходы к выбору способа учета и соответствующего контроля затрат.

ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ - средства предприятия, а также те виды активов, которые будут обращены в деньги или потребленные не позднее чем через год (ценные бумаги, счета дебиторов, товарно-материальные запасы, расходы будущих периодов).

ОВЕРДРАФТ - форма краткосрочного кредита, предоставление которого осуществляется путем списания банком средств со счета клиента (сверх остатка на счете), в результате чего образуется дебетовое сальдо. В погашение задолженности направляются все суммы, зачисляемые на счета клиента, поэтому объем кредита изменяется по мере поступления средств, что отличает овердрафт от обычной ссуды. Право пользоваться овердрафтом предоставляется наиболее надежным клиентам.

ОПЕРАТИВНОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ - структурированный процесс, с помощью которого происходит распределение ресурсов предприятия по структурным подразделениям и произведенной продукции, а также

определяются показатели для различных структурных подразделений.

ОПЕРАЦИИ РЕПО - договор об обратном выкупе ценных бумаг.

ОПЕРАЦИОННЫЙ РЫЧАГ - количественная оценка изменения прибыли предприятия в зависимости от изменения объемов реализации продукции. Рассчитывается как отношение постоянных затрат предприятия к величине его прибыли.

ОПЛАЧЕННЫЙ КАПИТАЛ - средства, полученные предприятием сверх номинальной стоимости обыкновенных акций при их реализации.

ОПЦИОН - право продать или купить ценную бумагу в определенное время по определенной цене и в соответствии с соглашением, в том числе ценные бумаги.

ОПЦИОН АМЕРИКАНСКИЙ - представляет собой опционный контракт, на основании которого предоставляется право покупки или продажи объектов опционного соглашения в любой момент до окончания срока действия опциона.

ОПЦИОН ЕВРОПЕЙСКИЙ - опционный контракт, дающий право покупки или продажи объектов опционного соглашения только в момент окончания срока действия опциона.

ОПЦИОНА КОЛЛ - право на покупку определенного количества ценных бумаг по определенной цене в определенное время.

ОПЦИОН ПУТ - право на продажу определенного количества ценных бумаг по определенной цене в определенное время.

ОРГАНИЗАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА - содержит совокупность внутренних структурных служб предприятия, связанных с разработкой и реализацией управленческих решений по отдельным направлениям его финансовой деятельности.

ОСНОВНЫЕ ПРОИЗВОДСТВЕННЫЕ ФОНДЫ - часть имущества, используемого в качестве средств труда при производстве продукции (работ, услуг) или для управления предприятием в течение определенного периода, превышающего 12 месяцев или обычный операционный цикл, и способна

приносить доход в будущем.

ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА - представляют собой средства, инвестированные в основные фонды производственного и непроизводственного назначения.

ОСНОВНЫЕ НЕПРОИЗВОДСТВЕННЫЕ ФОНДЫ - необходимы для удовлетворения различных потребностей работников предприятия, они не принимают непосредственного участия в процессе производства (ведомственный жилой фонд, здания детских садов, спортивных сооружений, клубов и т.д.).

ПАССИВЫ - сумма финансовых ресурсов предприятия. Пассивы включают собственный капитал предприятия, долгосрочные (со сроком погашения более года) и краткосрочные (со сроком погашения до одного года) пассивы.

ПАССИВЫ ТЕКУЩИЕ - величина краткосрочных обязательств предприятия, включающих краткосрочные заемные средства, кредиторскую задолженность, расчеты по дивидендам и прочие краткосрочные пассивы предприятия.

ПАССИВНЫЕ ОПЕРАЦИИ - привлечение средств инвесторов за счет эмиссии долевых и долговых ценных бумаг.

ПЕРВОНАЧАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ - стоимость фондов в момент их производства и внедрения в действие по ценам данного года. Первоначальная стоимость основных фондов не подлежит изменению, кроме случаев достройки, дооборудования, реконструкции, модернизации, частичной ликвидации и переоценки соответствующих объектов.

ПЕРЕОЦЕНКА ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ - изменение первоначальной стоимости основных средств с целью определения их восстановительной стоимости (стоимости воспроизводства) в действующих на момент переоценки ценах.

ПЛЕЧО ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА - соотношение заемных и

собственных средств в общем объеме капитала. Характеризует силу воздействия финансового рычага.

НАЛОГОВЫЙ КОРРЕКТОР ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА - показывает степень проявления эффекта финансового левериджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли предприятия.

ПОРОГ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ - величина выручки от реализации продукции (работ, услуг) предприятия, которая полностью покрывает его совокупные текущие затраты (постоянные и переменные). Порог рентабельности представляет собой точку нулевой прибыли (нулевых убытков предприятия).

ПОРТФЕЛЬ ЦЕННЫХ БУМАГ - вложения в ценные бумаги, управляемые как единое целое.

ПОСТОЯННЫЙ (ПЕРМАНЕНТНЫЙ, СОБСТВЕННЫЙ И ПРИРАВНЕННЫЙ К НЕМУ) КАПИТАЛ - сумма собственного капитала и долгосрочных пассивов предприятия.

ПОСТОЯННЫЙ ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ (СИСТЕМНАЯ ЧАСТЬ ТЕКУЩИХ АКТИВОВ) - текущие активы предприятия, находящиеся в его постоянном распоряжении. Постоянный оборотный капитал включает ту часть средств, дебиторской задолженности и производственных запасов, величина которых относительно постоянна в течение всего производственного цикла изготовления продукции.

ПОСТОЯННЫЕ ЗАТРАТЫ - затраты в структуре себестоимости продукции (работ, услуг) предприятия, которые не изменяются при изменении объемов производства, например, амортизационные отчисления, расходы на содержание помещений, маркетинг, консалтинг и др.

ТЕКУЩАЯ СТОИМОСТЬ - дисконтированная стоимость будущего денежного потока.

ТЕКУЩАЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ - характеризует такое финансовое состояние предприятия, при котором на определенный конкретный период времени по случайному стечению обстоятельств

недостаточно суммы имеющихся у него средств и высоколиквидных активов для погашения текущего долга.

ПРОЦЕНТ - денежная плата, взимаемая или выплачиваемая за использование денег.

ПРОЦЕНТЫ ПРОСТЫЕ - проценты, выплачиваемые только на исходную, или основную сумму капитала, взятую или переданную в долг.

ПРОЦЕНТЫ СЛОЖНЫЕ - проценты, начисленные на уже выплаченные проценты, а также на основную сумму, взятую (переданную) в долг.

РЕАЛЬНАЯ СТАВКА ДОХОДНОСТИ - заработанная кредитором номинальная процентная ставка, откорректированная с учетом изменения покупательной способности денег.

РЕЗЕРВЫ ПРЕДСТОЯЩИХ РАСХОДОВ - вид устойчивых пассивов предприятия, образующихся в текущем году для целей равномерного включения предстоящих расходов в издержки производства или обращения.

РЕЗЕРВНЫЙ КАПИТАЛ - входит в состав собственного капитала предприятия, формируется за счет чистой прибыли. Он может образовываться в соответствии с законодательством или в соответствии с учредительными документами предприятия.

РЕИНВЕСТИРОВАННАЯ ПРИБЫЛЬ - нераспределенная прибыль предприятия, направленная на финансирование расширения деятельности предприятия и образования резервов.

РЕИНВЕСТИРОВАНИЕ - использование нераспределенной прибыли для целей финансирования расширения деятельности предприятия.

РЕИНЖИНИРИНГ - совокупность методов и средств, предназначенных для кардинального улучшения основных показателей деятельности предприятия путем анализа и перепроектирования существующих бизнес-процессов. Реинжиниринг предусматривает фундаментальное переосмысление и радикальное перепроектирование бизнес-процессов с целью достижения резких, скачкообразных улучшений существующих показателей деятельности предприятия (стоимости продукции, ее качества,

сервисного обслуживания и т. д.). Реинжиниринг может быть обратным и прямым.

РЕЙТИНГ ЦЕННЫХ БУМАГ - зачисление ценной бумаги к определенному разряду или категории.

РЕМИТЕНТ - первый покупатель векселя.

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ - один из основных показателей, характеризующих эффективность использования всего имущества предприятия независимо от источников его финансирования. Рассчитывается как частное от деления прибыли (валовой, чистой, от реализации) на среднегодовую величину активов. На практике используются показатели общей рентабельности активов, чистой рентабельности активов, рентабельности активов по прибыли от реализации продукции (работ, услуг) предприятия.

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА - отношение прибыли (валовой, чистой, от реализации) к среднегодовой величине собственного капитала. На практике используются показатели общей рентабельности собственного капитала и чистой рентабельности собственного капитала по прибыли от реализации продукции (работ, услуг) предприятия.

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПРОДАЖ - отношение прибыли от реализации продукции к расходам, связанным с производством и реализацией этой продукции.

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ - комплекс организационно-управленческих и финансово-экономических мероприятий, направленных на анализ и совершенствование организационной структуры управления предприятием, его финансовой системы, системы управления кадровым потенциалом и тому подобное.

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ДОЛГА ПРЕДПРИЯТИЯ - изменение сроков погашения и (или) условий предоставления займа предприятию.

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ - предоставление предприятию отсрочек и рассрочек по уплате долгов, может осуществляться на основании соглашений с кредиторами или решения суда о

признании предприятия банкротом.

РЕФИНАНСИРОВАНИЕ - замена одного выпуска долговых обязательств предприятия другим выпуском. Обычно осуществляется с целью снижения процентных ставок.

РИСК ВАЛЮТНЫЙ - риск получения убытков в результате неблагоприятных краткосрочных или долгосрочных колебаний курсов валют на международных финансовых рынках.

РИСК ДЕПОЗИТНЫЙ - вероятность возникновения потерь в результате невозврата депозитных вкладов предприятия в банках. Это довольно редкий вид риска и связан, как правило, с неправильной оценкой и неудачным выбором банка для осуществления депозитных операций предприятия.

РИСК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ - вероятность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия. Согласно возможностям инвестиционной деятельности выделяются два основных вида инвестиционного риска: риск финансового инвестирования (риски на рынке ценных бумаг) и риск реального инвестирования (проектные риски).

РИСК КОММЕРЧЕСКИЙ - возможность наступления обстоятельства, которое приносит материальный ущерб.

РИСК КРЕДИТНЫЙ - возникает в финансовой деятельности предприятия при предоставлении ему торгового или банковского кредита. Уровень кредитного риска повышается с увеличением суммы кредита и срока, на который он берется.

РИСК НЕСИСТЕМАТИЧЕСКИЙ (ОСТАТОЧНЫЙ) - специфический риск для ценных бумаг данной компании. Этот вид риска устраняется с помощью диверсификации портфеля ценных бумаг.

РИСК ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЙ - вероятность возникновения убытков или недополучения доходов по сравнению с прогнозируемым вариантом. Основные виды предпринимательского риска: производственный, коммерческий и финансовый. Производственный риск связан с производством

продукции (работ, услуг) или с осуществлением любых других видов производственной деятельности. Коммерческий риск возникает в процессе реализации продукции (работ, услуг), произведенной или закупленной предприятием. Финансовый риск возникает в сфере отношений предприятия с банками и другими финансовыми институтами.

РИСК НАЛОГОВЫЙ - понимается как вероятность потерь, которые может понести предприятие в результате конъюнктурных изменений налогового законодательства или в результате ошибок, допущенных предприятием при исчислении налоговых платежей. Налоговый риск одновременно относится к группе внешних и внутренних финансовых рисков.

РИСК ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ - возможность наступления обстоятельств, при которых инвестор понесет потери, связанные с инвестициями в портфель ценных бумаг и операциями по привлечению ресурсов для формирования портфеля ценных бумаг. Риск портфеля ценных бумаг включает систематический и несистематический риски.

РИСК ПРОЦЕНТНЫЙ - возникает из-за непредвиденных изменений процентной ставки на финансовом рынке. Он приводит к изменению затрат на выплату процентов или доходов на инвестиции и, следовательно, к изменению ставки доходности на собственный капитал и на инвестированный капитал по сравнению с ожидаемыми ставками доходности. Причиной возникновения процентного риска является изменение конъюнктуры финансового рынка под воздействием внешней среды, изменение предложения свободных денежных ресурсов, государственного регулирования экономики и других факторов.

РИСК СИСТЕМАТИЧЕСКИЙ - риск по акциям, связанный с колебаниями курса ценных бумаг; измеряется значением бета-коэффициента для данной ценной бумаги. Систематический риск не может быть устранен с помощью диверсификации портфеля ценных бумаг.

РЫНОЧНАЯ ЦЕНА АКЦИИ (БИРЖЕВАЯ КОТИРОВКА АКЦИИ) - текущая стоимость акции, которая сложилась на фондовом рынке; зависит от соотношения спроса и предложения, поэтому может постоянно меняться.

РЫНОК БАНКОВСКИХ ЗАЙМОВ - система экономических отношений, которая складывается в процессе движения денежных средств в форме краткосрочных и долгосрочных кредитных обязательств.

РЫНОК ДЕНЕГ - 1) рынок ценных бумаг со сроком погашения до одного года. Главным товаром денежного рынка являются казначейские билеты (векселя) 2) рыночная стоимость предприятия - стоимость, которую потенциальные покупатели готовы заплатить за предприятие или все его акции в данный момент.

РЫНОК КАПИТАЛОВ - рынок, на котором обращаются краткосрочные и долгосрочные финансовые инструменты. Рынок капиталов включает рынок кредитов и рынок акций.

РЫНОК КРЕДИТОВ - рынок, на котором обращаются краткосрочные и долгосрочные долговые обязательства. Рынок кредитов включает денежный рынок и рынок облигаций.

УРОВЕНЬ КАПИТАЛИЗАЦИИ - ставка дисконтирования, используемая для определения стоимости ожидаемых денежных потоков.

РОЯЛТИ - 1) периодический лицензионный платеж за право использования изобретений, патентов, ноу-хау и т.д.; 2) плата за право разработки природных ресурсов.

САНАЦИЯ - система мероприятий (выдача ссуд, субсидий и т.п.), проведенных для улучшения финансового состояния предприятий с целью предотвращения их банкротства или повышения конкурентоспособности, особенно в периоды экономических кризисов.

СЕЛЕНГ - имущественная операция, разновидность лизинга, которая заключается в том, что юридические или физические лица передают селенговой фирме за плату свои права на пользование и распоряжение имуществом (в том числе деньгами), но с безусловным их возвращением по первому требованию.

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА - это учетная ставка, принятая в операциях, связанных с движением наличности компании в

целом.

СЕРТИФИКАТ- 1) удостоверение, письменное свидетельство; 2) заемное финансовое обязательство государственных органов.

СЛОЖНЫЕ ПРОЦЕНТЫ - проценты, полученные на реинвестированные проценты.

СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОДУКЦИИ - выраженные в денежной форме текущие затраты фирмы на производство и реализацию продукции.

СТАВКА ДИСКОНТИРОВАНИЯ - процентная ставка, используемая для определения текущей стоимости будущих денежных потоков.

УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ - капитал, величина которого зафиксирована в уставе предприятия (акционерного общества); образуется из средств, полученных предприятием (акционерным обществом) в результате продажи акций.

СТРУКТУРА КАПИТАЛА - 1) соотношение между составляющими собственного и заемного капитала или основного и оборотного капитала; 2) соотношение между составляющими портфеля ценных бумаг предприятия.

СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ - инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов капитальных вложений и другие лица, осуществляющие вложения и использование инвестиций.

СУБСИДАРНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ - вид ответственности, при которой главным должником является эмитент ценных бумаг, а в случае недостатка его имущества для ответа по долгам ответственность распространяется на третьих лиц (если в финансовой цепочке таковые имеются).

СОВОКУПНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК - сумма денежных потоков от операционной (текущей, основной), инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

СУММА АМОРТИЗАЦИИ - выражает в денежной форме величину износа основных фондов за определенный период времени (год, месяц). Сумма амортизации определяется в соответствии с установленными нормами.

ТЕМП ИНФЛЯЦИИ - показатель, характеризующий размер обесценения (снижения покупательной способности) денег в определенном периоде, выраженный приростом среднего уровня цен в процентах к их номиналу на начало периода.

ТЕНДЕР - предложение, адресованное акционерам фирмы, о покупке акций по договорной цене. Тендер может осуществляться как самой компанией, так и другими институтами фондового рынка.

ТИП ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ - обобщенная характеристика портфеля с позиции задач, стоящих перед ним, или видов ценных бумаг, входящих в портфель.

ТРАНСФЕРТНАЯ ЦЕНА - цена, используемая внутри предприятия при расчетах между его самостоятельными подразделениями.

ТРАНСФЕРТ- 1) перенос сделки с одного счета на другой; 2) перевод именных ценных бумаг с одного владельца на другого; 3) перевод денег с одного финансового учреждения в другое или из страны в страну.

ТРАССАНТ - векселедатель.

ТРАССАТ - плательщик по векселю.

ТРАСТ - поручение на ведение операций в хозяйственной и других сферах деятельности.

ТРАСТОВЫЙ ДОГОВОР - договор, регламентирующий получение имущества в доверительное управление.

ТРАТТА (ПЕРЕВОДНОЙ ВЕКСЕЛЬ) - ценная бумага, содержащая приказ векселедателя (трассанта) плательщику по векселю (трассату) уплатить определенную сумму третьему лицу (владельцу векселя).

ТРЕНДОВЫЙ АНАЛИЗ - сбор и обработка данных за разные периоды и сравнение каждой позиции отчетности с аналогичными показателями предыдущих периодов с целью определения тренда, т.е. основной тенденции развития показателя, без учета случайных воздействий и индивидуальных особенностей, характеризующих отдельные периоды анализа.

УПРАВЛЕНИЕ ЗАПАСАМИ - комплекс мероприятий, направленных на

приведение в соответствие уровня товарно-материальных запасов предприятия планируемым объемам производства и продаж. Управление запасами включает определение их оптимального уровня и структуры, расчет точки возникновения запаса и оптимальной партии поставки.

УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ РАСХОДЫ - все расходы предприятия, не связанные с его производственной или коммерческой деятельностью, но отнесенные на себестоимость производимой предприятием продукции (работ, услуг).

ФАКТОРИНГ - продажа предприятием дебиторской задолженности по сниженной цене специализированной компании или финансовой организации с целью получения финансовых ресурсов.

ФИКТИВНЫЙ КАПИТАЛ - капитал, представленный в ценных бумагах.

ФИНАНСЫ - представляют собой экономические отношения, возникающие у субъектов хозяйствования и государства по поводу формирования, распределения и использования централизованных и децентрализованных средств для обеспечения условий расширенного воспроизводства, стимулирования и удовлетворения социальных нужд общества.

ФИНАНСОВАЯ ДИАГНОСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ - определение наиболее важных показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия, в том числе прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, расчетах с дебиторами и кредиторами; выполняется на основе имеющейся бухгалтерской отчетности.

ФИНАНСОВОЕ РАВНОВЕСИЕ - такое соотношение собственных и заемных средств предприятия, при котором за счет собственных средств вполне погашаются прежние и новые долги. Рассчитанная по определенным правилам, точка финансового равновесия не позволяет предприятию с одной стороны, увеличивать заемные средства, а с другой - нерационально использовать уже накопленные собственные средства.

ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ - платежеспособность во времени с соблюдением условия финансового равновесия между собственными и заемными источниками финансирования.

ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ - научный процесс обоснования на определенный период движения финансовых ресурсов предприятия и соответствующих финансовых отношений. При этом объектом планирования является финансовая деятельность предприятия.

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ПРЕДПРИЯТИЯ - изучение ключевых параметров и коэффициентов, характеризующих финансовое состояние предприятия, в том числе его прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, расчетах с дебиторами и кредиторами, финансовой устойчивости, деловой активности, рентабельности и тому подобное.

ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ - целенаправленная деятельность уполномоченных органов по обеспечению выполнения субъектами хозяйствования установленных форм и методов реализации финансовых отношений, анализа их эффективности и разработки предложений по их совершенствованию.

ФИНАНСОВЫЙ ЛЕВЕРИДЖ - показывает степень использования предприятием заемных средств. Чем в большей степени предприятие финансируется за счет получения займов, тем в большей степени применяется финансовый леверидж.

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ - представляет собой науку об управлении финансами предприятия по разработке и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия.

ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ ПРЕДПРИЯТИЯ - совокупность согласованных между собой произведенных на основании финансовой политики управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия и организацией оборота его средств.

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК - организованная или неформальная система торговли финансовыми инструментами.

ФИНАНСОВЫЙ ЦИКЛ - период оборота средств предприятия, который равен интервалу между притоком и оттоком оборотного капитала.

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ - разные формы кратко- и долгосрочного инвестирования, торговля которыми осуществляется на финансовых рынках; включают опцион, облигации, фьючерсы, ноу-хау и т.д.

ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ - набор показателей (коэффициентов), используемых для исследования эффективности деятельности предприятия и измерения степени риска его операций. Выделяют четыре группы финансовых коэффициентов: текущей платежеспособности (ликвидности), структуры капитала, оборачиваемости и рентабельности.

ФИНАНСОВЫЕ ПОСРЕДНИКИ - к ним относятся финансовые институты: коммерческие банки, различные сберегательные учреждения, страховые компании, пенсионные фонды, финансовые компании и взаимные фонды. Эти посредники находятся между конечными заемщиками и кредиторами, превращая прямые требования на денежные ресурсы в опосредованные.

ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА - совокупность денежных доходов и поступлений извне (привлеченные и заемные средства), предназначенных для развития производства, выполнения финансовых обязательств предприятия, финансирования текущих затрат и создания резервов.

ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ ПРЕДПРИЯТИЯ совокупность денежных доходов и поступлений, формируемых при создании предприятия и в процессе его деятельности, а также мобилизованных на финансовом рынке, предназначенных для развития производства, выполнения финансовых обязательств предприятия, финансирования текущих затрат и создания резервов.

ФИНАНСОВЫЕ СТИМУЛЫ - представляют собой возможность той или иной формы финансовых отношений материально влиять на деятельность субъекта с целью увеличения заинтересованности в результате работы.

ФИНАНСОВЫЕ ФЬЮЧЕРСЫ - краткосрочные контракты на покупку и продажу определенных ценных бумаг по определенной цене в течение оговоренного сторонами срока.

ФОНД МАТЕРИАЛЬНОГО ПООЩРЕНИЯ - средства чистой прибыли, направленные на развитие социальной сферы (кроме капитальных вложений), материальное поощрение работников предприятия и другие аналогичные мероприятия, не приводящих к образованию нового имущества.

ФОНД НАКОПЛЕНИЯ или фонд развития производства - средства чистой прибыли, зарезервированные или направленные на финансовое обеспечение производственного развития предприятия.

ФОНД СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ - средства чистой прибыли зарезервированные или направленные на финансовое обеспечение развития социальной сферы.

ФОНД ПОТРЕБЛЕНИЯ - содержит два вида фондов: фонд социального развития и фонд материального поощрения работников.

ФРАНЧАЙЗИНГ - система передачи или продажи лицензий на технологию и товарный знак. При этом фирма (франчайзер), имеющая высокий имидж на рынке, передает неизвестной потребителям фирме (франчайзиату) право, то есть лицензию, на деятельность по своей технологии и под своим товарным знаком и получает за это определенный доход (компенсацию).

ХАРАКТЕРИСТИЧЕСКАЯ ПРЯМАЯ - линия, показывающая взаимосвязь между изменением дохода на акцию и изменением дохода на портфель ценных бумаг.

ХЕДЖИРОВАНИЕ - система управления финансами, позволяющая минимизировать степень риска, связанного с той или иной финансовой операцией. При хеджировании система заключения срочных контрактов и

сделок учитывает возможные в будущем изменения обменных валютных курсов и имеет целью избежать неблагоприятных последствий этих изменений.

ЦЕНТР ЗАТРАТ - подразделение предприятия, критериями эффективности которого является минимум затрат, сроков реализации проекта, максимум показателей качества продукции (работ, услуг). Критериями эффективности центра затрат не могут быть максимум прибыли, дохода и рентабельности инвестиций. Все расходы такого подразделения переносятся на центры прибыли и их продукцию.

ЦЕНТР ДОХОДОВ - подразделение предприятия, главным критерием эффективности которого является максимизация дохода (выручки) от реализации продукции (работ, услуг), а также максимизации доли рынка.

ЦЕНТР ИНВЕСТИЦИЙ - подразделение предприятия, главным критерием эффективности которого является достижение намеченной рентабельности инвестиций в тот или иной проект.

ЦЕНТР ПРИБЫЛИ - подразделение предприятия, ответственное за свои доходы, расходы и инвестиции. Критерием эффективности центра прибыли обычно выступает максимум нормы прибыли (рентабельности инвестиций). Реже этот термин применяется к подразделениям, отвечающим в первую очередь за формирование показателя нормы прибыли этого подразделения.

ЦЕССИЯ - уступка, передача другим лицам своего права на владение собственностью, средствами или на их получение. Например, кредитор (цедент) может передать свое право на получение долга другому лицу (цессионарию). Используется как обозначение передачи риска в перестрахование.

ЦЕЛЕВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ - финансирование конкретных объектов и (или) мероприятий.

ЦЕННАЯ БУМАГА - документ, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении данного документа.

ЦЕННАЯ БУМАГА БЕССРОЧНАЯ - инвестиционный инструмент, обеспечивающий получение фиксированных выплат в течение неограниченного срока.

ЦЕННАЯ БУМАГА С ФИКСИРОВАННЫМ УРОВНЕМ ДОХОДА - ценная бумага, которая обеспечивает инвестору получение заранее установленной суммы при каждом погашении ценной бумаги.

ЧЕК - безусловное письменное предложение чекодателя банку (плательщику) произвести платеж чекодержателю указанной на чеке денежной суммы. Чек может передаваться по индоссаменту, так же как вексель.

ЧИСТАЯ ДИСКОНТИРОВАННАЯ ПРИБЫЛЬ - разница между доходами предприятия за некоторый период и расходами, связанными с получением этих доходов, приведенная к текущей стоимости базового периода.

ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ ПРЕДПРИЯТИЯ - разница между валовой прибылью и налогом на прибыль. Чистая прибыль представляет собой превышение доходов предприятия над всеми затратами. Из чистой прибыли выплачиваются дивиденды акционерам и осуществляются инвестиции в производство.

ЧИСТЫЕ МОБИЛЬНЫЕ СРЕДСТВА (чистые оборотные средства, чистый оборотный капитал) - разница между величиной текущих активов и суммой краткосрочных обязательств (текущих пассивов) предприятия.