

**Крамаренко Т. В.
Нестеренко М. В.
Щенников А. В.**

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Учебное пособие

2-е издание, стереотипное

Москва
Издательство «ФЛИНТА»
2014

УДК 658.15
ББК 65.290-93
К78

Научный редактор

*Пасечникова Л.В., доктор экономических наук, профессор
кафедры менеджмента Орского гуманитарно-технологического
института (филиала) ОГУ*

Рецензенты:

*Головин В.В., кандидат экономических наук, директор филиала НОУ ВПО
«Московский институт права» в г. Орске;*

*Жантлissoва Е.А., кандидат экономических наук, доцент,
заведующий кафедрой гуманитарных и социально-экономических наук ФГАОУ
ВПО «Национальный исследуемый технологический
университет "МИСиС"»*

Крамаренко Т.В.

К78

Корпоративные финансы [Электронный ресурс] : учеб. пособие /
Т.В. Крамаренко, М.В. Нестеренко, А.В. Щенников. – 2-е изд., стер. – М. :
ФЛИНТА, 2014. – 187 с.

ISBN 978-5-9765-1957-2

В учебном пособии по дисциплине «Корпоративные финансы» с позиций системного подхода рассматриваются отличительные особенности корпоративных финансов; приводятся основные определения корпораций, их типология. Авторы показывают специфику и основные аспекты деятельности финансовых менеджеров корпораций с точки зрения предназначения, главных целей и задач корпорации и составляющих ее структур.

Пособие предназначено для студентов направления подготовки 080200.62 – Менеджмент, профилю подготовки «Финансовый менеджмент».

УДК 658.15
ББК 65.290-93

ISBN 978-5-9765-1957-2

© Крамаренко Т.В., 2013
© Нестеренко М.В., 2013
© Щенников А.В., 2013
© Издательство «ФЛИНТА», 2014

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	5
1 Сущность и организация финансов предприятия	8
1.1 Сущность и функции финансов предприятия	8
1.2 Принципы организации финансов предприятия	12
1.3 Финансовые ресурсы предприятия	15
1.4 Финансовый механизм предприятия	16
1.5 Особенности финансов различных организационно- правовых форм и отраслей промышленности	18
2 Формирование и управление капиталом предприятия	28
2.1 Сущность и классификация капитала	28
2.2 Состав финансовых ресурсов и капитала	30
2.3 Собственный капитал и его основные элементы	32
2.4 Способы привлечения финансовых ресурсов	40
2.5 Заемный капитал и источники его формирования. Оценка экономической целесообразности привлечения заемных средств	45
2.6 Теории структуры капитала	49
2.7 Амортизация и ее роль в обновлении основного капитала	51
2.8 Источники формирования и воспроизводства основного капитала	56
3 Управление финансированием активов организации	58
3.1 Финансирование оборотных активов	58
3.2 Финансирование внеоборотных активов	67
4 Управление оборотным капиталом корпорации	73
4.1 Понятие «оборотные активы» и их классификация	73
4.2. Основные этапы движения оборотных активов	74
4.3 Политика управления оборотными активами, ее цели	76
4.4 Оптимизация инвестиций предприятия в текущие активы .	77
4.5 Основные источники и формы финансирования оборотных активов	79
4.6 Управление запасами	81
4.7 Управление дебиторской задолженностью	85
4.8 Управление денежными средствами	89
5 Финансовые результаты деятельности предприятия	96
5.1 Доходы организации и их классификация	96
5.2 Порядок формирования и использования выручки от реализации	98
5.3 Планирование выручки от реализации продукции.....	100

5.4. Содержание и классификация расходов предприятия	104
5.5 Классификация затрат на производство и реализацию продукции	106
5.6 Экономическое содержание, функции и виды прибыли	112
5.7 Анализ уровня и динамики финансовых результатов	117
6 Классификация денежных потоков на предприятии.....	124
6.1 Управление денежным потоком на предприятии	124
6.2 Виды денежных потоков на предприятии, их классификация	126
6.3 Принципы и цель управления денежными потоками на предприятии	132
7 Финансовое планирование на предприятии	134
7.1 Сущность и значение финансового планирования	134
7.2 Перспективное финансовое планирование	137
7.3 Текущее финансовое планирование (бюджетирование)	140
7.4 Оперативное финансовое планирование	143
8 Анализ финансового состояния: методика и основные этапы ..	146
8.1 Цели и задачи анализа финансового состояния	146
8.2 Характеристика аналитических процедур	155
9 Теоретические основы построения финансовой политики корпорации	161
9.1 Функции корпоративных финансов и их комплексное использование	161
9.2 Особенности управления корпоративными финансами.....	165
9.3 Система управления финансовыми ресурсами корпорации	167
10 Корпоративная отчетность и финансовая информация	172
10.1 Сущность и значение корпоративной отчетности и финансовой информации	172
10.2 Источники и характеристика информационного обеспечения корпоративной отчетности	176
10.3 Основные требования к составлению корпоративной отчетности	177
10.4 Представление консолидированной отчётности и раскрытие информации	179
Заключение	184
Библиографический список	185

ВВЕДЕНИЕ

В рыночной экономике управление финансами является одной из основных и приоритетных задач, стоящих перед любым предприятием, независимо от формы организации, сферы и масштабов его деятельности. Приоритетность этой задачи в системе целей управления экономическим объектом обусловлена особой ролью финансов, представляющих собой единственный вид ресурсов, способный трансформироваться непосредственно и с наименьшим интервалом времени в любой другой: недвижимость, производственное оборудование, сырье, рабочую силу, продукты интеллектуальной деятельности и т. д.

Ключевая роль финансовых ресурсов в бизнесе обуславливает необходимость выделения функций управления ими в самостоятельную сферу деятельности и научных знаний. В этой связи знание основ управления финансами сегодня необходимо любому руководителю среднего и высшего звена для более глубокого и комплексного понимания проблем, стоящих перед его организацией и эффективного выполнения своих функций.

Предметом изучения курса являются управленческие решения и экономические отношения, возникающие у предприятия в процессе формирования и распределения финансовых ресурсов, необходимых для осуществления хозяйственной деятельности.

Особенность содержания дисциплины состоят:

- в построении на взаимосвязях стратегического и финансового менеджмента;

- в использовании новейших результатов теоретических исследований отечественных и зарубежных ученых, инструментальных методов и моделей, а также обобщении передового практического опыта российских и глобальных корпораций;

- в применении методик проведения самостоятельных исследований в контексте реальной деятельности слушателей.

При этом современные методы, модели и приемы корпоративных финансов рассматриваются сквозь призму исходных допущений, условий, границ применимости, особенностей использования с учетом специфики хозяйственной деятельности в Российской Федерации.

Дисциплина «Корпоративные финансы» разработана с целью обучения современным знаниям о финансовой системе корпорации, роли и значения финансов в повышении эффективности её деятельности, финансовом менеджменте, методике разработки финансовой политики корпоративной структуры.

Цель курса – сформировать и развить компетенции системного анализа и управления финансовой деятельностью коммерческих ор-

ганизаций, оценки эффективности решений по управлению капиталом, проведения реструктуризации бизнеса.

Данная цель определяет следующие основные *задачи курса*:

- представить базовые основы и концепции современной теории корпоративных финансов;
- познакомить будущих менеджеров с основными способами и инструментами финансирования бизнеса, подходами к формированию структуры капитала и моделями ценообразования его элементов;
- дать системное представление о финансовых рисках, методах их оценки и управления;
- рассмотреть элементы дивидендной политики корпорации и подходы к ее разработке.

В результате изучения дисциплины слушатели должны:

а) знать:

- теоретические и методологические основы управления корпоративными финансами в рыночной экономике;
- источники формирования и направления использования финансовых ресурсов предприятий;
- принципы разработки и реализации дивидендной политики;
- методологические основы и финансовые аспекты реструктуризации бизнеса;
- основные дискуссионные вопросы теории финансов корпораций, позицию российской экономической науки по вопросам их сущности и функций, роли в современном экономическом развитии национальной и мировой экономики;
- современное законодательство, нормативные и методические документы, регулирующие сферу корпоративных финансов, практику применения указанных документов;
- содержание основной отечественной и зарубежной монографической литературы по теоретическим вопросам, связанным с функционированием финансов корпораций;

б) уметь:

- производить оценку стоимости источников финансирования;
- формировать структуру капитала, направленную на достижение стратегических и тактических целей организации;
- анализировать финансовые риски;
- разрабатывать дивидендную политику, в наибольшей степени удовлетворяющую современному состоянию компании и внешним условиям ведения бизнеса;
- осуществлять разработку и оценку проектов по реструктуризации бизнеса;

- принимать самостоятельные решения по вопросам организации финансов корпораций;
- анализировать периодическую литературу по вопросам состояния и отдельным проблемам организации финансов корпораций;
- уметь оценивать роль финансов корпораций в финансовой системе государства;

в) иметь представление:

- о базовых концепциях теории корпоративных финансов;
- о принципах формирования и оптимизации структуры капитала организации;
- о способах реализации дивидендной политики на предприятии;
- о методах оценки и подходах к реализации проектов по реструктуризации бизнеса.

Процесс изучения дисциплины направлен на формирование следующих компетенций.

Общекультурные компетенции:

- способность к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей её достижения;
- умение использовать нормативные правовые документы в своей деятельности;
- владение основными методами, способами и средствами получения, хранения, переработки информации.

Профессиональные компетенции:

- способность собрать и проанализировать исходные данные, необходимые для расчёта экономических и социально-экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;
- способность на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов;
- способность выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчёты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами;
- способность выбрать инструментальные средства для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, проанализировать результаты расчётов и обосновать полученные выводы;
- способность анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчётности предприятий различных форм собственности, организаций и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений.

1 СУЩНОСТЬ И ОРГАНИЗАЦИЯ ФИНАНСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1 Сущность и функции финансов предприятия

Финансы занимают особое место в экономических отношениях. Их специфика проявляется в том, что они всегда выступают в денежной форме, имеют распределительный характер и отражают формирование и использование различных видов доходов и накоплений субъектов хозяйственной деятельности сферы материального производства, государства и участников непромышленной сферы.

Финансы предприятий, будучи частью общей, системы финансовых отношений, отражают процесс образования, распределения и использования доходов на предприятиях различных отраслей народного хозяйства и тесно связаны с предпринимательством, поскольку предприятие является формой предпринимательской деятельности.

Финансы предприятий – это экономическая категория, особенность которой заключается в сфере ее действия и присущих ей функций. В общественном воспроизводстве финансы предприятий выражают распределительные отношения. Однако их действие не ограничивается лишь сферой распределения. Выражая распределительные отношения, финансы причастны ко всем стадиям процесса воспроизводства, хотя их участие на различных стадиях этого процесса неодинаково: оно эквивалентно доле распределения в каждой фазе, поскольку распределение имеет место и на производственной стадии, и на стадии обмена, и на стадии потребления. Без участия финансов не может совершаться кругооборот общественных производственных фондов в целом.

Укрупненными элементами финансовой системы России являются государственные и муниципальные финансы и финансы хозяйствующих субъектов, которые, в свою очередь, делятся на частные подсистемы.

Ключевое место в системе финансов хозяйствующих субъектов принадлежит финансам коммерческих организаций, поскольку имен-

но здесь создаются материальные блага, формируется прибыль, которая является главным источником производственного и социального развития общества.

Исходную теоретическую основу финансов организаций (предприятий) в значительной мере определяет само понятие предприятия как самостоятельного хозяйствующего субъекта, производящего продукцию, товары и услуги, выполняющего работы и занимающегося различными видами экономической деятельности, цель которой – обеспечение общественных потребностей и на этой основе извлечение прибыли и приращение капитала.

Предприятие является юридическим лицом и имеет определенные признаки:

- разрабатывает свой Устав;
- имеет собственную гербовую печать;
- открывает расчетный счет в учреждении банка;
- составляет и представляет в налоговые органы бухгалтерский баланс;
- имеет право на ведения договорных отношений;
- основывается на организационном единстве (организованный коллектив, имеющий внутреннюю структуру и управление, закрепленные в юридических документах);
- имеет обособленное имущество (распоряжается им самостоятельно, платит соответствующие налоги);
- несет имущественную ответственность (выступает от собственного имени и несет полную ответственность по обязательствам в соответствии с законом).

В процессе предпринимательской деятельности у предприятий и организаций возникают хозяйственные связи с контрагентами: поставщиками, покупателями, партнерами, в результате которых возникают финансовые отношения по поводу формирования и использования фондов денежных средств. Материальной основой финансовых отношений выступают деньги, а необходимым условием их возникновения является движение денежных средств.

Финансовые отношения организаций включают:

- отношения с другими хозяйствующими субъектами по факту осуществления поставок соответствующих видов материально-технических ресурсов, реализации продукции, выполнения работ, оказания услуг;
- отношения между учредителями юридического лица в момент его создания;
- отношения с бюджетом по поводу уплаты налогов и других платежей и сборов;
- отношения с банковской системой в связи с осуществлением расчетов по банковским услугам, при получении и погашении кредитов, покупке и продаже валюты и ценных бумаг, оказании других услуг;
- отношения субъекта с его структурными подразделениями по поводу распределения полученных доходов;
- отношения с работниками хозяйствующих субъектов при выплате им заработной платы, процентов по ценным бумагам, по факту исполнения финансовых санкций к лицам, причинившим материальный ущерб;
- отношения с вышестоящими организациями внутри финансово-промышленных групп и т. д.
- отношения организаций со страховыми организациями по поводу формирования средств страхового фонда и выплаты страхового возмещения при наступлении страховых случаев;
- отношения с товарными, фондовыми, сырьевыми биржами по поводу проведения операций с материальными и финансовыми активами;
- отношения с инвестиционными институтами при реализации соответствующих программ;
- отношения с акционерами, не являющимися членами трудового коллектива;
- отношения с контролирующими организациями.

Каждая из групп имеет свои особенности, но все они носят двусторонний характер. В финансовой науке под финансами организаций понимается совокупность объективно обусловленных экономических отношений организаций, имеющих распределительный характер, денежную форму выражения и материализуемых в доходах, поступлениях, накоплениях, формируемых в распоряжении субъектов хозяйствования для целей обеспечения их деятельности.

Финансы организации – экономические отношения, возникающие в процессе формирования, распределения и использования фондов денежных средств предприятий. Финансы предприятий являются основной составляющей единой финансовой системы. Финансы предприятий характеризуются теми же чертами, которые присущи в целом категории финансов. Вместе с тем, они отличаются от государственных и муниципальных финансов, что обусловлено их функционированием в различных отраслях общественного производства, где органически связаны все сферы воспроизводственного процесса – производство, распределение, обмен и потребление. Поэтому от состояния финансов предприятий зависит возможность удовлетворения общественных потребностей общества, улучшение финансового положения страны.

Финансы организаций как экономическая категория проявляют свою сущность посредством определенных функций. Общеизвестным является выделение функций, присущих в целом финансовым отношениям: обеспечивающей, распределительной и контрольной.

Обеспечивающая функция – систематическое формирование необходимого объема денежных средств для обеспечения текущей хозяйственной деятельности фирмы и реализации стратегических целей ее развития.

Распределительная функция проявляет себя через распределение и перераспределение общей суммы сформированных финансовых ресурсов организации.

Контрольная функция проявляет себя в процессе осуществления стоимостного учета затрат на производство и реализацию продукции,

выполнения работ, оказания услуг, формирования доходов и денежных фондов предприятия и их использования. Реализация контрольной функции осуществляется с помощью финансовых показателей деятельности предприятий, их оценки и разработки необходимых мер для повышения эффективности распределительных отношений, «контроля рублем» за реальным денежным оборотом, формированием и использованием фондов денежных средств.

1.2 Принципы организации финансов предприятия

Организация финансов хозяйствующих субъектов осуществляется на основе ряда принципов, которые отвечают в рыночных условиях сути предпринимательской деятельности.

Хозяйственная самостоятельность. Реализация этого принципа обеспечивается тем, что хозяйствующий субъект, независимо от формы собственности, самостоятельно определяет направления своих расходов, источники их финансирования, руководствуясь стремлением к максимизации прибыли. В рыночной экономике существенно расширились права предприятий, коммерческой деятельности, инвестиций как краткосрочного, так и долгосрочного характера. Рынок стимулирует предприятия к поиску все новых и новых сфер приложения капитала, созданию гибких производств, соответствующих потребительскому спросу. Однако о полной хозяйственной самостоятельности говорить нельзя. Государство определяет отдельные стороны деятельности предприятий, например, амортизационную политику. Так, законодательно регламентируются взаимоотношения предприятий с бюджетами разных уровней, внебюджетными фондами.

Самофинансирование. Данный принцип означает полную окупаемость затрат на производство и реализацию продукции, инвестирование в развитие производства за счет собственных денежных средств и при необходимости банковских и коммерческих кредитов. Реализация этого принципа – одно из основных условий предпринимательской деятельности, обеспечивающее конкурентоспособность

предприятия. В настоящее время не все предприятия способны полностью реализовать этот принцип. Организации ряда отраслей народного хозяйства, выпуская продукцию и оказывая услуги, необходимые потребителю, по объективным причинам не могут обеспечить их достаточную рентабельность. К ним относятся отдельные предприятия городского пассажирского транспорта, жилищно-коммунального хозяйства, сельского хозяйства, оборонной промышленности, добывающих отраслей. Такие предприятия получают ассигнования из бюджета на разных условиях.

Материальная ответственность. Означает наличие определенной системы ответственности за ведение и результаты хозяйственной деятельности. Финансовые методы реализации этого принципа различны для отдельных предприятий, их руководителей и работников предприятия. В соответствии с российским законодательством предприятия, нарушающие договорные обязательства, расчетную дисциплину, допускающие несвоевременный возврат кредитов, погашение векселей, нарушение налогового законодательства уплачивают пени, неустойки, штрафы. В случае неэффективной деятельности к предприятию может быть применена процедура банкротства. Для руководителей предприятия принцип материальной ответственности реализуется через систему штрафов в случаях нарушения предприятием налогового законодательства. К отдельным работникам предприятия применяется система штрафов, лишение премий, увольнение с работы в случаях нарушения трудовой дисциплины, допущенного брака.

Материальная заинтересованность. Этот принцип объективно предопределен основной целью предпринимательской деятельности – извлечением прибыли. Заинтересованность в результатах хозяйственной деятельности в равной степени присуща работникам предприятия, самому предприятию и государству в целом. На уровне отдельных работников реализация этого принципа должна быть обеспечена достойной оплатой труда за счет фонда оплаты труда и прибыли, направляемой на потребление в виде премий, вознагра-

дений по итогам работы за год, за выслугу лет, материальной помощи и других стимулирующих выплат. Для предприятия данный принцип может быть реализован через стимулирование его инвестиционной деятельности. Интересы государства обеспечиваются посредством увеличения поступлений в бюджеты различных уровней соответствующих сумм налоговых платежей.

Обеспечение финансовых резервов. Данный принцип связан с необходимостью формирования финансовых резервов для обеспечения предпринимательской деятельности, которая сопряжена с риском вследствие возможных колебаний рыночной конъюнктуры.

Принцип гибкости. Состоит в такой организации управления финансами предприятия, которая обеспечивает постоянную возможность маневра в случае отклонения фактических объемов продаж от плановых, а также в случае превышения плановых затрат по его текущей и инвестиционной деятельности.

Принцип финансового контроля. Реализация данного принципа на уровне предприятия предусматривает такую организацию финансов, которая обеспечивает возможность осуществления внутрифирменного финансового контроля на основе внутреннего анализа и аудита. При этом внутрифирменный анализ и аудит должен проводиться непрерывно, охватывать все участки финансово-хозяйственной деятельности и быть результативным.

1.3 Финансовые ресурсы предприятия

Основой организации финансов предприятий всех форм собственности является обеспечение предприятия финансовыми ресурсами в размерах, необходимых для осуществления деятельности компании.

Финансовые ресурсы организации (предприятия) – это совокупность источников денежных средств, аккумулируемых организацией в целях осуществления всех видов деятельности. По источникам формирования финансовые ресурсы делим на 3 группы:

- внутренние (собственные и приравненные к ним средства);
- привлеченные;
- заемные (поступления денежных средств от финансово-банковской системы).

К внутренним финансовым ресурсам относятся собственные и приравненные к ним средства:

- поступления от учредителей при формировании уставного капитала;
- прибыль;
- амортизационные отчисления – представляют собой денежное выражение стоимости износа основных производственных фондов и нематериальных активов. Они имеют двойственный характер, так как включаются в себестоимость продукции и в составе выручки от реализации продукции возвращаются на расчетный счет предприятия, становясь внутренним источником финансирования как простого, так и расширенного воспроизводства;
- устойчивые пассивы (устойчивая кредиторская задолженность) – переходящая минимальная задолженность по заработной плате и отчислениям в бюджет и во внебюджетные фонды.

К привлеченным финансовым ресурсам относятся:

- дополнительные паевые и иные взносы учредителей в уставный капитал;
- дополнительная эмиссия и размещение акций;

– финансовые ресурсы, поступившие в порядке перераспределения: страховое возмещение; дивиденды и проценты по ценным бумагам сторонних эмитентов; бюджетные ассигнования и т. п.

К заемным финансовым ресурсам относятся:

- кредиты банков;
- займы, предоставленные другими организациями;
- коммерческий кредит;
- средства от выпуска и размещения облигаций;
- лизинг;
- бюджетные ассигнования, предоставляемые на возвратной основе, и другие.

Финансовые ресурсы используются предприятием в процессе производственной и инвестиционной деятельности. Они находятся в постоянном движении и пребывают в денежной форме лишь в виде остатков денежных средств на расчетном счете в банке и в кассе предприятия.

1.4 Финансовый механизм предприятия

Финансовый механизм предприятия — это система управления финансами предприятия в целях достижения максимальной прибыли.

Стратегические цели управления финансами организации:

- максимизация прибыли;
- достижение финансовой устойчивости и финансовой независимости организации;
- обеспечение необходимого уровня ликвидности;
- сбалансированность движения материальных и денежных потоков;
- формирование необходимого объема финансовых ресурсов и их эффективное использование.

Важнейшими направлениями финансовой работы на предприятии являются:

1. *Финансовое планирование* осуществляется на основе анализа информации о финансах предприятия, получаемой из бухгалтерской, статистической и управленческой отчетности.

В области планирования финансовая служба выполняет следующие задачи:

- разработку финансовых планов со всеми необходимыми расчетами;
- выявление источников финансирования хозяйственной деятельности;
- разработку плана капитальных вложений с необходимыми расчетами;
- участие в разработке бизнес-плана;
- составление кассовых планов.

2. *Оперативная работа* направлена на решение следующих основных задач:

- обеспечение в установленные сроки платежей в бюджет, банкам, работникам, поставщикам и т. д.;
- обеспечение финансирования затрат плана;
- оформление кредитов в соответствии с договорами;
- ведение ежедневного оперативного учета показателей финансового плана;
- составление справок о ходе выполнения плана и финансовом состоянии предприятия.

3. *Контрольно-аналитическая работа* включает совместную с бухгалтерией проверку правильности составления смет, расчета окупаемости капитальных вложений, анализ всех видов отчетности, контроль над соблюдением финансовой и плановой дисциплины.

Структура финансовой службы во многом зависит от организационно-правовой формы предприятия, его размеров, вида деятельности и задач, поставленных руководством компании. На малых предприятиях по причинам экономической целесообразности не суще-

ствуется глубокого разделения управленческого труда и управление финансами осуществляет сам руководитель с помощью бухгалтера. Главная цель управления финансами малого предприятия – постановка и ведение бухгалтерского учета и оптимизация налогов. С ростом бизнеса появляется необходимость управления затратами, введения в финансовую политику бюджетирования и управленческого учета, в работе с дебиторской задолженностью, формировании кредитной политики. На среднем предприятии управление финансами осуществляют финансовый директор, бухгалтерская служба, планово-экономический отдел. Задачи управления финансами: планирование и оптимизация денежных потоков, управление затратами, привлечение дополнительных средств, постановка и ведение управленческого учета, финансовое планирование, инвестиционные расчеты.

Чем крупнее бизнес, тем актуальнее обеспечение прозрачности и управляемости его подразделений. Для крупного бизнеса одной из первостепенных задач становится оперативное получение информации по текущему состоянию, результатам деятельности отдельных подразделений и компании в целом. На крупных предприятиях структура финансовой службы более сложная и в общем виде может быть представлена финансовым департаментом со следующими структурными подразделениями: отдел финансового контроллинга – планирование и прогнозирование финансовой деятельности организации; бухгалтерия; отдел по корпоративным финансам; отдел МСФО; отдел налогового планирования; отдел внутреннего аудита; отдел управления рисками.

1.5 Особенности финансов различных организационно-правовых форм и отраслей промышленности

К коммерческим организациям относятся те, которые имеют в качестве основной цели своей деятельности извлечение прибыли. Коммерческая деятельность официально представлена в национальной экономике юридическими лицами (предприятиями и организациями) и физическими лицами (предпринимателями без юридического

образования). Юридические лица, являющиеся коммерческими организациями, создаются в форме хозяйственных товариществ и обществ, производственных кооперативов, государственных и муниципальных унитарных предприятий.

Хозяйственными товариществами признаются коммерческие организации с разделенным на доли (вклады) учредителей (участников) уставным (складочным) капиталом. Среди товариществ выделяются полные товарищества и товарищества по вере (табл. 1).

Таблица 1

Сравнительная характеристика полных товариществ и товариществ на вере

Отличительный признак	Полное товарищество	Товарищество на вере
1	2	3
Участники (учредители)	Индивидуальные предприниматели и (или) коммерческие организации	То же, что и в полных товариществах. Вкладчиками в товариществах на вере могут быть граждане и юридические лица
Ограничения по численности учредителей	Не менее двух	Не менее двух (один полный товарищ и один вкладчик)
Учредительные документы	Учредительный договор, подписанный всеми учредителями	Учредительный договор, подписанный полными товарищами
Наименование уставного капитала и требования к его минимальному размеру	Складочный капитал. Минимальные требования к размеру законом не определены	
Ответственность учредителей по обязательствам	Полные товарищи солидарно несут субсидиарную ответственность своим имуществом	Полные товарищи несут ответственность, как и в полном товариществе, коммандитисты – в пределах своего вклада

Окончание таблицы 1

1	2	3
Управление	Осуществляется по общему согласию всех участников (или большинством голосов)	Управление осуществляется полными товарищами
Порядок распределения прибыли	Прибыль и убытки распределяются между участниками пропорционально их долям в складочном капитале	Для полных товарищей распределение прибылей и убытков аналогично полному товариществу. Вкладчики получают часть прибыли товарищества, причитающуюся на их долю в складочном капитале
Порядок выхода участника из товарищества	Выход возможен при подаче заявления не менее чем за 6 месяцев до фактического выхода из товарищества. При выходе участнику выплачивается стоимость части имущества товарищества, соответствующая доле участника в складочном капитале	Для полных товарищей порядок выхода аналогичен полному товариществу. Вкладчик вправе выйти из товарищества на вере по окончании финансового года, получив при этом свой вклад
Порядок ликвидации товарищества	Ликвидируется по основаниям, установленным ст. 61 ГК РФ, а также если в товариществе остается единственный участник	Ликвидируется по основаниям, установленным ст. 61 ГК РФ, а также при выбытии всех участвовавших в товариществе вкладчиков

Общество с ограниченной ответственностью (ООО) – это коммерческая организация, имеющая разделенный на доли участников уставный капитал и самостоятельно отвечающая по своим обязательствам (табл. 2).

Сравнительная характеристика обществ с ограниченной ответственностью и обществ с дополнительной ответственностью

Отличительный признак	Общество с ограниченной ответственностью (ООО)	Общество с дополнительной ответственностью (ОДО)
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Участники (учредители)	Граждане (физические лица), юридические лица, кроме государственных органов и органов местного самоуправления	
Ограничения по численности учредителей	Не более 50 человек. Общество не может иметь в качестве единственного участника другое хозяйственное общество, состоящее из одного лица	
Учредительные документы	Учредительный договор и устав (только устав, если общество учреждается одним человеком)	
Наименование уставного капитала и требования к его минимальному размеру	Уставный капитал. Минимальный размер уставного капитала — не менее 100 МРОТ (кроме кредитных и страховых организаций), установленного на дату регистрации общества. На момент регистрации общества уставный капитал должен быть оплачен участниками не менее чем на 50 %. Оставшаяся часть уставного капитала подлежит оплате в течение первого года деятельности общества, если меньший срок не установлен учредительным договором	
Ответственность участников	Участники общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов	Участники общества солидарно несут субсидиарную ответственность по его обязательствам своим имуществом в одинаковом для всех кратном размере к стоимости их вкладов, определяемом учредительными документами общества
Управление	Высший орган управления — общее собрание участников. Руководство текущей деятельностью осуществляет исполнительный орган: коллегиальный (дирекция, правление) и (или) единоличный (генеральный директор, директор и другие.)	
Порядок распределения прибыли	Пропорционально доле участника в уставном капитале	

Окончание таблицы 2

1	2	3
Порядок выхода участника из общества	Участник общества вправе выйти из него в любое время, независимо от согласия других его участников. При этом ему должна быть выплачена стоимость части имущества, соответствующая его доле в уставном капитале общества	
Порядок ликвидации	Ликвидируется по основаниям, установленным ст. 61 ГК РФ, а также в случае превышения численности участников 50 человек. и по иным основаниям	

Акционерным обществом (АО) признается коммерческая организация, уставный капитал которой разделен на определенное число равных долей, выраженных в акциях и удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к акционерному обществу (табл. 3).

Таблица 3

Сравнительная характеристика открытого акционерного общества и закрытого акционерного общества

Отличительный признак	Открытое акционерное общество (ОАО)	Закрытое акционерное общество (ЗАО)
1	2	3
Участники (учредители)	Граждане (физические лица) и (или) юридические лица, кроме государственных органов и органов местного самоуправления, если иное не установлено федеральными законами	
Механизм распространения акций	Открытая подписка	Закрытая подписка
Ограничения по численности учредителей	Число акционеров не ограничено	Не более 50 человек
Учредительные документы	Устав акционерного общества	
Наименование уставного капитала и требования к его минимальному размеру.	Уставный капитал. Минимальный размер – не менее 1000 МРОТ, установленного федеральным	Уставный капитал. Минимальный размер – не менее 100 МРОТ, установленного федеральным

Окончание таблицы 3

1	2	3
	законом на дату государственной регистрации общества	законом на дату государственной регистрации общества
	50 % распределенных при учреждении общества акций должно быть оплачено в течение 3 месяцев с момента государственной регистрации общества; остальные 50 % — в течение первого года существования, если меньший срок не установлен в учредительных документах	
Ответственность акционеров	Акционеры не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций	
Управление в АО	Высший орган управления – общее собрание акционеров. Общее руководство деятельностью общества осуществляет совет директоров. Руководство текущей деятельностью осуществляет исполнительный орган общества: либо единоличный (директор, генеральный директор), либо единоличный и коллегиальный (дирекция, правление)	
Порядок распределения прибыли	Пропорционально числу акций	
Право выхода акционеров из общества	Не ограничено (свободная продажа и покупка акций)	Преимущественным правом приобретения акций, продаваемых акционерами, пользуются акционеры ЗАО
Порядок ликвидации	Ликвидируется по основаниям, установленным ст. 61 ГК РФ, а также в случае превышения численности участников 50 человек (для ЗАО) и по иным основаниям	

Производственным кооперативом признается добровольное объединение граждан на основе членства для совместной производственной или иной хозяйственной деятельности (производство, переработка, сбыт промышленной, сельскохозяйственной и иной продукции, выполнение работ, торговля, бытовое обслуживание, оказание других услуг),

основанной на их личном трудовом и ином участии и объединении его членами (участниками) имущественных паевых взносов.

Производственный кооператив образуется исключительно по решению его учредителей. Число членов кооператива не должно быть менее 5 человек. Члены производственного кооператива несут по обязательствам кооператива субсидиарную ответственность в размерах и в порядке, предусмотренных законом о производственных кооперативах и уставом кооператива.

Высший орган управления производственным кооперативом – общее собрание его членов. Каждый член кооператива, независимо от размера его паевого взноса, имеет один голос при принятии решений на общем собрании. В кооперативе с числом членов более 50 человек может быть создан наблюдательный совет, который осуществляет контроль над деятельностью исполнительных органов кооператива.

Имущество кооператива делится на пай его членов в соответствии с уставом кооператива. Право члена кооператива на пай означает возможность в случае прекращения членства или ликвидации кооператива получить стоимость пая или имущество, соответствующее его доле. Пай члена кооператива состоит из его паевого взноса и соответствующей части чистых активов. Паевым взносом члена кооператива могут быть деньги, ценные бумаги, иное имущество, в том числе и имущественные права, а также другие объекты гражданских прав, имеющие денежную оценку. Размер паевого взноса устанавливается уставом кооператива. К моменту государственной регистрации кооператива член кооператива обязан внести не менее 10% паевого взноса. Остальная часть вносится в течение года со дня государственной регистрации кооператива.

Унитарным предприятием признается коммерческая организация, не наделенная правом собственности на закрепленное за ней собственником имущество. Имущество унитарного предприятия является неделимым и не может быть распределено по вкладам (долям, паям), в том числе между работниками предприятия. Имущество государственного или муниципального унитарного предприятия нахо-

дится соответственно в государственной или муниципальной собственности и принадлежит такому предприятию на праве хозяйственного ведения (унитарное предприятие, основанное на праве хозяйственного ведения) или оперативного управления (унитарное предприятие, основанное на праве оперативного управления (казенное предприятие)).

Финансы предприятий сельского хозяйства. Сельскохозяйственное производство по своей природе отличается от других отраслей экономики тем, что производит продукцию животного и растительного происхождения и использует в процессе труда землю в качестве главного, ничем другим не заменимого средства производства. Поэтому воспроизводство в сельском хозяйстве и функционирование финансов сельскохозяйственных предприятий обладает рядом особенностей, которые определяются природно-климатическими и естественно-биологическими условиями, технологическими факторами и социально-экономическими отношениями.

Финансы строительства. Экономическое содержание финансов в капитальном строительстве, а также функции и основные принципы их организации, подобны тем, что существуют в промышленности. Однако имеется специфика в организации финансов, обусловленная технико-экономическими особенностями данной отрасли.

В строительном производстве участвуют два субъекта – заказчик и подрядчик. В связи с этим в строительстве существуют два вида финансов: финансы подрядчика и финансы заказчика строительства. Финансы заказчика представляют собой совокупность средств, предназначенных для финансирования затрат во вновь создаваемые, реконструируемые и обновляемые основные фонды. Источниками формирования этих средств у заказчика являются: амортизация; чистая прибыль; прибыль и экономия от снижения себестоимости строительного-монтажных работ, выполненных хозяйственным способом; мобилизация внутренних ресурсов в строительстве; долгосрочные кредиты банков; ассигнования из бюджета; прочие источники.

Продолжительность строительства объекта вызывает наличие большого объема незавершенного производства, покрываемого оборотными средствами подрядной организации, поэтому наибольший удельный вес в структуре оборотных средств занимает незавершенное производство. Выручка от сдачи выполненных работ заказчику (за готовую строительную продукцию) поступает неравномерно.

Финансы торговых организаций. Торговля является отраслью экономики, которая завершает процесс производства, так как доводит продукцию до конечного потребителя.

Специфика финансов сферы товарного обращения состоит в том, что предприятия торговли, являясь связующим звеном между производством продукции и ее потреблением, способствуют завершению кругооборота общественного продукта в товарной форме и тем самым обеспечивают его непрерывность. Поэтому от того, как осуществляются издержки обращения в зависимости от длительности реализации товаров покупателю, зависит финансовое состояние торговых организаций. Торговые организации как самостоятельные хозяйствующие субъекты рынка подразделяются на два вида: предприятия оптовой торговли и предприятия розничной торговли, имеющие свои особенности в формировании финансовых ресурсов.

В структуре основных фондов на долю торгово-производственного назначения приходится до 80%, в структуре оборотных средств до 90% занимают товарные запасы и товары отгруженные.

Финансы предприятий транспорта. Специфика организации финансов транспорта основана на особенностях его экономики и организации производства и управления, обусловленных производственным процессом.

Эффективность транспортного процесса, его непрерывность во многом зависят от согласованности продолжительности выполнения каждого этапа во времени. При перевозках элементы транспортного процесса для каждой единицы подвижного состава постоянно повторяются. Это обстоятельство определяет циклический ха-

рактен транспортного процесса. Продолжительность цикла складывается из времени, затрачиваемого на выполнение всех этапов транспортного процесса. Сокращение продолжительности этого цикла является общим из факторов роста производительности труда на транспорте и снижения стоимости перевозок.

Контрольные вопросы

1. Расскажите о сущности и функциях финансов предприятия.
2. Назовите принципы организации финансов предприятия.
3. Что относится к финансовым ресурсам предприятий?
4. В чем сущность финансового механизма предприятия?

2 ФОРМИРОВАНИЕ И УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1 Сущность и классификация капитала

Теории капитала имеют длительную историю. Так, А. Смит характеризовал капитал лишь как накопленный запас вещей или денег. При этом он проводил различие между основным капиталом (производит прибыль, оставаясь при этом достоянием того, кто им владеет) и оборотным капиталом (тоже производит прибыль, но перестает быть достоянием его владельца). Д. Риккардо трактовал капитал как средства производства. В отличие от своих предшественников К. Маркс подошел к капиталу как к категории социального характера. Он утверждал, что капитал – это стоимость, приносящая прибавочную стоимость, или это самовозрастающая стоимость. При этом Маркс доказывал, что капитал – это не деньги. Деньги становятся капиталом лишь тогда, когда на них приобретаются средства производства и рабочая сила, причем создателем прироста стоимости он считал только труд наемных рабочих: «...Поэтому капитал можно понять лишь как движение, а не как вещь, пребывающую в покое».

Можно выделить три основных подхода к формулированию сущностной трактовки капитала:

Экономический подход (физическая концепция капитала). Капитал – это стоимость (совокупность ресурсов), авансированная в производство с целью извлечения прибыли. В данном случае капитал рассматривается как совокупность ресурсов, являющихся источником доходов общества. Капитал можно разделить на реальный и финансовый, основной и оборотный. В соответствии с этой концепцией величина капитала исчисляется как итог бухгалтерского баланса по активу.

Бухгалтерский подход (финансовая концепция капитала). Капитал трактуется как интерес собственников субъекта в его активах, то есть термин «капитал» в этом случае выступает синонимом чистых

активов, а его величина рассчитывается как разность между суммой активов хозяйствующего субъекта и величиной его обязательств.

Учетно-аналитический подход. Представляет собой комбинацию двух предыдущих подходов. В этом случае капитал как совокупность ресурсов характеризуется одновременно с двух сторон: а) направлений его вложения и б) источников происхождения. Соответственно выделяют две взаимосвязанные разновидности капитала: активный и пассивный. Активный капитал – это имущество хозяйствующего субъекта, формально представленное в активе его бухгалтерского баланса в виде двух блоков – основного и оборотного капитала. Пассивный капитал – это источники финансирования, за счет которых сформированы активы субъекта, они подразделяются на собственный и заемный капитал.

Таким образом, капитал организации — это стоимость (финансовые ресурсы), авансированная (-ые) в производство (в дело) с целью извлечения прибыли и обеспечения на этой основе расширенного воспроизводства.

Капитал можно классифицировать по разным признакам (табл. 4).

Таблица 4

Признаки классификации капитала

Признаки классификации	Виды капитала
По источникам формирования	Собственный
	Заемный
По объектам инвестирования	Основной
	Оборотный
По формам инвестирования	В денежной форме
	В материальной форме
	В нематериальной форме

Таким образом, если мы сравним понятие «капитал» и понятие «финансовые ресурсы», то можно сделать вывод о том, что капитал есть часть финансовых ресурсов, авансированная в производство (дело, предприятие) с целью получения прибыли.

2.2 Состав финансовых ресурсов и капитала

Как правило, финансовые отношения возникают в процессе формирования, распределения, перераспределения и использования капитала, доходов, фондов, резервов и других денежных источников средств корпораций, то есть их финансовых ресурсов. Именно денежные потоки и финансовые ресурсы являются непосредственными объектами управления финансами корпораций.

К финансовым ресурсам корпораций относятся все источники денежных средств, аккумулируемые корпорациями для формирования необходимых активов, в целях осуществления всех видов деятельности, как за счет собственных доходов, накоплений и капитала, так и за счет различного вида поступлений. Как известно финансовые ресурсы формируются на стадии производства, когда создается новая стоимость и осуществляется перенос старой на готовый продукт, поскольку работники материальной сферы производят продукты труда в натуральной форме.

Реальное формирование финансовых ресурсов начинается на стадии распределения, когда стоимость реализована и из выручки от продажи товаров выделяются фонды возмещения, оплата труда и прибыль. Не случайно прибыль, хотя и создается на стадии производства, но количественно формируется в процессе стоимостного распределения.

Финансовые ресурсы являются источником образования целевых денежных фондов: потребления; накопления; резервного.

Большое значение имеет структура формирования финансовых ресурсов, в первую очередь доля собственных средств в их общем объеме. Удельный вес заемных средств свыше 50% усложняет фи-

нансовую деятельность корпораций, за счет дополнительных выплат банкам и другим заимодавцам, акционерам и пайщикам (дивидендов, процентов и др.) баланс часто бывает неликвидным. Поэтому корпорация должна каждый раз тщательно рассчитывать выгодность привлечения в оборот заемных средств. Наличие финансовых ресурсов в необходимых размерах предопределяет финансовую состоятельность корпорации, то есть ее финансовую устойчивость и платежеспособность в любое время года.

По источникам формирования финансовые ресурсы делятся на собственные и заемные. Собственные – это средства корпорации, сформированные в момент его создания в виде уставного капитала. Эти средства находятся в полном распоряжении корпорации на всем протяжении ее существования. Собственными источниками пополнения финансовых ресурсов корпорации является нераспределенная прибыль отчетного года и прошлых лет, фонды специального назначения, эмиссионный доход, а также средства новых инвесторов. Источниками пополнения, приравненными к собственным, являются: кредиторская задолженность, постоянно находящаяся в распоряжении корпорации (устойчивые пассивы), целевое финансирование из бюджета и вышестоящих организаций. В случае недостатка средств собственных источников корпорации могут привлекать заемные средства в виде долгосрочных и краткосрочных кредитов и ссуд банков, бюджетных ссуд и займов юридических и физических лиц.

Финансовые ресурсы корпораций направляются на следующие цели:

- финансирование затрат на производство и реализацию продукции, работ, услуг;
- реальные и финансовые инвестиции;
- образование денежных фондов специального назначения;
- платежи в бюджет и внебюджетные фонды;
- погашение кредитов и ссуд;
- благотворительные цели и др.

2.3 Собственный капитал и его основные элементы

Собственный капитал организации (предприятия) характеризует общую стоимость средств организации, принадлежащих ей на праве собственности и гарантирующих интересы ее кредиторов.

Исходя из природы и экономического содержания собственного капитала, можно выделить следующие его **функции**:

– *оперативная функция* связана с поддержанием непрерывности деятельности организации;

– *защитная* (абсорбирующая) функция направлена на защиту капитала кредиторов и возмещение убытков организации;

– *распределительная функция* связана с участием в распределении полученной прибыли;

– *регулирующая функция* определяет возможности и масштабы привлечения заемных источников финансирования, а также участия отдельных субъектов в управлении организацией.

В составе собственного капитала присутствуют две основные составляющие: инвестированный и накопленный капитал.

Инвестированный капитал – это капитал, вложенный собственниками. Инвестированный капитал представлен в балансе российских организаций в виде уставного капитала и в виде эмиссионного дохода в составе добавочного капитала.

Накопленный капитал – это капитал, созданный сверх того, что было первоначально авансировано собственниками. Он находит свое отражение в виде статей, формируемых за счет чистой прибыли (резервный капитал, нераспределенная прибыль).

В составе собственного капитала выделяются:

Уставный капитал организации (предприятия) – это первоначальная сумма средств учредителей (собственников), необходимых для ее функционирования и отражающих закрепленное в уставе общества право, на ведение предпринимательской деятельности. Его величина определяет минимальный размер имущества компании, гарантирующий интересы ее кредиторов.

Законодательством РФ предусмотрены требования к минимальному размеру уставного капитала:

Для ООО размер уставного капитала общества должен быть не менее стократной величины минимального размера оплаты труда, установленного федеральным законом на дату представления документов для государственной регистрации общества.

Для ОАО размер уставного капитала общества должен составлять не менее тысячекратной суммы минимального размера оплаты труда, установленного федеральным законом на дату регистрации общества.

Для ЗАО – не менее стократной суммы минимального размера оплаты труда, установленного федеральным законом на дату государственной регистрации общества.

Для государственных унитарных предприятий (ГУП) размер уставного фонда должен составлять не менее пяти тысяч минимальных размеров оплаты труда, установленных федеральным законом на дату государственной регистрации государственного предприятия.

Для муниципальных унитарных предприятий (МУП) размер уставного фонда должен составлять не менее одной тысячи минимальных размеров оплаты труда, установленных федеральным законом на дату государственной регистрации муниципального предприятия.

Добавочный капитал формируется за счет:

– прироста стоимости внеоборотных активов, выявляемого по результатам их переоценки;

– эмиссионного дохода акционерного общества (сумма разницы между продажной и номинальной стоимостью акций, вырученной в процессе формирования уставного капитала акционерного общества).

Использование добавочного капитала имеет место в следующих случаях: 1) увеличение уставного капитала; 2) распределение части суммы между учредителями организации; 3) погашение сумм снижения стоимости основных средств по результатам переоценки.

Резервный капитал. Законодательством РФ предусмотрено обязательное создание резервных фондов в акционерных обществах. В со-

ответствии со ст. 35 Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 года резервный фонд создается в размере, предусмотренном уставом общества, но не менее 5% от его уставного капитала. Резервный фонд формируется путем обязательных ежегодных отчислений до достижения им размера, установленного уставом общества. Размер ежегодных отчислений предусматривается уставом общества, но не может быть менее 5% от чистой прибыли до достижения размера, установленного уставом общества.

Средства резервного фонда общества предназначены для покрытия убытков, погашения облигаций общества, выкупа собственных акций в случае отсутствия иных средств. Резервный фонд не может быть использован в иных целях.

Для предприятий других организационно-правовых форм создание резервного фонда не является обязательным.

Общество с ограниченной ответственностью может создавать резервный фонд в порядке и размерах, предусмотренных уставом общества. При этом для ООО при создании резервных фондов не установлены его минимально необходимые размеры. Помимо резервного капитала, организации могут формировать прочные резервы:

1. *Резерв по сомнительным долгам* создается по расчетам с другими организациями и гражданами за продукцию, товары, работы и услуги на основе проведения инвентаризации дебиторской задолженности организации с отнесением сумм резервов на финансовые результаты организации. При этом сомнительным долгом признается такая дебиторская задолженность, которая не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена залогом, поручительством или банковской гарантией. Периодичность инвентаризации дебиторской задолженности и порядок создания резерва по сомнительным долгам должны быть утверждены в учетной политике.

Сумма резерва по сомнительным долгам определяется в налоговом учете следующим образом:

– по сомнительной задолженности со сроком возникновения свыше 90 дней в сумму создаваемого резерва включается полная сумма выявленной на основании инвентаризации задолженности;

– по сомнительной задолженности со сроком возникновения от 45 до 90 дней (включительно) в сумму резерва включается 50% от суммы выявленной на основании инвентаризации задолженности;

– по сомнительной задолженности со сроком возникновения до 45 дней сумма создаваемого резерва не увеличивается.

Суммы отчислений в создаваемые резервы включаются в состав прочих расходов и уменьшают налогооблагаемую прибыль. При этом сумма создаваемого резерва по сомнительным долгам не может превышать 10% выручки отчетного периода.

Использовать резерв сомнительных долгов можно только для того, чтобы погасить задолженность, по которой истек срок исковой давности, а также другие долги, нереальные для взыскания. Сумма резерва, не полностью использованная в отчетном периоде, может быть перенесена на следующие отчетные периоды, но в этом случае резерв должен быть скорректирован относительно данного остатка.

Если организация создает резерв сомнительных долгов, то в бухгалтерском балансе дебиторскую задолженность следует показывать за минусом суммы образованного резерва. В пассиве баланса сумма образованного резерва отдельно не отражается.

2. *Резерв под обесценение финансовых вложений* образуется в объеме разницы между учетной и расчетной стоимостью некотируемых финансовых вложений, по которым произошло устойчивое существенное снижение их стоимости.

3. *Резервы предстоящих расходов* создаются в целях равномерного включения предстоящих расходов в издержки производства и обращения. Целями создания резервов предстоящих расходов являются: а) накопление источников финансирования крупных затрат, носящих периодический характер; б) равномерное включение расходов в себестоимость; в) выравнивание промежуточных финансовых результатов.

Организация может создавать следующие виды резервов предстоящих расходов:

- оплата отпусков работникам;
- выплата ежегодного вознаграждения за выслугу лет;
- выплата вознаграждений по итогам работы за год;
- ремонт основных средств;
- гарантийный ремонт, гарантийное обслуживание и другие цели.

Организация решает самостоятельно, какие прочие резервы ей создавать, и закрепляет это положение в учетной политике.

В качестве реальной величины собственных средств выступает стоимость чистых активов предприятия — величина, отражающая стоимость той части его имущества, которая останется после выполнения всех принятых на себя обязательств.

Размер чистых активов (*ЧА*) определяется в соответствии с совместным приказом Минфина и ФКЦБ России «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ» от 29 января 2003 г. № 10н как разность суммы активов организации, принимаемых к расчету (*А_р*), и суммы обязательств, принимаемых к расчету (*П_р*), то есть в самом общем виде величина чистых активов рассчитывается следующим образом:

$$ЧА = А_r - П_r.$$

В состав активов, принимаемых к расчету (*А_р*), включаются:

- *внеоборотные активы*, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);
- *оборотные активы*, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их

последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

В состав пассивов, принимаемых к расчету (*Лр*), включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

Оценка стоимости чистых активов производится акционерным обществом ежеквартально и в конце года на соответствующие отчетные даты (пример в таблице 5).

Таблица 5

Оценка стоимости чистых активов акционерного общества

Наименование показателя	Код строки бухгалтерского баланса	На начало отчетного года	На конец отчетного года
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
Активы			
1. Нематериальные активы	110		
2. Основные средства	120		
3. Незавершенное строительство	130		
4. Доходные вложения в материальные	135		

Продолжение таблицы 5

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения [За исключением фактических затрат по выкупу собственных акций у акционеров]	140, 250		
6. Прочие внеоборотные активы [Включая величину отложенных налоговых активов]	150		
7. Запасы	210		
8. Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220		
9. Дебиторская задолженность [За исключением задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал]	230, 240		
10. Денежные средства	260		
11. Прочие оборотные активы	270		
12. Итого активы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 1–11)			
Пассивы			
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	510		
14. Прочие долгосрочные обязательства [Включая величину отложенных налоговых обязательств. В данных о величине прочих долгосрочных и краткосрочных обязательств приводятся суммы созданных в установленном порядке резервов в связи с условными			

Окончание таблицы 5

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
обязательствами и с прекращением деятельности]			
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	610		
16. Кредиторская задолженность	620		
17. Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630		
18. Резервы предстоящих расходов	650		
19. Прочие краткосрочные обязательства [В данных о величине прочих долгосрочных и краткосрочных обязательств приводятся суммы созданных в установленном порядке резервов в связи с условными обязательствами и с прекращением деятельности]	660		
20. Итого пассивы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 13—19)			
21. Стоимость чистых активов акционерного общества (итого активы, принимаемые к расчету, минус итого пассивы, принимаемые к расчету)			

Сумма чистых активов должна быть не меньше размера уставного капитала. В противном случае уставный капитал необходимо уменьшить до суммы чистых активов. Одновременно должно быть зарегистрировано новое значение уставного капитала. Если размер уставного капитала после его уменьшения станет меньше установленного минимума для определенного типа коммерческой организации, то такая организация должна быть ликвидирована.

Так, например, если уставный капитал ОАО составляет 380 тыс. руб., а стоимость чистых активов 85 тыс. руб., то уменьшение уставного капитала теряет смысл, так как при доведении его величины до размера стоимости чистых активов он окажется меньше установленного законом минимального размера (1000 МРОТ или 100 000 руб.). Это значит, что общество в разумный срок должно быть ликвидировано.

2.4 Способы привлечения финансовых ресурсов

Компания, активно развивающаяся и желающая сохранить динамику своего движения вперед, рано или поздно задумывается над вопросом привлечения финансовых средств из внешних источников. Это осуществляется из нескольких традиционных источников, а именно: банковского кредитования, выпуска и размещения на фондовом рынке эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций). В последние несколько лет в практику вошли также такие формы привлечения средств, как, например, факторинг, выпуск в обращение собственных корпоративных векселей. Все вышеперечисленные способы финансирования компании имеют свои особенности, которые делают их пригодными для одних операций и непригодными для других, различаются по степени оперативности, а также дополняют друг друга.

Прежде всего, следует выделить важнейшие источники краткосрочного и долгосрочного финансирования бизнеса. Основными способами привлечения долгосрочного финансирования на предприятие являются: дополнительная эмиссия акций; выпуск облигаций; кредитные займы банков, а также лизинговые операции. Среди способов привлечения краткосрочного финансирования на предприятие следует упомянуть овердрафты, краткосрочные кредиты, кредитные линии, схемы с использованием векселей, а также лизинговые и факторинговые операции. После того как решение о размещении акций принято, Совет директоров или собрание акционеров АО утверждает решение о выпуске дополнительных акций. Большинство коммерческих организаций, за исключением кредитных организаций, должны зареги-

стрировать свою эмиссию в Федеральной Комиссии по ценным бумагам России или ее региональных отделениях. Раскрывая информацию, компания-эмитент обеспечивает доступ потенциальных акционеров к сведениям об эмиссии акций.

Говоря о корпоративных облигациях на российском финансовом рынке, нельзя не отметить следующие факторы, негативно влияющие на их обращение:

- недостаточную правовую защиту владельцев облигаций;
- высокий налог на регистрацию (0,8% от номинала размещаемых облигаций), который взимается на этапе предоставления документов для регистрации выпуска, что является крайне неудобным для эмитента.

Кредитная линия – форма кредитования, используемая для покрытия краткосрочных разрывов в платежах заемщика. Предоставляется клиентам с целью пополнения оборотных средств для закупки товара, составляющих, комплектующих, расходных материалов, выдача зарплаты и т. п. При подписанном договоре о предоставлении кредитной линии, клиент имеет свободный режим привлечения заемных средств (по письму) и погашения с расчетного счета в пределах суммы договора. При рассмотрении вопроса о кредитовании анализируются более тщательно риски предприятия, возникающие при ведении основной деятельности. В настоящее время некоторые крупные компании в Российской Федерации успешно используют вексельные программы для решения проблем текущего, оперативного финансирования, покрытия кассовых разрывов и расчетов с поставщиками. Векселя компании используются также для расчетов с кредиторами и контрагентами, что, естественно, уменьшает зависимость от недостатка оборотных средств. Спорной стороной выпуска векселей являются расчетные, торговые и депозитарные риски, во многом проистекающие из документарной формы, которая может быть потенциальной угрозой мошенничества при отсутствии надлежащего контроля над выпуском и обращением со стороны специализированного финансового института. Кроме того, налогообложение процен-

тов (дисконта), которые уплачивает эмитент векселей, не включается в себестоимость и выплачивается за счет чистой прибыли компании. Положительные стороны вексельного финансирования являются обратной стороной отрицательных черт.

Другая часть привлеченных средств – это так называемые не-вкладные (недепозитные) деньги, которые банк может получать в виде кредитов, займов, путем продажи на рынке собственных долговых обязательств. Конкретно имеются в виду следующие операции: получение кредитов от других банков (в том числе от центрального), иных юридических, а также физических лиц; получение займов (например, облигационных) от юридических и физических лиц; привлечение средств от юридических и физических лиц посредством распространения: банковских векселей, сертификатов (сберегательных и депозитных), банковских карт и иных предоплаченных финансовых инструментов. Рассмотрим некоторые из них.

Привлечение средств с помощью векселей. Данный способ привлечения банками денежных ресурсов регулируется вексельным законодательством («Положение о переводном и простом векселе», утвержденное постановлением ЦИК и СНК ССС от 7 июля 1937 г.; Закон «О переводном и простом векселе» от 11 марта 1997 г. № 48-ФЗ), общими нормами гражданского законодательства РФ, законами и иными нормативными актами РФ, регулирующими денежно-кредитные отношения, а также письмом ЦБ «Об операциях коммерческих банков с векселями...» от 23 февраля 1995 г. № 26. Ни один из перечисленных документов не содержит четкого определения векселя. Тем не менее, исходя из ст. 142-147 и 818 Гражданского кодекса и ст. 4 Закона «О переводном и простом векселе», можно дать следующее определение: вексель представляет собой составленный на бумаге письменный документ, являющийся ценной бумагой, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов простое и безусловное (ничем не обусловленное) обязательство заемщика (векселедателя) либо иного указанного в самом документе лица выплатить в предусмотренный в документе срок указанную

в нем денежную сумму. Если такой документ содержит указанное обязательство только самого заемщика денег, то это будет простой вексель. Если же векселедатель с помощью специальной передаточной надписи на документе (индоссамент) предлагает или обязывает другое лицо (очевидно, являющееся должником по отношению к нему) взять на себя то же самое обязательство (заплатить вместо векселедателя), то это переводный вексель. На переводном векселе может в итоге оказаться много индоссаментов. В соответствии со ст. 2 названного выше Закона «по переводному и простому векселю вправе обязываться граждане РФ и юридические лица РФ», то есть вексель не является специфически банковской ценной бумагой (в отличие от банковского сертификата). Выпуск банками векселей относительно прост, так как их не нужно регистрировать в Банке России. Векселя различаются по срокам погашения и по номиналам, что удобно банку, а главное – клиентам. Вексельные обязательства банка удобны и тем, что их держатели – физические и юридические лица – могут использовать данные ценные бумаги для расчетов за товары и услуги и в качестве залога при получении кредита. Кроме того, их отличает приемлемая процентная ставка и довольно высокая ликвидность (пока выпустивший их банк развивается нормально). Векселя выпускаются как в рублях, так и в иностранной валюте. Привлекая деньги в свой оборот на конкретный срок с помощью выписываемого им векселя, банк должен по договоренности с кредитором обозначить в самом векселе и норму процента, по которой он занимает деньги. И еще одно важное обстоятельство: суммы собственных векселей банка включаются в расчет обязательных резервов, подлежащих депонированию в Банке России.

Привлечение средств с помощью банковских облигаций.

К долговым обязательствам, выпускаемым банками для привлечения средств, относятся также их облигации, являющиеся эмиссионными ценными бумагами. Данное направление банковской деятельности (в части выпуска облигаций) регулируется главным образом нормами раздела 6 Инструкции ЦБ «О правилах выпуска и регистрации цен-

ных бумаг кредитными организациями на территории РФ» от 22 июля 2002 г. № 102. Банк в соответствии с законом и своим уставом по решению совета, если иное не предусмотрено в уставе, может выпускать облигации для привлечения заемных средств. Выпуск банком облигаций допускается только после полной оплаты им своего уставного капитала (УК). Номинальная стоимость всех выпущенных банком облигаций не должна превышать размера его УК либо величину обеспечения, предоставленного банку третьими лицами специально для выпуска облигаций. Банк может выпускать облигации: именные и на предъявителя; обеспеченные залогом собственного имущества либо под обеспечение, предоставленное банку третьими лицами, либо без обеспечения; процентные и дисконтные; конвертируемые в акции; с единовременным сроком погашения или со сроком погашения по сериям в определенные сроки. В качестве обеспечения облигаций признаются залог ценных бумаг и недвижимого имущества, поручительство, безотзывная банковская гарантия, государственная или муниципальная гарантия. При этом поручитель и банк-гарант несут только солидарную с банком ответственность. Банк может выпускать облигации без обеспечения не ранее третьего года своего существования при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов и на сумму, не превышающую размера его УК. Обеспечение выпуска облигаций банка третьими лицами требуется в случаях: существования банка менее двух лет (на всю сумму выпуска); существования банка более двух лет при выпуске облигаций на сумму, превышающую размер УК (величина обеспечения должна быть не менее суммы превышения размера УК). Номинальная стоимость облигаций может быть выражена в рублях или в иностранной валюте (при соблюдении норм валютного законодательства). Все выпуски банковских облигаций подлежат регистрации в Банке России. Облигации можно реализовывать либо путем их продажи на основе договоров с покупателями, либо путем обмена на ранее выпущенные облигации и другие ценные бумаги банка. Привлекательность данного способа привлечения средств для банка в том,

что таким образом он получает «длинные деньги», которые может использовать в течение достаточно продолжительного времени. В то же время по сравнению с краткосрочными ценными бумагами облигации труднее продать или реализовать иным образом.

В российской банковской практике известное распространение получило использование ресурсов, привлекаемых *на межбанковском – кредитном рынке*, то есть полученных банками в кредит или депозит у других коммерческих банков или в кредит – у Центрального банка.

Способ *продажи банками клиентам банковских карт и иных аналогичных финансовых инструментов* относят к числу дополнительных банковских операций.

2.5 Заемный капитал и источники его формирования. Оценка экономической целесообразности привлечения заемных средств

Заемный капитал – совокупность заемных средств (денежных средств и материальных ценностей), авансированных в предприятие и приносящих прибыль.

Заемный капитал может быть классифицирован по различным признакам.

По периоду привлечения финансовые обязательства подразделяются на долгосрочные и краткосрочные.

К долгосрочным обязательствам относятся все формы функционирующего на предприятии заемного капитала со сроком его использования более одного года.

К краткосрочным обязательствам относятся все формы привлеченного заемного капитала со сроком его использования до одного года.

По форме привлечения заемные средства подразделяются:

– на заемные средства, привлекаемые в денежной форме (банковский кредит);

– заемные средства, привлекаемые по договору финансового лизинга (в форме объектов основных средств);

– заемные средства, привлекаемые в товарной форме (коммерческий кредит).

Использование заемного капитала организацией имеет и определенные недостатки:

– привлечение заемных средств сопряжено с риском для организации;

– активы, образованные за счет заемного капитала, формируют более низкую норму прибыли на капитал, так как возникают дополнительные расходы по обслуживанию долга перед кредиторами;

– относительная сложность процедуры привлечения заемных средств, особенно на длительный срок, и др.

Однако использование заемного капитала организациями для финансирования своей деятельности имеет определенные преимущества:

– широкие возможности привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге заемщика;

– нежелание владельцев увеличивать число акционеров, учредителей.

Эффект финансового рычага (финансового левеиджа) — дополнительная рентабельность собственного капитала, полученная за счет использования заемных средств.

Используя этот показатель, можно определить эффективность соотношения собственных и заемных средств и рассчитать максимальный предел банковского кредитования, за порогом которого нарушается финансовая устойчивость предприятия:

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{Нп} / 100) \times (\text{РА} - \text{ССПС}) \times \text{ЗК} / \text{СК},$$

где ЭФР – эффект финансового рычага, %;

Нп – ставка налога на прибыль, %;

РА – рентабельность активов, %. Определяется как отношение прибыли до уплаты процентов и налогов (в российской практике — прибыль до налогообложения плюс платежи за пользование заемными

ми средствами (проценты к уплате)) к средней стоимости активов предприятия.

ССПС – средняя расчетная ставка процентов по кредитам (заемным средствам), %;

ЗК – стоимость заемного капитала, руб.;

СК – стоимость собственного капитала, руб.

Существует правило: если новое заимствование приносит предприятию увеличение уровня эффекта финансового рычага, то оно выгодно.

Но при этом нужно внимательно следить за разницей между рентабельностью активов организации и процентной ставкой за кредит (эта разница должна быть положительной).

Пример. Имеются два предприятия с одинаковым уровнем рентабельности активов 20%. Единственное различие между ними состоит в том, что одно из них (предприятие А) не пользуется заемными средствами (кредитами), а другое (предприятие Б) привлекает в той или иной форме заемные средства. Необходимо сравнить рентабельность собственных средств предприятий А и Б, обусловленную различной структурой источников финансирования этих предприятий (табл. 6).

Таблица 6

Расчёт рентабельности собственного капитала при различной структуре совокупного капитала

Показатель	Предприятие А	Предприятие Б
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Собственный капитал, тыс. руб.	20 000	10 000
Заемный капитал, тыс. руб.	-	10 000
Прибыль до уплаты процентов и налогов, тыс. руб.	4 000	4 000
Проценты за кредит (14% годовых), тыс. руб.	-	$10\,000 \times 14\% / 100\% = 1\,400$
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	4 000	$4\,000 - 1\,400 = 2\,600$
Налог на прибыль (ставка 24%), тыс. руб.	$4\,000 \times 24\% / 100\% = 960$	$2\,600 \times 24\% / 100\% = 624$
Чистая прибыль, тыс. руб.	$4\,000 - 960 = 3\,040$	$2\,600 - 624 = 1\,976$
Рентабельность активов = Прибыль до уплаты % и налогообложения $\times 100\%$ / Активы	$4\,000 \times 100\% / 20\,000 = 20\%$	$4\,000 \times 100\% / 20\,000 = 20\%$
Рентабельность собственного капитала = Чистая прибыль $\times 100\%$ / Собственный капитал	$3\,040 \times 100\% / 20\,000 = 15,2\%$	$1\,976 \times 100\% / 10\,000 = 19,76\%$

При одинаковой рентабельности активов (20%) налицо различная рентабельность собственного капитала, получаемая по причине различной структуры источников финансирования предприятий А и Б. Разница показателей рентабельности собственного капитала, составляющая $19,76\% - 15,2\% = 4,56\%$, и есть уровень эффекта финансового рычага.

Проверим полученный результат, подставив соответствующие данные в формулу:

$$\begin{aligned} \text{ЭФР} &= (1 - \text{Нп} / 100) \times (\text{РА} - \text{ССПС}) \times \text{ЗК} / \text{СК} = \\ &= (1 - 0,24) \times (20\% - 14\%) \times 10\,000 / 10\,000 = 4,56\%. \end{aligned}$$

Таким образом, в результате привлечения заемных средств под 14% годовых предприятию Б удалось достичь более высокой рентабельности собственного капитала (на 4,56% выше по сравнению с аналогичным показателем предприятия А). Рентабельность собственного капитала означает, что с каждого рубля вложенных собственных средств предприятие Б получает 19,76 коп. чистой прибыли, а предприятие А соответственно 15,2 коп. чистой прибыли, следовательно, эффективность работы предприятия Б выше.

2.6 Теории структуры капитала

Структура капитала может быть определена как совокупность его отдельных, взаимосвязанных элементов, выделенных в зависимости от того или иного классификационного признака. Несмотря на наличие общего подхода к пониманию финансовой структуры капитала, в экономической литературе существуют ее различные определения. Например, классические концепции структуры капитала построены на исследовании соотношений акционерного (собственного) капитала предприятия и долгосрочного заемного капитала. В связи с этим, существуют определения структуры капитала как отношения задолженности к акционерному капиталу либо как отношения между акционерной собственностью и совокупным капиталом компании. Вследствие того что акционерный капитал представлен акциями компании, а долгосрочный заемный капитал – облигациями, структура капитала иногда рассматривается как соотношение между этими ценными бумагами; так, например, существуют подходы к рассмотрению структуры капитала как соотношения ценных бумаг, используемых фирмой для финансирования деятельности. Кроме того, под структурой капитала понимается соотношение всех форм собственных и заемных финансовых средств, которые используются предприятием для финансирования активов в процессе своей хозяйственной деятельности. Такая трактовка структуры капитала позволяет существенно расширить сферу использования данной теоретической концепции

на практике, так как она позволяет исследовать особенности средних, малых предприятий, для которых ограничен доступ на рынки долгосрочного капитала, а также разрабатывать соответствующие рекомендации для них.

Рассмотрим классическую теорию структуры капитала Модильяни и Миллера (теория Модильяни-Миллера), которая, базируясь на концепции идеальных рынков капитала, изначально предполагала, что стоимость любого предприятия определяется только его будущими доходами и, соответственно, не зависит от структуры его капитала. Учет налога на прибыль при дальнейшем развитии данной теории привел теоретиков к выводу о непрерывном возрастании стоимости акций предприятия по мере роста доли заемного капитала. Введение в модель такого фактора, как «издержки финансовых затруднений предприятия вследствие неблагоприятной структуры капитала», позволило определить, что экономия за счет снижения налоговых выплат лишь до определенных пределов способствует повышению стоимости предприятия по мере увеличения доли заемных средств в структуре капитала. Начиная с определенного момента при увеличении доли заемного капитала стоимость предприятия начинает снижаться, что обусловлено превышением роста затрат над экономией на налогах вследствие слишком высокого уровня финансового риска.

Таким образом, можно выделить следующие основные положения модифицированной теории Модильяни-Миллера: наличие определенной доли заемного капитала полезно для предприятия, однако чрезмерное использование заемного капитала вредно; также следует учесть, что для каждого предприятия существует своя оптимальная доля заемного капитала.

При рассмотрении теории структуры капитала необходимо остановиться на понятии финансового левериджа, которое подразумевает использование долгов для финансирования инвестиций; показателем финансового левериджа является соотношение долгосрочного заемного капитала и собственного капитала (так называемое плечо финансового рычага). Эффект финансового рычага проявляется

в приращении рентабельности собственного капитала за счет использования заемного капитала, несмотря на платность последнего. При использовании заемного капитала предприятие может увеличивать доход на каждую единицу собственного капитала до тех пор, пока отдача от заемных средств будет превышать проценты, выплачиваемые за использование заемного капитала.

Таким образом, по итогам рассмотрения теоретических основ структуры капитала можно сделать вывод что, привлеченные и заемные средства по-разному участвуют в формировании капитала компании, что определяет специфику структуры финансовых ресурсов и структуры капитала.

2.7 Амортизация и ее роль в обновлении основного капитала

Амортизация представляет собой в денежном выражении износ основных фондов в процессе их производительного функционирования. Амортизация есть одновременно процесс перенесения стоимости изношенных основных фондов на произведенный с их помощью продукт. Постепенное перенесение стоимости основных производственных фондов на производимую продукцию приводит к тому, что одна часть этой стоимости продолжает выступать в потребительной форме основных фондов, а другая совершает оборот как часть стоимости вновь созданной продукции, которая по мере реализации продукции переходит из товарной формы в денежную и аккумулируется в обороте в виде амортизационных отчислений, производимых из выручки от реализации продукции. Назначение амортизационных отчислений состоит в накоплении денежных средств в размерах, необходимых для воспроизводства в натуральной форме выбывающих из производства по истечении нормативного срока службы основных фондов или их полезного использования. С 1998 г. срок полезного использования основных фондов определяется самим предприятием при принятии объекта к бухгалтерскому учету. Срок полезного использования основных фондов – пе-

риод, в течение которого в результате использования основные фонды призваны приносить доход предприятию или служить для целей деятельности предприятия. Для отдельных групп основных фондов срок полезного использования определяется исходя из количества продукции или иного натурального показателя объема работ, ожидаемого к получению в результате использования этого объекта.

Если срок полезного использования отсутствует в технических условиях или не установлен в централизованном порядке, его определяют исходя из планируемого срока использования объекта в соответствии с ожидаемой производительностью и мощностью и физическим износом, который может зависеть от режима эксплуатации, естественных условий и влияния агрессивной среды, системы всех видов планово-предупредительного ремонта.

Амортизация объектов основных фондов производится одним из следующих способов начисления амортизационных начислений:

- линейным;
- уменьшаемого остатка;
- списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования;
- списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Применение одного из способов по группе однородных объектов основных фондов производится в течение всего срока полезного использования.

В течение срока полезного использования объекта основных фондов начисление амортизационных отчислений не приостанавливается, кроме случаев их нахождения на реконструкции и модернизации по решению руководителя предприятия и переведенным по решению руководителя предприятия на консервацию на срок более трех месяцев.

При линейном способе начисление амортизации производится равномерно исходя из первоначальной или восстановительной стоимости объекта основных фондов и нормы амортизации, исчисленной из срока полезного использования этого объекта. Например, если

предприятие приобрело оборудование, срок полезного использования которого восемь лет, тогда норма амортизационных отчислений составит 12,5% в год.

$$A = N_a * Ц / 100,$$

где A – начисление амортизации за год по данному объекту основных средств, тыс. руб;

N_a – годовая норма амортизационных отчислений, %;

$Ц$ – балансовая стоимость объекта основных средств, тыс. руб.

В данном случае норма амортизации определяется как:

$$N_a = 1 / T * 100,$$

где T – срок полезного использования объекта основных фондов, годы.

При способе уменьшаемого остатка годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из остаточной стоимости основных фондов на начало года и нормы амортизационных отчислений, исчисленной исходя из срока полезного использования этого объекта. Суть применяемого метода состоит в том, что доля амортизационных отчислений, относимых на себестоимость продукции, будет уменьшаться с каждым последующим годом эксплуатации указанного объекта:

$$A_i = (Ц_i - A_{i-1}) * N_a,$$

где $Ц_i$ – остаточная стоимость объекта основных фондов на начало i -го года;

A_{i-1} – сумма амортизационных отчислений в i -м году;

N_a – норма амортизации.

При применении способа списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из первоначальной стоимости объекта основных фондов и соотношения числа лет, оставшихся до конца срока службы объекта, и суммы чисел лет срока службы объекта.

Ликвидационная стоимость при этом методе не используется, так как объект основных фондов полностью переносит свою стоимость за период полезного использования:

$$A_i = Ц*(T_i - T_ч),$$

где Ц - первоначальная стоимость объекта;

T_i – число лет, остающихся до конца срока службы объекта;

$T_ч$ – сумма чисел лет срока службы объекта (например, срок службы объекта – 10 лет. Тогда $T_ч = 1+2 + 3+4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9+10 = 55$).

При способе списания стоимости пропорционально объему продукции (работ) начисление амортизационных отчислений производится исходя из натурального показателя объема продукции (работ) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта основных фондов и предполагаемого объема продукции (работ) за весь период полезного использования объекта основных фондов. Применение указанного способа позволит предприятиям учитывать физический износ, режим использования объекта:

$$A = Q_i*(Ц/Q_n),$$

где Q_i – объем произведенной в i -м году продукции в стоимостном выражении;

Q_n – предполагаемый объем производства продукции за весь срок полезного использования в стоимостном выражении;

Ц – первоначальная стоимость объекта основных средств.

Не подлежат амортизации объекты основных фондов, потребительские свойства которых с течением времени не изменяются (земельные участки и другие объекты природопользования).

При начислении амортизационных отчислений по объектам основных фондов, приобретенных с использованием бюджетных ассигнований, в расчет берется стоимость объекта за минусом величины полученных сумм.

Амортизационные отчисления по объекту основных фондов начинаются с первого числа месяца, следующего за месяцем принятия этого объекта к учету, и начисляются до полного погашения стоимости этого объекта либо списания этого объекта с учета в связи с прекращением права собственности или иного вещного права.

Амортизационные отчисления по объекту основных фондов прекращаются с первого числа месяца, следующего за месяцем полного погашения стоимости этого объекта или списания этого объекта с учета.

Амортизационные отчисления по основным фондам отражаются в бухгалтерском учете отчетного периода, к которому они относятся, и начисляются независимо от результатов деятельности организации в отчетном периоде.

Однако использование ускоренной амортизации до настоящего времени не получило широкого распространения. Она представляет собой налоговую льготу, которую получают предприятия, инвестировавшие средства в основной капитал. Фактическая ценность ускоренной амортизации для предприятия – отсрочка погашения обязательств по налогу на прибыль, поскольку в первые годы эксплуатации оборудования значительная часть выручки направляется на формирование амортизационных отчислений, а не прибыли. Отложенный налог в условиях рыночной экономики означает беспроцентный заем на неопределенный срок, предоставляемый налогоплательщику. В то же время, как показывают отчетные данные, начисление амортизации даже обычным методом после переоценок основного капитала может означать для предприятий превышение себестоимости над выручкой от реализации продукции. Амортизация «утяжеляет» себестоимость, если оборудование простаивает.

2.8 Источники формирования и воспроизводства основного капитала

Финансирование процесса формирования основных средств может осуществляться за счет следующих основных источников:

- средств учредителей, передаваемых в момент создания фирмы или уже в процессе ее функционирования;
- собственных ресурсов предприятия, созданных в процессе его уставной деятельности;
- средств, полученных предприятием на заемной основе в форме целевых банковских ссуд;
- ассигнований из бюджетов различных уровней и внебюджетных фондов.

Кроме указанных, в современных условиях широко применяется такой метод формирования основных средств фирмы, как аренда (применяемая в основном для получения производственных и иных площадей) и ее разновидность – лизинг (удовлетворяющий потребности, прежде всего в технологическом оборудовании и дорогостоящих транспортных средствах).

Источники финансирования воспроизводства основных средств подразделяются на собственные и привлеченные.

- Собственные источники основных средств фирмы:
 - амортизация;
 - износ нематериальных активов;
 - прибыль, остающаяся в распоряжении фирмы.
- Привлеченные источники основных средств:
 - кредиты банков;
 - заемные средства других предприятий и организаций;
 - денежные средства, получаемые от эмиссии ценных бумаг, паевых и иных взносов юридических и физических лиц;

- денежные средства, поступающие в порядке перераспределения из централизованных инвестиционных фондов концернов и других объединений;
- средства внебюджетных фондов;
- ассигнования из бюджетов различных уровней, предоставляемых на возвратной и безвозвратной основе;
- средства иностранных инвесторов.

Достаточность источников средств для воспроизводства основных средств имеет решающее значение для финансового состояния фирмы.

Контрольные вопросы

1. Расскажите о сущности, составе и основных элементах капитала предприятия.
2. Назовите способы привлечения финансовых ресурсов.
3. Опишите структуру собственного и заемного капитала.
4. Назовите основные теории структуры капитала.
5. Опишите, каким образом амортизационные отчисления влияют на основной капитал предприятия.

3 УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЕМ АКТИВОВ ОРГАНИЗАЦИИ

3.1 Финансирование оборотных активов

Финансирование оборотных активов является одной из важнейших функций финансового менеджмента. В этом параграфе мы рассмотрим основы политики управления таким финансированием.

Управление финансированием оборотных активов предприятия подчинено целям обеспечения необходимой потребности в них соответствующими финансовыми средствами и оптимизации структуры источников формирования этих средств. С учетом этой цели строится политика финансирования оборотных активов, разрабатываемая на предприятии.

Политика финансирования оборотных активов представляет собой часть общей политики управления его оборотными активами, заключающаяся в оптимизации объема и состава финансовых источников их формирования с позиций обеспечения эффективного использования собственного капитала и достаточной финансовой устойчивости предприятия.

Разработка политики финансирования оборотных активов осуществляется по следующим основным этапам.

Анализ состояния финансирования оборотных активов предприятия в предшествующем периоде. Основной целью этого анализа является оценка уровня достаточности финансовых средств, инвестируемых в оборотные активы, а также степени эффективности формирования структуры источников их финансирования с позиций влияния на финансовую устойчивость предприятия.

На *первом этапе анализа* проводится оценка достаточности финансовых средств, инвестируемых в оборотные активы, с позиций удовлетворения потребности в них в предшествующем периоде. Такая оценка проводится на основе коэффициента достаточности финансирования оборотных активов предприятия в целом, в том числе

собственных оборотных активов. Расчет указанных коэффициентов осуществляется по следующим формулам:

$$KДФ_{oa} = \frac{ФПО_{oa}}{НПО_{oa}} ; \quad KДФ_{coa} = \frac{ФПО_{coa}}{НПО_{coa}} ,$$

где $KДФ_{oa}$ – коэффициент достаточности финансирования оборотных активов в рассматриваемом периоде;

$KДФ_{coa}$ – коэффициент достаточности финансирования собственных оборотных активов;

$ФПО_{oa}$ – фактический период оборота оборотных активов в днях в рассматриваемом периоде;

$НПО_{oa}$ – норматив оборотных активов предприятия в днях, установленный на соответствующий рассматриваемый период;

$ФПО_{coa}$ – фактический период оборота собственных оборотных активов в днях в рассматриваемом периоде;

$НПО_{coa}$ – норматив собственных оборотных активов предприятия в днях, установленный на соответствующий рассматриваемый период.

На *втором этапе* анализа рассматриваются сумма и уровень чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) и темпы изменения этих показателей по отдельным периодам. Для оценки уровня чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) используется соответствующий коэффициент, который рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{coa} = \frac{ЧОА}{ОА} ,$$

где K_{coa} – коэффициент чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) предприятия;

$ЧОА$ – средняя сумма чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) предприятия в рассматриваемом периоде;

$ОА$ – средняя сумма оборотных активов (рабочего капитала) предприятия в рассматриваемом периоде.

На *третьем этапе* анализа изучаются объем и уровень текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия в отчетном периоде, определяемых потребностями его финансового цикла.

Объем текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{ОТФ}_{\text{оа}} = \text{З}_{\text{тмц}} + \text{ДЗ} - \text{КЗ} ,$$

где $\text{ОТФ}_{\text{оа}}$ – средний объем текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия в рассматриваемом периоде;

$\text{З}_{\text{тмц}}$ – средняя сумма запасов товарно-материальных ценностей в составе оборотных активов предприятия в рассматриваемом периоде;

ДЗ – средняя сумма дебиторской задолженности предприятия в рассматриваемом периоде;

КЗ – средняя сумма кредиторской задолженности предприятия в рассматриваемом периоде.

В процессе изучения динамики объема текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия в рассматриваемом периоде исследуется роль отдельных факторов, определивших изменение этого показателя – изменение средней суммы запасов; изменение средней суммы дебиторской задолженности; изменение средней суммы кредиторской задолженности.

Уровень текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия оценивается на основе соответствующего коэффициента, который рассчитывается по следующей формуле:

$$KT\Phi_{\text{оа}} = \frac{\overline{\text{ОТФ}_{\text{оа}}}}{\overline{\text{ОА}_{\text{оа}}}} ,$$

где $КТФ_{oa}$ – коэффициент текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия в рассматриваемом периоде;

$ОТФ_{oa}$ – средний объем текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия в рассматриваемом периоде;

$ОА$ – средняя сумма оборотных активов предприятия в рассматриваемом периоде.

На *четвертом этапе* анализа рассматривается динамика суммы и удельного веса отдельных источников финансирования оборотных активов предприятия в предшествующем периоде. В процессе анализа заемных источников финансирования оборотных активов эти источники рассматриваются в разрезе сроков их использования (долгосрочных и краткосрочных) и видов привлекаемого кредита (финансового и товарного).

Формирование принципов финансирования оборотных активов предприятия. Эти принципы призваны отражать общую идеологию финансового управления предприятия с позиций приемлемого соотношения уровня доходности и риска финансовой деятельности. В процессе формирования принципов финансирования оборотных активов используется их классификация по периоду функционирования, то есть в общем их составе выделяются постоянная и переменная их части.

Существует три принципиальных подхода к финансированию различных групп оборотных активов предприятия.

1. *Консервативный подход* к финансированию оборотных активов предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны финансироваться постоянная часть оборотных активов и примерно половина переменной их части. Вторая половина переменной части оборотных активов должна финансироваться за счет краткосрочного заемного капитала. Такая модель (тип политики) финансирования оборотных активов обеспечивает высокий уровень финансовой устойчивости предприятия.

2. *Умеренный (или компромиссный) подход* к финансированию оборотных активов предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должна финансироваться постоянная часть оборотных активов, в то время как за счет краткосрочного заемного капитала – весь объем переменной их части. Такая модель (тип политики) финансирования оборотных активов обеспечивает приемлемый уровень финансовой устойчивости предприятия и рентабельность использования собственного капитала, приближенную к среднерыночной норме прибыли на капитал.

3. *Агрессивный подход* к финансированию оборотных активов предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала финансируется лишь небольшая доля постоянной их части (не более половины), в то время как за счет краткосрочного заемного капитала – преимущественная доля постоянной и вся переменная части оборотных активов. Такая модель (тип политики) создает проблемы в обеспечении текущей платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия. Вместе с тем, она позволяет осуществлять операционную деятельность с минимальной потребностью в собственном капитале, а, следовательно, обеспечивать при прочих равных условиях наиболее высокий уровень его рентабельности.

Оптимизация объема текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) с учетом формируемого финансового цикла предприятия. Такая оптимизация позволяет выявить и минимизировать реальную потребность предприятия в финансировании оборотных активов за счет собственного капитала и привлекаемого финансового кредита (в долгосрочной или краткосрочной его формах).

На первом этапе расчетов прогнозируется объем кредиторской задолженности предприятия в предстоящем периоде. Расчет прогнозируемого объема кредиторской задолженности предприятия в предстоящем периоде осуществляется по следующей формуле:

$$KЗ_{\text{п}} = (KЗ_{\text{м}} + KЗ_{\text{ск}} - KЗ_{\text{сп}}) \times (1 + T_{\text{п}}),$$

где $KЗ_{п}$ – прогнозируемый объем кредиторской задолженности предприятия;

$KЗ_{т}$ – средняя фактическая сумма кредиторской задолженности предприятия по товарным операциям в аналогичном предшествующем периоде;

$KЗ_{вн}$ – средняя фактическая сумма внутренней кредиторской задолженности (кредиторской задолженности прочих видов) предприятия в аналогичном предшествующем периоде;

$KЗ_{пр}$ – средняя фактическая сумма просроченной кредиторской задолженности предприятия (всех видов) в аналогичном предшествующем периоде;

T_p – планируемый темп прироста объема производства продукции, выраженный десятичной дробью.

Пример. Определить объем кредиторской задолженности предприятия в предстоящем году исходя из следующих данных:

– среднегодовая сумма кредиторской задолженности предприятия по товарным операциям составляла 20000 усл. ден. ед., в том числе просроченной — 3000 усл. ден. ед.;

– среднегодовая сумма внутренней кредиторской задолженности предприятия составляла 4000 усл. ден. ед., в том числе просроченной – 1000 усл. ден. ед.;

– планируемый темп прироста объема производства продукции на предстоящий год составляет 20%.

Исходя из этих данных прогнозируемый объем кредиторской задолженности предприятия составит:

$$(20000 + 4000 - 3000 - 1000) \times (1 + 0,2) = 24000 \text{ усл. ден. ед.}$$

На втором этапе расчетов, исходя из ранее определенных плановых объемов запасов товарно-материальных ценностей, дебиторской задолженности, а также прогнозируемого объема кредиторской задолженности, определяется прогнозируемый объем текущего финан-

сирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия.

Расчет осуществится по следующей формуле:

$$\text{ОТФ}_{\text{п}} = \text{З}_{\text{п}} + \text{ДЗ}_{\text{п}} - \text{КЗ}_{\text{п}},$$

где $\text{ОТФ}_{\text{п}}$ – прогнозируемый объем текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия;

$\text{З}_{\text{п}}$ – планируемый объем запасов товарно-материальных ценностей в составе оборотных активов предприятия;

$\text{ДЗ}_{\text{п}}$ – планируемый объем дебиторской задолженности предприятия;

$\text{КЗ}_{\text{п}}$ – прогнозируемый объем кредиторской задолженности предприятия.

Если в предстоящем периоде продолжительность финансового цикла предприятия не меняется, то расчет прогнозируемого объема текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия осуществляется по упрощенной формуле:

$$\text{ОТФ}_{\text{п}} = \text{ПФЦ} \times \text{ОР}_{\text{п}},$$

где $\text{ОТФ}_{\text{п}}$ – прогнозируемый объем текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия;

ПФЦ – продолжительность финансового цикла предприятия, в днях;

$\text{ОР}_{\text{п}}$ – планируемый однодневный объем реализации продукции.

На третьем этапе расчетов с учетом вскрытых в процессе анализа резервов разрабатываются мероприятия по сокращению прогнозируемого объема текущего финансирования оборотных активов (а соответственно и продолжительности финансового цикла) предприятия. Основное внимание при разработке таких мероприятий уделяется обеспечению сокращения объема дебиторской задолженности и особенно – увеличению объема кредиторской задолженности предприятия.

При определении структуры этого финансирования выделяют следующие группы источников:

- собственный капитал предприятия;
- долгосрочный финансовый кредит;
- краткосрочный финансовый кредит;
- товарный (коммерческий) кредит;
- внутренняя кредиторская задолженность предприятия.

Объемы финансирования оборотных активов за счет товарного кредита поставщиков (кредиторской задолженности по товарным операциям), а также за счет внутренней кредиторской задолженности были определены при прогнозировании общего объема и состава кредиторской задолженности.

Объем финансирования оборотных активов за счет краткосрочного финансового кредита определяется на основе прогнозируемой суммы чистых оборотных активов (в соответствии с избранным типом политики их финансирования) и прогнозируемого объема текущего их финансирования (текущих финансовых потребностей). Расчет плановой потребности в краткосрочном финансовом кредите осуществляется по формуле:

$$КФК_{\text{п}} = ЧОА_{\text{п}} - ОТФ_{\text{п}},$$

где $КФК_{\text{п}}$ – планируемая потребность в краткосрочном финансовом кредите;

$ЧОА_{\text{п}}$ – прогнозируемая сумма чистых оборотных активов;

$ОТФ_{\text{п}}$ – прогнозируемый объем текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) предприятия.

Расчет объема финансирования чистого оборотного капитала за счет долгосрочного финансового кредита осуществляется по формуле:

$$ДФК_{\text{oa}} = ДФК - ДФК_{\text{oa}},$$

где $ДФК_{oa}$ – сумма долгосрочного финансового кредита, инвестированного в оборотные активы (чистый рабочий капитал);

$ДФК$ – общая сумма долгосрочного финансового кредита, привлеченного предприятием, на начало планового периода;

$ДФК_{oa}$ – сумма долгосрочного финансового кредита, привлеченного предприятием на целевое финансирование развития внеоборотных активов (капитальное строительство новых объектов, финансовый лизинг оборудования и т. п.).

Соответственно расчет объема собственного капитала, инвестированного в оборотные активы (чистый рабочий капитал), осуществляется по формуле:

$$СК_{oa} = ЧОА_{п} - ДФК_{oa},$$

где $СК_{oa}$ – сумма собственного капитала, инвестируемого в оборотные активы (чистый рабочий капитал);

$ЧОА_{п}$ – прогнозируемая сумма чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала);

$ДФК_{oa}$ – сумма долгосрочного финансового кредита, инвестированного в оборотные активы (чистый рабочий капитал).

Результаты разработанной политики формирования и политики финансирования оборотных активов получают свое отражение в сводном плановом документе – балансе формирования и финансирования оборотных активов (пример в таблице 7).

Примерная форма баланса формирования и финансирования оборотных активов предприятия

Потребность в оборотных активах		Источники финансирования оборотных активов	
Группы оборотных активов	Сумма	Группы источников финансирования ОА	Сумма
Запасы сырья, материалов, полуфабрикатов		Собственный капитал	
Объем незавершенного производства		Долгосрочный финансовый кредит	
Запасы готовой продукции		Краткосрочный финансовый кредит	
Дебиторская задолженность		Товарный кредит	
Денежные активы		Внутренняя кредиторская задолженность	
Прочие виды оборотных активов		Прочие источники финансирования	
Итого		Итого	

3.2 Финансирование внеоборотных активов

Финансирование обновления операционных внеоборотных активов в целом сводится к двум вариантам. Первый из них основывается на том, что весь объем обновления этих активов финансируется за счет собственного капитала. Второй из них основан на смешанном финансировании обновления операционных внеоборотных активов за счет собственного и долгосрочного заемного капитала.

В процессе финансирования обновления отдельных видов операционных внеоборотных активов одной из наиболее сложных задач финансового менеджмента является выбор альтернативного варианта – приобретение этих активов в собственность или их аренда.

В современных условиях арендные (лизинговые) операции могут осуществляться предприятием в форме оперативного, финансово-

го, возвратного и других форм лизинга (аренды) внеоборотных активов. Кратко охарактеризуем каждый из них.

Оперативный лизинг (аренда) представляет собой хозяйственную операцию, предусматривающую передачу арендатору права пользования основными средствами, принадлежащими арендодателю, на срок, не превышающий их полной амортизации, с обязательным их возвратом владельцу после окончания срока действия лизингового соглашения. Переданные в оперативный лизинг основные средства остаются на балансе арендодателя.

Финансовый лизинг (аренда) представляет собой хозяйственную операцию, предусматривающую приобретение арендодателем по заказу арендатора основных средств с дальнейшей передачей их в пользование арендатора на срок, не превышающий периода полной их амортизации, с обязательной последующей передачей права собственности на эти основные средства арендатору.

Возвратный лизинг (аренда) представляет собой хозяйственную операцию предприятия, предусматривающую продажу основных средств финансовому институту (банку, страховой компании и т. п.) с одновременным обратным получением этих основных средств предприятием в оперативный или финансовый лизинг.

Решая дилемму аренды (лизинга) или приобретения в собственность отдельных видов материальных и нематериальных ценностей, следует исходить из преимуществ и недостатков арендных операций.

Основными преимуществами аренды (лизинга) являются:

а) увеличение рыночной стоимости предприятия за счет получения дополнительной прибыли без приобретения основных средств в собственность;

б) увеличение объема и диверсификация хозяйственной деятельности предприятия без существенного расширения объема финансирования его внеоборотных активов;

в) существенная экономия финансовых ресурсов на первоначальном этапе использования арендуемых основных средств;

г) снижение риска потери финансовой устойчивости, так как оперативный лизинг (аренда) не ведет к росту финансовых обязательств (пассивов), а представляет собой так называемое внебалансовое финансирование основных средств;

д) снижение потребности в активах предприятия в расчете на единицу производимой (реализуемой) продукции, так как арендуемые виды основных средств находятся на балансе арендодателя. В условиях налогообложения имущества это позволяет уменьшить размер налоговых платежей;

е) снижение базы налогообложения прибыли предприятия. В соответствии с действующим законодательством арендная плата включается в состав себестоимости продукции (издержек), что снижает размер балансовой прибыли предприятия;

ж) освобождение арендатора от продолжительного использования капитала в незавершенном строительстве при самостоятельном формировании основных средств (проектно-конструкторских работ, финансирования научных разработок, строительного-монтажных работ, освоения нового производства и т. п.);

з) снижение финансовых рисков, связанных с моральным старением и необходимостью ускоренного обновления основных средств (при оперативном лизинге);

и) более простая процедура получения и оформления в сравнении с получением и оформлением долгосрочного кредита.

Основными недостатками аренды (лизинга) являются:

а) удорожание себестоимости продукции в связи с тем, что размер арендной платы обычно намного выше, чем размер амортизационных отчислений. Это может ослабить позиции предприятия в ценовой конкуренции или снизить уровень рентабельности его хозяйственной деятельности;

б) осуществление ускоренной амортизации (при финансовом лизинге) может быть произведено лишь с согласия арендодателя, что ограничивает возможности предприятия в формировании собственных ресурсов за счет проведения необходимой амортизационной политики;

в) невозможность существенной модернизации используемого имущества без согласия арендодателя, что ограничивает скорость его обновления и улучшения в целях повышения рентабельности использования;

г) более высокая в отдельных случаях стоимость обслуживания лизинговых платежей в сравнении с обслуживанием долгосрочного банковского кредита (при использовании финансового или возвратного лизинга);

д) недополучение дохода в форме ликвидационной стоимости основных средств при оперативном лизинге, если срок аренды совпадает со сроком полной их амортизации;

е) риск непродления аренды при оперативном лизинге в период высокой хозяйственной конъюнктуры, когда арендуемые виды основных средств используются наиболее эффективно (это связано со срочным характером арендных отношений при этой форме).

Критерием принятия управленческих решений о приобретении или аренде отдельных видов основных средств является сравнение суммарных потоков платежей при различных формах финансирования обновления имущества.

Эффективность денежных потоков сравнивается в настоящей стоимости по таким основным вариантам решений:

– приобретение обновляемых активов в собственность за счет собственных финансовых ресурсов;

– приобретение обновляемых активов в собственность за счет долгосрочного банковского кредита;

– аренда (лизинг) активов, подлежащих обновлению.

Основу денежного потока приобретения актива в собственность за счет собственных финансовых ресурсов составляют расходы по его покупке то есть рыночная цена актива. Эти расходы осуществляются при покупке актива и поэтому не требуют приведения к настоящей стоимости.

Основу денежного потока приобретения актива в собственность за счет долгосрочного банковского кредита составляют процент за

пользование кредитом и общая его сумма, подлежащая возврату при погашении, расчет общей суммы этого денежного потока в настоящей стоимости осуществляется по следующей формуле:

$$ДПК_n = \sum_{t=1}^n \frac{ПК(1 - H_n)}{(1+i)^t} + \frac{СК}{(1+i)^n},$$

где $ДПК_n$ – сумма денежного потока по долгосрочному банковскому кредиту, приведенная к настоящей стоимости;

$ПК$ – сумма уплачиваемого процента за кредит в соответствии с годовой его ставкой;

$СК$ – сумма полученного кредита, подлежащего погашению в конце кредитного периода;

H_n – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

i – годовая ставка процента за долгосрочный кредит, выраженная десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется расчет процентных платежей в общем обусловленном периоде времени.

t – период интервала, по которому рассчитывается лизинговый платеж (1, 2, 3 и т. д.).

Основу денежного потока аренды (лизинга) актива составляют авансовый лизинговый платеж (если он оговорен условиями лизингового соглашения) и регулярные лизинговые платежи (арендная плата) за использование актива. Расчет общей суммы этого денежного потока в настоящей стоимости осуществляется по следующей формуле:

$$ДПЛ_n = АП_d + \sum_{t=1}^n \frac{ЛП(1 - H_n)}{(1+i)^t}$$

где $ДПЛ_n$ – сумма денежного потока по лизингу (аренде) актива, приведенная к настоящей стоимости;

$АП_d$ – сумма авансового лизингового платежа, предусмотренного условиями лизингового соглашения;

$ЛП$ – годовая сумма регулярного лизингового платежа за использование арендуемого актива;

N_n – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;
 i – среднегодовая ставка ссудного процента на рынке капитала (средняя ставка процента по долгосрочному кредиту), выраженная десятичной дробью;

t – количество интервалов, по которым осуществляется расчет процентных платежей, в общем обусловленном периоде времени.

Выбор наиболее эффективной формы финансирования должен основываться на критерии – наименьшая настоящая стоимость денежного потока.

В заключение отметим, что в современных условиях развитие российского рынка лизинговых услуг переживает трудные времена: высокие риски, недостаток ликвидности у коммерческих банков, слабая платежеспособность потенциальных лизингополучателей и др. Но эта форма финансирования обновления внеоборотных активов является в западной практике самой эффективной и следует ожидать её расцвета и у нас в стране.

Контрольные вопросы

1. Расскажите о политике финансирования оборотных активов.
2. Назовите основные принципы финансирования оборотных активов.
3. Что относится к оборотным активам?
4. В чем сущность политики финансирования внеоборотных активов?

4 УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ КОРПОРАЦИИ

4.1 Понятие «оборотные активы» и их классификация

Ключевую роль в реализации краткосрочной финансовой политики предприятия занимают проблемы достаточности оборотных активов, источники их финансирования и эффективность использования. Управление оборотным капиталом предприятия – это ежедневная работа, обеспечивающая фирме достаточные ресурсы для осуществления ее деятельности и избежания дорогостоящих простоев. Без эффективного управления оборотными активами невозможно реализовать долгосрочные финансовые стратегии предприятия.

Оборотные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, обслуживающих текущую производственно-коммерческую (операционную) деятельность и полностью потребляемых в течение одного производственно-коммерческого цикла.

Оборотный капитал можно подразделить по следующим основным признакам:

1. По *видам* выделяют:

– оборотные производственные активы. К ним относятся сырье, основные материалы и полуфабрикаты, вспомогательные материалы, топливо, тара, запасные части и другие, а также незавершенное производство и расходы будущих периодов;

– оборотные активы в обращении. Это средства предприятия, вложенные в запасы готовой продукции, товары отгруженные, но не оплаченные (дебиторская задолженность), а также денежные средства в кассе и на счетах.

2. По *степени ликвидности* выделяют:

– абсолютно ликвидные активы;

– высоколиквидные активы;

– среднеликвидные активы;

– слаболиквидные активы;

– неликвидные активы.

3. По *характеру финансовых источников формирования*:

- валовые оборотные активы.
- чистые оборотные активы.
- собственные оборотные активы.

4. По *характеру участия в операционном процессе*:

- оборотные активы, обслуживающие производственный цикл: сырье, материалы, незавершенное производство, готовая продукция;
- оборотные активы, обслуживающие финансовый цикл: денежные средства, дебиторская задолженность.

5. По *периоду функционирования оборотных активов*:

- постоянные оборотные активы.
- переменные оборотные активы.

4.2 Основные этапы движения оборотных активов

На первой стадии денежные активы используются для приобретения сырья и материалов, то есть входящих запасов материальных оборотных активов.

На второй стадии входящие запасы материальных оборотных активов в результате непосредственной производственной деятельности превращаются в запасы готовой продукции.

На третьей стадии запасы готовой продукции реализуются потребителям и до наступления их оплаты преобразуются в дебиторскую задолженность.

На четвертой стадии оплаченная дебиторская задолженность вновь преобразуется в денежные активы (часть которых до их производственного востребования может храниться в форме высоколиквидных краткосрочных финансовых вложений).

Операционный цикл – это период полной трансформации всей суммы оборотных активов, в процессе которого происходит смена отдельных видов, то есть это продолжительность времени, необходимого для приобретения сырья, материалов, запасов, их переработки, последующей продажи и получения за это денег. Цикл имеет два от-

дельных периода – производственный цикл предприятия и финансовый цикл предприятия.

Производственный цикл характеризует период полного оборота материальных элементов, используемых для обслуживания производственного процесса, начиная с момента поступления сырья, материалов и их переработки и отгрузки покупателю.

Финансовый цикл предприятия представляет собой период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента оплаты за сырье, материалы и полуфабрикаты, и заканчивая получением денег за отгруженную продукцию.

Кроме того операционный цикл включает период обращения кредиторской задолженности и период обращения дебиторской задолженности.

Период обращения кредиторской задолженности – временной промежуток между получением сырья, материалов, полуфабрикатов и их оплатой.

Период обращения дебиторской задолженности – временной промежуток времени между продажей готовой продукции и оплатой счетов к получению.

Снижение операционного цикла – положительная тенденция, так как в результате этого сокращается потребность в оборотных средствах. Сокращение операционного цикла может произойти по нескольким причинам:

- за счет сокращения времени производственного процесса;
- путем ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности;
- за счет замедления оборачиваемости кредиторской задолженности.

4.3 Политика управления оборотными активами, ее цели

Эффективное управление оборотным капиталом – наиболее важный аспект финансовой политики предприятия, так как именно оборотный капитал, в отличие от внеоборотного капитала, обеспечивает наибольшую норму рентабельности и практически полностью отвечает за платежеспособность предприятия в текущей деятельности.

Политика управления оборотными активами – совокупность мер, направленных на рационализацию и оптимизацию объема, состава и источников финансирования оборотных активов с целью повышения эффективности их использования.

Главной целью управления оборотными активами предприятия является максимизация прибыли (рентабельности оборотных активов) при обеспечении устойчивой и достаточной платежеспособности организации. Эти две цели в определенной степени противостоят друг другу. Так, для повышения рентабельности необходимо, чтобы денежные средства были вложены в различные виды оборотных активов с заведомо более низкой, чем денежные средства, ликвидностью. А для обеспечения устойчивой платежеспособности у организации постоянно должна находиться на счете некоторая сумма денежных средств, фактически изъятая из оборота для текущих платежей, или же часть средств должна быть размещена в виде высоколиквидных активов.

Для определения доходности вложений средств в оборотные активы используется коэффициент рентабельности, а также модель Дюпона. Чем меньше средств авансированных в текущие активы, тем выше скорость оборота. Однако сокращение средств не должно отрицательно отразиться ни на процессе производства, ни на ликвидности предприятия то есть должен быть обеспечен необходимый объем денежных средств и высоколиквидных активов предприятия с учетом объема и графика предстоящих платежей. Таким образом, важной задачей в части управления оборотным капиталом хозяйствующего субъекта является обеспечение оптимального соотношения между платеже-

способностью и рентабельностью путем поддержания оптимальных размеров и структуры оборотного капитала.

4.4 Оптимизация инвестиций предприятия в текущие активы

Оптимальная величина капитала авансированного в оборотные активы, зависит от нескольких факторов.

1. От выбранного типа политики формирования оборотных активов, а именно от приемлемого соотношения уровня доходности и риска финансовой деятельности.

Известны три принципиальных подхода к формированию оборотных активов предприятия: консервативный, умеренный и агрессивный.

Консервативный подход предусматривает не только полное удовлетворение текущей потребности во всех видах оборотных активов для реализации хозяйственной деятельности, но и создание увеличенных резервов в случае сложностей с обеспечением сырьем и материалами, ухудшения внутренних условий производства, задержки инкассации дебиторской задолженности, активизации спроса покупателей и т. п. Такой подход гарантирует минимизацию операционных и финансовых рисков, но отрицательно сказывается на эффективности использования оборотных активов – оборачиваемости и уровне рентабельности.

Умеренный подход направлен на обеспечение полного удовлетворения текущей потребности во всех видах оборотных активов, создание нормальных страховых резервов в случае типичных сбоев в деятельности предприятия. При таком подходе достигается среднее для реальных хозяйственных условий соотношение между уровнями риска и эффективности использования финансовых ресурсов.

Агрессивный подход заключается в минимизации всех форм страховых резервов по отдельным видам оборотных активов. При отсутствии сбоев в ходе операционной деятельности такой подход к формированию оборотных активов обеспечивает наиболее высокий

уровень эффективности их использования, однако любые сбои, вызванные действием внутренних или внешних факторов, приводят к существенным финансовым потерям из-за сокращения объема производства и реализации продукции.

2. В зависимости от выбранного типа формирования оборотных активов предприятия, на объем средств, инвестированных в текущие активы в целом и отдельные их виды, оказывают влияние сезонные колебания операционной деятельности. Например, на предприятиях агропромышленного комплекса закупки сырья осуществляются лишь в течение определенных сезонов, что обуславливает повышенный размер оборотных активов в этот период. На предприятиях переработки сырья в течение определенного сезона и последующей равномерной реализации продукции отмечается повышенный размер оборотных активов в форме запасов готовой продукции. Колебания в размерах оборотных активов могут вызываться и сезонными особенностями спроса на продукцию предприятия.

3. Еще одним существенным фактором является период функционирования оборотных активов. Чем быстрее кругооборот, тем меньше средств необходимо инвестировать в оборотные активы, и наоборот. Однако сокращение продолжительности отдельных циклов не должно приводить к снижению объемов производства и реализации продукции. Большое внимание должно уделяться различным мероприятиям по сокращению запасов и затрат на их хранение, по обеспечению бесперебойности поставок, по совершенствованию технологий, сокращению цикла оборота готовой продукции и дебиторской задолженности, что приводит к ускорению оборота средств и незамедлительно отражается на величине используемых в обороте ресурсов, а также на затратах по их содержанию и привлечению.

4. Оптимизация объема оборотных активов зависит еще и от поиска компромисса между издержками, которые увеличиваются и падают в зависимости от объема инвестирования в оборотные активы. При увеличении вложений в оборотные активы предприятие несет издержки по хранению, возможному увеличению порчи и брака, а

также издержки, связанные с неиспользованием возможностей средств, отвлеченных в низкорентабельные оборотные активы. Однако с другой стороны при нехватке оборотных средств предприятие несет издержки, связанные или с нарушением графика производства, уменьшением продаж, ухудшением репутации, или с дополнительными расходами по привлечению денежных активов.

5. На оптимальный объем средств инвестированных в оборотные активы оказывают влияние и другие факторы:

- производственные факторы – состав и структура затрат на производство, его тип, характер выпускаемой продукции, длительность технологического процесса и др.;

- особенность закупок материальных ресурсов – периодичность, регулярность, комплексность поставок; вид транспорта; удельный вес комплектующих изделий в объеме потребления;

- формы расчетов с поставщиками и покупателями;

- величина спроса на продукцию данного предприятия, что влияет на количество готовой продукции на складе и дебиторскую задолженность;

4.5 Основные источники и формы финансирования оборотных активов

Оптимизация использования оборотных средств относится и к финансовой стороне вопроса, то есть к конкретным объемам краткосрочного и долгосрочного финансирования при допущении, что объем инвестирования в текущие активы стабилен.

Для предприятия наиболее важно оптимизировать инвестирование переменной части оборотных активов, потребность в которых может меняться с течением времени по многим причинам, таким как тенденции общего роста, сезонные вариации, непредсказуемые ежедневные и ежемесячные изменения.

Варианты инвестирования средств в оборотные активы зависят от выбранного типа финансовой политики.

При проведении консервативной политики изменяющаяся часть оборотных активов покрывается за счет долгосрочных пассивов, то есть предприятие держит сравнительно большой резерв легко реализуемых ценных бумаг. Когда потребность в запасах и других текущих активах начинает расти, фирма продает легко реализуемые ценные бумаги и использует деньги на покупку всего необходимого. Когда продается продукция и количество запасов уменьшается, фирма реинвестирует свободные средства в легко реализуемые ценные бумаги.

При агрессивной политике предприятие финансирует изменяющуюся часть оборотных активов за счет внешних займов на краткосрочной основе, то есть имеет относительно небольшие запасы легко реализуемых ценных бумаг, так как они, как правило, низкодоходны. Когда необходимость в запасах и других активах начинает расти, фирма просто занимает нужную сумму денег на краткосрочной основе. Фирма выплачивает займы, когда циклическая необходимость в активах отпадает.

Умеренный подход заключается в том, что компании делают краткосрочные займы для покрытия финансовых нужд в пиковой точке, но поддерживают денежный запас в форме легко реализуемых ценных бумаг в течение периодов спада. По мере наращивания текущих активов, фирма использует этот резерв перед тем, как сделать краткосрочный займ. Это позволяет несколько увеличить текущие активы до того, как можно будет прибегнуть к краткосрочному заимствованию.

Цели и характер использования отдельных видов оборотного капитала имеют существенные отличительные особенности. Поэтому в организациях с большим объемом используемого оборотного капитала разрабатывается самостоятельная политика управления отдельными его составными частями: запасами, дебиторской задолженностью, денежными средствами.

4.6 Управление запасами

Управление запасами представляет сложный комплекс мероприятий, подчиненных одной из стратегических целей финансовой политики – обеспечению бесперебойного процесса производства и реализации продукции при минимизации текущих затрат.

Политика управления запасами – это совокупность мер, направленных на оптимизацию общего размера и структуры запасов, минимизацию затрат по их обслуживанию и обеспечение эффективного контроля за их движением.

Производственные запасы можно классифицировать по принадлежности к одной из больших групп – сырье и материалы, незавершенное производство и готовая продукция.

В соответствии с этими тремя категориями, запасы товарно-материальных ценностей, включаемых в состав оборотных активов, могут создаваться на предприятии с разными целями:

а) обеспечение текущей производственной деятельности (текущие запасы сырья и материалов);

б) обеспечение текущей сбытовой деятельности (текущие запасы готовой продукции);

в) накопление сезонных запасов, обеспечивающих хозяйственный процесс в предстоящем периоде (сезонные запасы сырья, материалов и готовой продукции) и т. п.

Наличие товарно-материальных запасов у предприятия оказывает двоякое влияние на финансовое состояние организации.

Положительное влияние:

– можно оперативно выполнить заказ покупателя вследствие достаточного уровня запасов;

– создание больших запасов позволит выполнить крупный заказ, оперативно удовлетворить возросший спрос;

– закупки в большом количестве, как правило, позволяют добиться существенных скидок.

Отрицательное влияние:

– формирование крупных заказов сопряжено с возникновением вмененных затрат (упущенной выгоды вследствие отказа от альтернативных направлений использования ресурсов);

– возникают дополнительные издержки по хранению, перевозке, страхованию запасов;

– возникают возможные убытки, связанные с устареванием продукции, ее порчей.

Одной из основных задач политики управления товарно-материальными запасами является разработка такого механизма, с помощью которого можно достичь оптимальных капиталовложений в этот вид оборотных активов. Успешное управление запасами позволяет снизить продолжительность производственного и всего операционного цикла, уменьшить текущие затраты на их хранение, высвободить из текущего хозяйственного оборота часть финансовых средств, реинвестируя их в другие активы.

Модель экономически обоснованных потребностей является широко известным способом расчета оптимального уровня заказа, который даст минимальную годовую стоимость хранения запасов и стоимость выполнения заказа, при заданном объеме производства. При этом закупочная стоимость товара не включается в общий показатель, потому что она не влияет на объем заказа, если только не действуют количественные скидки.

Основная модель имеет несколько основных условий и предпосылок, некоторые из них могут показаться идеалистическими:

1. Все расчеты относятся только к одному виду товара.
2. Известны нормы годового спроса.
3. Спрос равномерно распределен по всему годовому периоду, поэтому уровень потребления относительно стабилен.
4. Время исполнения заказов не меняется.
5. Каждый заказ поступает единой поставкой.
6. Количественные скидки не действуют.

Цикл начинается с получения заказа на Q единиц, которые расходуются с постоянной скоростью в течение определенного времени. Когда остается объем запасов достаточный, чтобы удовлетворить текущий спрос в течение времени осуществления заказа, то поставщику отправляют заказ на подобную партию в Q единиц. Поскольку изначально задано, что скорость расхода запасов и осуществления заказа постоянна, то заказ будет получен как раз в тот момент, когда наличный уровень запасов становится нулевым. Следовательно, заказы распределены таким образом, чтобы избежать как избыточных, так и недостаточных запасов.

Оптимальный объем заказа – это разумный компромисс между стоимостью хранения и стоимостью выполнения заказа: с изменением объема заказа один вид расходов возрастает, а второй уменьшается. Например, если объем заказа относительно невелик, то средний уровень запасов будет низким, а складские расходы соответственно небольшими. Однако если объем заказа мал, то придется возобновлять заказ достаточно часто, что повысит годовую стоимость выполнения заказа (в частности, затраты на транспортную доставку, приемку товаров). Напротив, годовую стоимость выполнения заказа можно уменьшить, закупая крупные партии через большие интервалы времени, но это приведет к повышению среднего уровня запасов и повысит стоимость хранения. Таким образом, идеальное решение – не слишком большой и не слишком малый объем заказа. Точная величина будет зависеть от конкретной стоимости хранения и выполнения заказа:

$$Q = \sqrt{\frac{2DS}{H}},$$

где D – годовой спрос,

Q – объем заказа.

S – стоимость заказа

Для запасов готовой продукции задача минимизации операционных затрат по их обслуживанию состоит в определении оптималь-

ного размера партии производимой продукции (вместо среднего размера партии поставки). Если производить определенный товар мелкими партиями, то операционные затраты по хранению его запасов в виде готовой продукции (H) будут минимальными. Вместе с тем, при таком подходе к операционному процессу существенно возрастут операционные затраты, связанные с частой переналадкой оборудования, подготовкой производства и другие (S). Используя вместо показателя объема производственного потребления (Q_0) показатель планируемого объема производства продукции, мы на основе Модели EОQ аналогичным образом можем определить оптимальный размер партии производимой продукции и оптимальный средний размер запаса готовой продукции.

Основной задачей контролирующих систем является своевременное размещение заказов на пополнение запасов и вовлечение в хозяйственный оборот излишне сформированных их видов. Среди систем контроля над движением запасов наиболее широкое применение получила система А-В-С.

Метод А-В-С – классификация материальных запасов в соответствии с определенным показателем важности; в соответствии с этим показателем распределяется вся деятельность по контролю и управлению запасами.

Метод А-В-С (the A-B-C approach) классифицирует запасы по какому-то определенному показателю важности, обычно по годовому использованию данного товара в денежном выражении (то есть денежная стоимость единицы товара на складе, умноженная на годовой показатель использования данного товара). В соответствии с этим распределяется деятельность по контролю и управлению запасами.

Как правило, используются три класса предметов: А (очень важные), В (предметы средней степени важности), С (наименее важные). Тем не менее, действительное число категорий в различных компаниях различно, в зависимости от избранного уровня, «подробности» и проработки деятельности по управлению запасами. При использовании трех классов класс А составляет от 10% до 20% из об-

щего числа предметов по объему и от 60% до 70% по цене. На другом «полюсе важности» предметы класса С могут составлять до 60% по объему хранения и всего лишь около 10%-15% по цене. Конечно, на практике это соотношение может меняться, но обычно большая часть стоимости запасов приходится на очень немногие наименования предметов на складе, поэтому им нужно уделять больше внимания при общем управлении запасами. Таким образом, наиболее тщательно должны контролироваться запасы группы А а их количество должно поддерживаться на сравнительно низком уровне.

4.7 Управление дебиторской задолженностью

В современной хозяйственной практике дебиторская задолженность классифицируется по следующим видам:

- дебиторская задолженность за товары, работы, услуги;
- дебиторская задолженность по расчетам с бюджетом;
- дебиторская задолженность по расчетам с персоналом;
- прочие виды дебиторской задолженности.

Среди перечисленных видов наибольший объем дебиторской задолженности предприятий приходится на задолженность покупателей за отгруженную продукцию.

Политика управления дебиторской задолженностью представляет собой часть общей политики управления оборотным капиталом и маркетинговой политики организации, направленной на расширение объема реализации продукции и заключающейся в оптимизации общего размера этой задолженности и обеспечении своевременной ее инкассации.

На *первом этапе* анализа оценивается уровень дебиторской задолженности предприятия и его динамика в предшествующем периоде. Оценка этого уровня осуществляется на основе определения коэффициента отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность, который рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{КОА}_{\text{дз}} = \frac{\text{ДЗ}}{\text{ОА}},$$

где $\text{КОА}_{\text{дз}}$ – коэффициент отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность;

ДЗ – общая сумма дебиторской задолженности предприятия (или сумма задолженности отдельно по товарному и потребительскому кредиту);

ОА – общая сумма оборотных активов предприятия.

На *втором этапе* анализа определяются средний период инкассации дебиторской задолженности и количество ее оборотов в рассматриваемом периоде.

Средний период инкассации дебиторской задолженности характеризует ее роль в фактической продолжительности финансового и общего операционного цикла предприятия. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{ПИ}_{\text{дз}} = \frac{\text{ДЗ}}{\text{Оо}},$$

где $\text{ПИ}_{\text{дз}}$ — средний период инкассации дебиторской задолженности предприятия;

ДЗ — средний остаток дебиторской задолженности предприятия (в целом или отдельных ее видов) в рассматриваемом периоде;

Оо — сумма однодневного оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде.

Количество оборотов дебиторской задолженности характеризует скорость обращения инвестированных в нее средств в течение определенного периода. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{КО}_{\text{дз}} = \frac{\text{ОР}}{\text{ДЗ}},$$

где $\text{КО}_{\text{дз}}$ — количество оборотов дебиторской задолженности предприятия в рассматриваемом периоде;

ОР – общая сумма оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ДЗ – средний остаток дебиторской задолженности предприятия (в целом или отдельных ее видов) в рассматриваемом периоде.

Необходимо также рассмотреть состав просроченной дебиторской задолженности, в котором выделяют сомнительную и безнадежную задолженность.

В процессе этого анализа используются следующие показатели: коэффициент просроченности дебиторской задолженности и средний «возраст» просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности.

Коэффициент просроченности дебиторской задолженности рассчитывается по следующей формуле:

$$КП_{дз} = \frac{ДЗ_{пр}}{ДЗ},$$

где $КП_{дз}$ – коэффициент просроченности дебиторской задолженности;

$ДЗ_{пр}$ – сумма дебиторской задолженности, неоплаченной в предусмотренные сроки;

$ДЗ$ – общая сумма дебиторской задолженности предприятия.

Средний «возраст» просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности определяется по следующей формуле:

$$ВП_{дз} = \frac{ДЗ_{пр}}{Оо},$$

где $ВП_{дз}$ – средний «возраст» просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности;

$ДЗ_{пр}$ – средний остаток дебиторской задолженности, не оплаченной в срок (сомнительной, безнадежной) в рассматриваемом периоде;

$Оо$ – сумма однодневного оборота по реализации в рассматриваемом периоде.

На *заключительном этапе* анализа определяют сумму эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность. В этих целях сумму дополнительной прибыли, полученной от увеличения объема реализации продукции за счет предоставления

кредита, сопоставляют с суммой дополнительных затрат по оформлению кредита и инкассации долга, а также прямых финансовых потерь от невозврата долга покупателями (безнадежная дебиторская задолженность, списанная в связи с неплатежеспособностью покупателей и истечением сроков исковой давности). Расчет этого эффекта осуществляется по следующей формуле:

$$\mathcal{E}_{\text{дз}} = \Pi_{\text{дз}} - \text{ТЗ}_{\text{дз}} - \text{ФП}_{\text{дз}},$$

где $\mathcal{E}_{\text{дз}}$ – сумма эффекта полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями;

$\Pi_{\text{дз}}$ – дополнительная прибыль предприятия, полученная от увеличения объема реализации продукции за счет предоставления кредита;

$\text{ТЗ}_{\text{дз}}$ – текущие затраты предприятия, связанные с организацией кредитования покупателей и инкассацией долга;

$\text{ФП}_{\text{дз}}$ – сумма прямых финансовых потерь от невозврата долга покупателями.

Наряду с абсолютной суммой эффекта в процессе этого этапа анализа может быть определен и относительный показатель — коэффициент эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{\mathcal{E}_{\text{дз}}} = \frac{\mathcal{E}_{\text{дз}}}{D_{\text{зрп}}},$$

где $K_{\mathcal{E}_{\text{дз}}}$ – коэффициент эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями;

$\mathcal{E}_{\text{дз}}$ – сумма эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями в определенном периоде;

$D_{\text{зрп}}$ – средний остаток дебиторской задолженности по расчетам с покупателями в рассматриваемом периоде.

4.8 Управление денежными средствами

Денежные средства часто отождествляют с самыми неприбыльными активами. Находясь в распоряжении предприятия, они не приносят дохода, однако постоянное их наличие необходимо для поддержания непрерывного процесса производства. В сфере функционирования предприятия очень часто происходит разрыв между притоком и оттоком денежных средств. Это связано с несовпадением временных этапов и объемов поступлений денежных средств, зависящих, в частности, от особенностей финансового цикла предприятия, принятой политики кредитования покупателей и других факторов, на которые влияют налоговые периоды, периоды выплаты заработной платы, покупки сырья и материалов, выплаты дивидендов и др.

Разрыв между краткосрочными притоками и оттоками может быть компенсирован либо займами, либо сохранением ликвидного запаса в форме денежных средств или легко реализуемых ценных бумаг.

Как правило, предприятия предпочитают держать некий размер денежных средств непосредственно в своем распоряжении, что обусловлено рядом причин, которые положены в основу соответствующей классификации остатков его денежных средств

Операционный (или *транзакционный*) остаток денежных активов формируется с целью обеспечения текущих платежей, связанных с производственно-коммерческой (операционной) деятельностью предприятия: по закупке сырья, материалов и полуфабрикатов; оплате труда; уплате налогов; оплате услуг сторонних организаций и т. п. Этот вид остатка денежных средств является основным в составе совокупных денежных активов предприятия.

Страховой (или *резервный*) остаток денежных активов формируется для страхования риска несвоевременного поступления денежных средств от операционной деятельности в связи с ухудшением конъюнктуры на рынке готовой продукции, замедлением платежного оборота и по другим причинам. Необходимость формирования этого вида остатка обусловлена требованиями поддержания постоянной платежеспособности предприятия по неотложным финансовым обя-

зательствам. На размер этого вида остатка денежных активов в значительной мере влияет доступность получения предприятием краткосрочных финансовых кредитов.

Инвестиционный (или *спекулятивный*) остаток денежных активов формируется с целью осуществления эффективных краткосрочных финансовых вложений при благоприятной конъюнктуре в отдельных сегментах рынка денег. Этот вид остатка может целенаправленно формироваться только в том случае, если полностью удовлетворена потребность в формировании денежных резервов других видов. На современном этапе экономического развития страны подавляющее число предприятий не имеет возможности формировать этот вид денежных активов.

Компенсационный остаток денежных активов формируется в основном по требованию банка, осуществляющего расчетное обслуживание предприятия и оказывающего ему другие виды финансовых услуг. Он представляет собой неснижаемую сумму денежных активов, которую предприятие в соответствии с условиями соглашения о банковском обслуживании должно постоянно хранить на своем расчетном счете. Формирование такого остатка денежных активов является одним из условий выдачи предприятию бланкового (необеспеченного) кредита и предоставления ему широкого спектра банковских услуг.

Кроме того, общий остаток денежных средств определяет уровень абсолютной платежеспособности предприятия (готовность немедленно рассчитаться по всем своим неотложным финансовым обязательствам).

Рассмотренные виды остатков денежных активов характеризуют лишь экономические мотивы формирования предприятием своих денежных резервов, однако четкое их разграничение в практических условиях является довольно проблематичным. Так, страховой остаток денежных активов в период его не востребоваемости может использоваться в инвестиционных целях или рассматриваться параллельно как компенсационный остаток предприятия. Аналогичным образом инве-

стиционный остаток денежных активов в период его не востребо­ванности представляет собой страховой или компенсационный остаток этих активов. Однако при формировании размера совокупного остатка денежных активов должен быть учтен каждый из перечисленных мотивов.

Таким образом, основной целью политики управления денежными активами является поддержание достаточного объема денежных средств для обеспечения постоянной платежеспособности предприятия. В этом получает свою реализацию функция денежных активов как средства платежа, обеспечивающего реализацию целей формирования их операционного, страхового и компенсационного остатков. Приоритетность этой цели определяется тем, что ни большой размер оборотных активов и собственного капитала, ни высокий уровень рентабельности хозяйственной деятельности не могут застраховать предприятие от возбуждения против него иска о банкротстве, если в предусмотренные сроки из-за нехватки денежных активов оно не может рассчитаться по своим неотложным финансовым обязательствам. Поэтому в практике финансового менеджмента управление денежными активами часто отождествляется с управлением платежеспособностью (или управлением ликвидностью).

Наряду с этой основной целью важной задачей финансового менеджмента в процессе управления денежными активами является обеспечение эффективного использования временно свободных денежных средств, а также сформированного инвестиционного их остатка.

Методы управления денежными средствами предусматривают:

- синхронизацию потоков поступлений и выплат денежных средств во времени (бюджетирование доходов и расходов);
- ускорение денежных поступлений;
- оптимизацию остатка денежных средств;
- контроль выплат.

Оптимальное сальдо денежных средств включает в себя соотношение между издержками неиспользованных возможностей со-

держания очень большого количества денег (вынужденные издержки) и издержками содержания очень маленького запаса. Величина этих издержек существенно зависит от политики оборотного капитала компании.

Модель Baumol-Allais-Tobin (ВАТ) является классическим средством анализа проблем управления денежными средствами. Исходными положениями модели ВАТ являются постоянство потока расходования денежных средств, хранения всех резервов денежных активов в форме краткосрочных финансовых вложений и изменение остатка денежных активов от их максимума до минимума, равного нулю.

Для определения оптимальной стратегии, нужно знать следующие три вещи:

F – фиксированные издержки от продажи ценных бумаг (получения кредита) для пополнения средств;

T – общее количество новых средств, необходимых для транзакционных нужд в течение текущего планового периода, например одного года;

R – издержки неиспользованных возможностей держания денег. Это процентная ставка по легко реализуемым ценным бумагам.

С помощью этой информации можно определить общие издержки любой конкретной политики относительно сальдо денежных средств и выбрать оптимальную:

$$C^* = \sqrt{\frac{2T * F}{R}}.$$

Это и есть оптимальное начальное сальдо денежных средств.

Модель ВАТ, возможно, простейшая и наиболее чувствительная модель для определения оптимального объема денежных средств. Ее главный недостаток состоит в допущении постоянных и фиксированных денежных оттоков. Далее мы обсудим более сложную модель, предназначенную для снятия этого ограничения.

Модель Миллера-Орра (более общий подход) – модель управления наличностью, ориентированная на денежные притоки и оттоки, которые меняются случайным образом день ото дня. С помощью этой модели мы еще раз обратимся к сальдо денежных средств, но, в противоположность модели ВАТ, допустим, что это сальдо случайным образом отклоняется вверх и вниз и что среднее изменение равно нулю.

Модель Миллера-Орра действует в границах верхнего предела объема денежных средств (U^*) и нижнего предела (L), а также планового денежного сальдо (C^*). Предприятие позволяет денежному сальдо перемещаться между нижним и верхним пределами. Пока денежное сальдо находится где-то между U^* и L , ничего не происходит.

Когда денежное сальдо достигает верхнего предела (U^*), предприятие производит изъятие $U^* - C^*$ со счета в легко реализуемые ценные бумаги. Это действие снижает денежное сальдо до C^* . Подобным образом, если денежное сальдо падает до нижнего предела (L), как в точке Y , компания продает ценные бумаги на сумму $C^* - L$ и депонирует эти средства на счет. Это действие увеличит денежное сальдо до C^* .

Вначале устанавливается нижний предел (L). Этот предел является в основном надежным запасом; следовательно, его значение зависит от того, какую степень риска нехватки денег фирма считает допустимой. В противном случае, минимум мог бы равняться требуемому компенсационному сальдо.

Как и в модели ВАТ, оптимальное денежное сальдо зависит от коммерческих расходов и издержек неиспользованных возможностей. Повторим, что издержки при покупке и продаже легко реализуемых ценных бумаг, F , фиксированы по нашему допущению, как и издержки неиспользованных возможностей, это R , то есть процентная ставка за рассматриваемый период по легко реализуемым ценным бумагам.

Нужна только одна добавочная информация – дисперсия чистого денежного потока за период, σ^2 . Для наших целей период может

быть любым, например, день или неделя, таким, чтобы процентная ставка и отклонение относились к одному и тому же отрезку времени.

При заданном L , которое установлено компанией, модель Миллера-Орра показывает, что плановое денежное сальдо, C^* и верхний предел, U^* , который минимизирует общие издержки держания денег, равны:

$$C^* = L + (3/4 * F * \sigma^2/R)^{1/3};$$
$$U^* = 3 \times C^* - 2 \times L.$$

Среднее сальдо денежных средств = $(4 \times C^* - L)/3$.

Две модели управления денежными средствами различаются в сложности, но в них есть некий схожий смысл. В обоих случаях, когда все другие показатели равны, мы видим, что:

1. Чем выше процентная ставка, тем ниже плановое денежное сальдо.

2. Чем больше порядковые издержки, тем выше плановое сальдо.

В обоих случаях это довольно очевидно. Преимущество модели Миллера-Орра состоит в том, что она улучшает наше понимание проблемы управления деньгами, считая, что эффект неопределенности выражается отклонением чистых денежных притоков.

Модель Миллера-Орра показывает, что чем больше неопределенность (чем выше σ^2), тем больше разность между плановым сальдо и минимальным сальдо. Подобным образом, чем больше неопределенность, тем выше верхний предел и среднее денежное сальдо. Все они несут интуитивный смысл. Например, чем больше вариативность, тем больше вероятность того, что сальдо упадет ниже минимума. Таким образом, мы сохраняем большее сальдо, чтобы предотвратить эту возможность.

Контрольные вопросы

1. Формирование и управление краткосрочной финансовой политикой предприятия.

2. Состав и структура оборотных средств, их особенности и функциональная роль в процессе производства.
3. Финансовый и производственный циклы.
4. Управление запасами.
5. Управление дебиторской задолженностью.

5 ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

5.1 Доходы организации и их классификация

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99, утвержденным приказом Министерства финансов РФ от 6 мая 1999 г. № 32н, доходами организации признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

Не признаются доходами организации поступления от других юридических и физических лиц:

- суммы налога на добавленную стоимость, акцизов, экспортных пошлин и иных аналогичных обязательных платежей;
- поступления по договорам комиссии, агентским и иным аналогичным договорам в пользу комитента, принципала и т. п.;
- суммы, полученные в порядке предварительной оплаты продукции, товаров, работ, услуг;
- авансы в счет оплаты продукции, товаров, работ, услуг;
- суммы полученных задатков;
- суммы полученных залогов, если договором предусмотрена передача заложенного имущества залогодержателю;
- суммы, полученные в погашение кредита, займа, предоставленного заемщику.

Следовательно, под доходами организации следует понимать часть поступлений денежных средств и иного имущества, которая:

- поступает на безвозвратной основе;
- становится собственностью организации;
- не связана с увеличением имущества за счет вкладов участников или собственников предприятия;

– включается в финансовую отчетность предприятия «Отчет о прибылях и убытках» и подлежит включению в налогооблагаемую прибыль.

Доходы организации в зависимости от их характера, условий осуществления и направлений деятельности подразделяются следующим образом:

1. Доходы от обычных видов деятельности – выручка от продажи продукции и товаров, а также поступления, связанные с выполнением работ и оказанием услуг.

2. Прочие доходы, в том числе:

– поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации (когда это не является предметом деятельности организации);

– поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленных образцов и других видов интеллектуальной собственности;

– поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам);

– прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);

– поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;

– проценты, полученные организацией за предоставление в пользование денежных средств, а также проценты за пользование банком денежными средствами, находящимися на счете организации в этом банке;

– штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;

– активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения (принимаются к учету по рыночной стоимости на дату принятия к бухгалтерскому учету);

– прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;

- суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- курсовые разницы;
- сумма до оценки активов;
- поступления, возникающие как следствие чрезвычайных обстоятельств: страховые возмещения, стоимость материальных ценностей, остающихся от списания непригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов и т. п.

5.2 Порядок формирования и использования выручки от реализации

Выручка от реализации продукции – это сумма денежных средств, поступивших на расчетный счет предприятия за реализованную потребителям продукцию, выполненные работы и оказанные услуги.

Своевременное поступление выручки – очень важный момент в хозяйственной деятельности предприятия. Во-первых, процесс кругооборота средств предприятия заканчивается реализацией продукции и поступлением выручки, что означает восстановление затраченных на производство денежных средств и создание необходимых условий для возобновления следующего кругооборота. Во-вторых, выручка от реализации продукции является основным регулярным источником для предприятия по удельному весу всех возможных поступлений средств.

Значение выручки в деятельности организации выражается в следующем:

1) Выручка служит основным показателем результативности работы предприятия.

2) От своевременности поступления выручки зависят финансовая устойчивость предприятия, состояние его оборотных средств, размер прибыли, своевременность расчетов с бюджетом, внебюджетными фондами, банками, поставщиками, работниками предприятия.

3) За счет выручки от реализации предприятия покрывают свои текущие затраты на производство и реализацию продукции и форми-

руют прибыль. Несвоевременное поступление выручки приводит к задержке расчетов, штрафам и санкциям, что в конечном итоге означает не только потерю прибыли, но и перебои в работе и остановку производства.

Разделяют выручку, которая формируется в бухгалтерском учете, и выручку, формируемую в целях налогообложения. Эти два понятия, как правило, не совпадают по величине и по своему экономическому содержанию. В бухгалтерском учете выручка всегда устанавливается по отгрузке продукции и по предъявлении покупателю расчетных документов.

В соответствии с главой 25 Налогового кодекса РФ выручку от реализации продукции (работ, услуг) в целях налогообложения рассчитывают одним из следующих методов:

1) методом начисления – по мере отгрузки и предъявления покупателю расчетных документов; то есть в том отчетном периоде, в котором они имели место, независимо от фактического поступления денежных средств;

2) кассовым методом – по поступлении денежных средств на счета в банках, а при расчетах наличными деньгами – по поступлении денежных средств в кассу предприятия.

Организация имеет право использовать кассовый метод, если в среднем за предыдущие четыре квартала сумма выручки от реализации товаров (работ, услуг) без учета НДС не превысила 1 млн. руб. за каждый квартал.

Метод определения выручки от реализации продукции устанавливается предприятием самостоятельно и отражается в учетной политике. Если поступление выручки на счет предприятия означает завершение кругооборота средств, то ее использование представляет собой начало нового кругооборота, а также стадию распределительного процесса. На этой стадии формируется доходная база бюджета государства различных уровней, тем самым обеспечиваются общегосударственные интересы, а также образуются собственные финансовые ресурсы предприятия. Выручка используется в первую очередь

для оплаты счетов поставщиков сырья, материалов, покупных полуфабрикатов, комплектующих и т. п. Остаток выручки после возмещения стоимости израсходованных материальных ресурсов и возмещения амортизации внеоборотных активов формирует валовой доход, из которого в первую очередь возмещаются средства, израсходованные на оплату труда. Оставшиеся после этого средства составляют чистых доход предприятия, направляемый на уплату налогов, относимых на финансовый результат деятельности и формирование прибыли.

5.3 Планирование выручки от реализации продукции

В практике расчет выручки от реализации базируется на глубоком изучении рынков сбыта продукции, оценке их емкости. При этом вначале оценивается общая потенциальная емкость рынка, то есть общая стоимость товаров, которые могут быть реализованы в данном регионе с учетом степени его насыщенности и тенденции изменения спроса. Затем определяется доля рынка, которую предприятие способно захватить, получив максимальную сумму реализации. В итоге прогнозируется объем продаж при имеющихся условиях работы, уровне цен, наличии конкурентов.

Вместе с тем нельзя сбрасывать со счетов и столь важный внутренний фактор, влияющий на размер объемов производства и продаж, как наличие производственных мощностей предприятия, позволяющих выпустить такой объем продукции, который востребован рынком.

К основным методам планирования выручки относят следующие:

– Метод прямого счета основан на гарантированном спросе. Предполагается, что весь объем произведенной продукции приходится на предварительно оформленный пакет заказов. Это наиболее достоверный метод планирования выручки, когда план выпуска и объем реализации продукции заранее увязаны с потребительским спросом, известны необходимый ассортимент и структура выпуска, установлены соответствующие цены. Данный метод заключается в том, что по

каждому изделию в отдельности рассчитывается объем реализации в отпускных ценах, а затем результаты складываются:

$$B = \sum C_i \times ОП_i,$$

где В – выручка от реализации продукции,

C_i – цена единицы i -го вида продукции,

$ОП_i$ – объем реализации i -го вида продукции в натуральном выражении.

Этот метод применяется при небольшом ассортименте выпускаемой продукции и в случае, когда имеются заказы потребителей на все виды продукции на плановый период, заключены договоры с потребителями, в которых указаны количество поставляемой продукции и цена ее реализации (табл. 8).

Таблица 8

Планирование выручки прямого счёта

Наименование продукции	Остатки на начало года, ед.	План выпуска, ед.	Остатки на конец года, ед.	Объем реализации, ед. (2 + 3 - 4)	Стоимость в отпускных ценах	
					единицы продукции, руб.	объема реализации, руб. (5 × 6)
А	900	200 000	600	200 300	120	24 036 000
В	300	60 000	200	60 100	50	3 005 000
С	600	100 000	400	100 200	100	10 020 000
Итого						37 061 000

– **Расчетный метод.** Плановая величина выручки от реализации определяется исходя из величины ожидаемых остатков нереализованной продукции на начало и конец планового периода, а также из величины прогнозируемого выпуска товарной продукции в плановом периоде:

$$B = O_n + T - O_k,$$

где В – выручка от реализации продукции,

O_n – остатки нереализованной готовой продукции на начало планируемого периода;

T – товарная продукция, предназначенная к выпуску в планируемом периоде,

O_k – остатки нереализованной готовой продукции на конец планируемого периода.

Выручка от реализации продукции рассчитывается и планируется в свободных отпускных ценах предприятия. Затраты же на производство учитываются в бухгалтерском учете по производственной себестоимости. На основе данных бухгалтерского учета рассчитываются переходящие остатки нереализованной продукции на начало и конец планируемого периода по производственной себестоимости. Поэтому возникает необходимость производить перерасчет стоимости этих остатков из производственной себестоимости в цены реализации. Все элементы должны быть в ценах реализации, поэтому применяется коэффициент пересчета реализованной продукции из производственной себестоимости в отпускные цены.

Коэффициент пересчета рассчитывается как отношение выручки от реализации в отпускных ценах к производственной себестоимости реализованной продукции.

Пример. Стоимость товарной продукции, выпущенной в IV квартале отчетного года, в отпускных ценах составила 7150 тыс. руб., по производственной себестоимости — 6500 тыс. руб. Выпуск товарной продукции в IV квартале планового года в отпускных ценах предприятия составляет 8640 тыс. руб., по производственной себестоимости — 7200 тыс. руб. Производственная себестоимость входных остатков готовой продукции в плановом году составит 700 тыс. руб. Производственная себестоимость выходных остатков — 640 тыс. руб. Планируемый объем выпуска товарной продукции в отпускных ценах на год составляет 36 000 тыс. руб. Определите планируемый объем выручки от реализации продукции в плановом году.

Решение.

Сначала определим коэффициент пересчета для входных остатков:

$$K = 7150 \text{ тыс.} / 6500 \text{ тыс.} = 1,1.$$

Отсюда стоимость входных остатков готовой продукции в отпускных ценах в планируемом году составит:

$$700 \text{ тыс.} \times 1,1 = 770 \text{ тыс. руб.}$$

Далее определим коэффициент пересчета для выходных остатков:

$$K = 8640 \text{ тыс.} / 7200 \text{ тыс.} = 1,2.$$

Отсюда стоимость выходных остатков готовой продукции в отпускных ценах в планируемом году составит:

$$640 \text{ тыс.} \times 1,2 = 768 \text{ тыс. руб.}$$

Планируемый объем выпуска товарной продукции в отпускных ценах на год составляет 36 000 тыс. руб.

Выручка от реализации продукции в плановом году = 770 тыс. + 36 000 тыс. - 768 тыс. = 36 002 тыс. руб.

Выручка от реализации продукции должна планироваться на стадии разработки финансового плана на год, для чего необходимо знать факторы, от которых она зависит. Величина выручки во многом определяется отраслевыми факторами, но, вместе с тем, необходимо определять факторы, которые значимы для конкретного предприятия.

Выделяют факторы, зависящие и не зависящие от деятельности предприятия:

1) факторы, *зависящие от деятельности предприятия:*

на *стадии производства:*

- объем производства;
- структура производства,
- качество продукции;
- ассортимент выпущенной продукции;
- ритмичность выпуска.

на *стадии реализации продукции:*

- ритмичность отгрузки;
- своевременное оформление платежных и расчетных документов;
- соблюдение договорных обязательств;
- применяемые формы расчетов;
- уровень цен предприятия;
- уровень цен;
- развитие дилерской сети;
- организация процесса сбыта и продвижения продукции.

Факторы, *не зависящие от деятельности предприятия*:

- нарушение договорных обязательств поставщиками;
- недостатки в работе транспорта;
- несвоевременная оплата продукции покупателями;
- уровень цен, сложившихся на рынке;
- социально-экономические и демографические факторы.

5.4 Содержание и классификация расходов предприятия

Прежде чем остановиться на содержании и классификации расходов, необходимо уяснить сущность понятий, в ряде случаев взаимозаменяемых: «издержки», «затраты», «расходы».

Издержки – совокупность затрат на приобретение вводимых факторов производства. Различают *явные издержки* (платежи за фактически приобретаемые ресурсы) и *неявные издержки* (упущенная выгода, издержки нереализованных возможностей).

Затраты характеризуют в денежном выражении объем ресурсов, использованных в определенных целях в данном отчетном периоде. По существу, затраты – это явные издержки предприятия, возникшие в процессе производства товаров и оказания услуг в целях получения прибыли, отнесенные к данному отчетному периоду.

Термин **«расходы»** в большей степени имеет отношение к бухгалтерскому учету затрат в целях налогообложения прибыли. В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Расходы организации» ПБУ10/99, утвержденным приказом Министерства финансов

РФ от 6 мая 1999 г. № 33н, расходами организации признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников.

Расходы предприятия в зависимости от их характера, условий осуществления и направлений деятельности организации подразделяются следующим образом:

1) расходы по обычным видам деятельности – расходы, связанные с изготовлением продукции и продажей продукции, приобретением и продажей товаров (выполнением работ, оказанием услуг);

2) прочие расходы:

– расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;

– расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленных образцов и других видов интеллектуальной собственности;

– расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;

– расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), товаров, продукции;

– проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов);

– расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями;

– отчисления в резервы, создаваемые в соответствии с правилами бухгалтерского учета (резервы по сомнительным долгам, под обесценение вложений в ценные бумаги и др.)

– штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;

– возмещение причиненных организацией убытков;

– убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;

- суммы дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности (3 года), других долгов, нереальных для взыскания;
- курсовые разницы;
- сумма уценки активов;
- перечисление средств (взносов, выплат и т. д.), связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий;
- расходы, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии и т. п.).

Таким образом, расходами признаются только те затраты, которые участвуют в формировании прибыли определенного периода, а оставшаяся часть затрат капитализируется в активах предприятия в виде готовой продукции, незавершенного производства, незавершенных объектов капитального строительства, нематериальных активов и т. п.

5.5 Классификация затрат на производство и реализацию продукции

Затраты на производство и реализацию продукции можно классифицировать по различным признакам. Во-первых, по *экономическим элементам*. Под экономическим элементом понимается экономически однородный вид затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг), который в пределах данного предприятия невозможно разложить на составные части.

В соответствии с п. 8 ПБУ 10/99 установлен единый перечень экономических элементов, формирующих затраты на производство:

1. Материальные затраты:

- затраты на приобретение сырья, материалов, используемых в производстве товаров (выполнении работ, оказании услуг);
- затраты на приобретение инструментов, приспособлений, инвентаря, приборов, лабораторного оборудования, спецодежды и дру-

гих средств индивидуальной и коллективной защиты и другого имущества, не являющихся амортизируемым имуществом;

– затраты на приобретение комплектующих изделий, полуфабрикатов, подвергающихся дополнительной обработке;

– затраты на приобретение топлива, воды и энергии всех видов, расходуемых на технологические цели, выработку всех видов энергии, отопление зданий, а также расходы на трансформацию и передачу энергии;

– затраты на приобретение работ и услуг производственного характера, выполняемых сторонними организациями.

Стоимость материально-производственных запасов, включаемых в материальные затраты, определяется исходя из цен их приобретения (без учета налога на добавленную стоимость и акцизов), включая комиссионные вознаграждения, уплачиваемые посредническим организациям, ввозные таможенные пошлины и сборы, расходы на транспортировку и иные затраты, связанные с приобретением материально-производственных запасов.

Сумма материальных расходов уменьшается на стоимость возвратных отходов. Под возвратными отходами понимаются отходы, которые могут быть использованы на предприятии или реализованы на сторону.

2. Затраты на оплату труда.

В данный элемент затрат включаются любые начисления работникам в денежной и (или) натуральной формах, стимулирующие начисления и надбавки, компенсационные начисления, связанные с режимом работы или условиями труда, премии и единовременные поощрительные начисления, расходы, связанные с содержанием этих работников, предусмотренные нормами законодательства Российской Федерации, трудовыми договорами (контрактами) и (или) коллективными договорами.

3. Отчисления на социальные нужды.

Отчисления на социальные нужды принимают форму единого социального налога (ЕСН).

4. Амортизация.

Данный элемент включает в себя сумму амортизационных отчислений на полное восстановление объектов основных средств. В отличие от других элементов затрат амортизация представляет собой расчетную величину, отражающую часть стоимости основных средств, перенесенную на готовый продукт и накапливаемую для целевого использования на капитальные вложения.

Амортизационные отчисления осуществляются организациями исходя из первоначальной (восстановительной) стоимости основных фондов и норм амортизации. Метод начисления амортизации выбирается предприятием самостоятельно в соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» ПБУ 6/01 (утверждено приказом Минфина РФ от 30.03.2001г. № 26н) или главой 25 Налогового кодекса РФ. Норма амортизации рассчитывается в зависимости от сроков полезного использования, определяемых в соответствии с постановлением Правительства РФ от 1.01.2002 г. № 1 «О классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы».

5. Прочие затраты.

Прочие затраты являются собирательным элементом, включающим очень обширную группу затрат с различными способами отнесения их на себестоимость.

К прочим затратам, связанным с производством и реализацией, относятся следующие:

- суммы налогов и сборов, таможенных пошлин, относимые на себестоимость;

- суммы комиссионных сборов и иных подобных расходов за выполненные сторонними организациями работы (предоставленные услуги);

- расходы на обеспечение нормальных условий труда и мер по технике безопасности, расходы на гражданскую оборону, а также расходы на лечение профессиональных заболеваний работников, занятых на работах с вредными или тяжелыми условиями труда, расхо-

ды, связанные с содержанием помещений и инвентаря здравпунктов, находящихся непосредственно на территории организации;

- арендные (лизинговые) платежи за арендуемое (принятое в лизинг) имущество (в том числе земельные участки);

- расходы на содержание служебного транспорта;

- расходы на командировки;

- расходы на юридические и информационные услуги;

- расходы на консультационные и иные аналогичные услуги;

- расходы на аудиторские услуги;

- представительские расходы;

- расходы на подготовку и переподготовку кадров;

- расходы на канцелярские товары;

- расходы на почтовые, телефонные, телеграфные и другие подобные услуги, расходы на оплату услуг связи, вычислительных центров и банков, включая расходы на услуги факсимильной и спутниковой связи, электронной почты, а также информационных систем (СВИФТ, Интернет и иные аналогичные системы);

- расходы на текущее изучение (исследование) конъюнктуры рынка, сбор информации, непосредственно связанной с производством и реализацией товаров (работ, услуг);

- расходы на рекламу производимых (приобретенных) и (или) реализуемых товаров (работ, услуг), товарного знака и знака обслуживания, включая участие в выставках и ярмарках;

- другие виды затрат, включаемых в себестоимость в соответствии с законодательством.

Классификация затрат на производство и реализацию продукции по экономическим элементам представляет большой практический интерес, так как на ее основе составляется смета затрат на производство и реализацию продукции – плановый документ, определяющий все затраты предприятия, обусловленные изготовлением продукции (выполнением работ, оказанием услуг).

При всей важности классификации затрат по перечисленным экономическим элементам невозможно определить уровень себесто-

имости конкретного изделия. С этой целью используется классификация по **калькуляционным статьям** исходя из целевого назначения расходов.

Под калькуляционной статьей понимается определенный вид затрат, образующих себестоимость продукции в целом или ее отдельного вида. Группировка по калькуляционным статьям дает возможность определить себестоимость продукции, полностью прошедшей производственный цикл и готовой к реализации или реализованной.

В соответствии с ПБУ 10/99 (п. 8) перечень статей затрат устанавливается предприятием самостоятельно, поскольку для каждой отрасли промышленности он специфичен.

В зависимости от изменения объема производства (продаж) затраты делятся на переменные и постоянные.

Переменные затраты зависят от изменения объема производства (продаж) и пропорционально изменяются при увеличении или снижении объема производства. Но исчисленные на единицу продукции переменные затраты неизменны при любых изменениях объема производства.

Постоянные затраты не зависят от объема производства. При расчете на единицу продукции постоянные затраты меняются в обратной зависимости от объема производства (продаж): при увеличении объема производства они снижаются, при падении объема производства – возрастают.

Деление затрат на постоянные и переменные используется при проведении анализа безубыточности, при оптимизации структуры выпускаемой продукции.

По *способу отнесения на себестоимость продукции* затраты подразделяются на прямые и косвенные.

Прямые расходы – это затраты, которые в момент их возникновения можно непосредственно отнести на себестоимость конкретного вида продукции. К указанным затратам можно отнести затраты на сырье и материалы, заработную плату основных производственных рабочих и т. п.

Косвенные затраты нельзя непосредственно отнести на себестоимость конкретного вида продукции (содержание, ремонт и эксплуатацию оборудования, зданий, сооружений, заработную плату вспомогательных рабочих и др.). Чтобы попасть в себестоимость конкретного вида продукции они должны быть собраны на одном счете, а затем расчетным путем отнесены на конкретный вид продукции.

По *связи с технологическим процессом* затраты подразделяются на основные и накладные.

Основные затраты обусловлены процессом изготовления продукции, а потому технологически неизбежны. К ним относятся затраты на сырье и материалы, полуфабрикаты, топливо и энергию на технологические цели, расходы на оплату труда производственных рабочих и др.

Накладные затраты – затраты, связанные с управлением предприятием и его обслуживанием в целом и реализацией продукции. В состав накладных затрат входят общепроизводственные, общехозяйственные (административно-управленческие) и коммерческие (сбытовые) расходы.

5.6 Экономическое содержание, функции и виды прибыли

Экономическая сущность прибыли является одной из сложных и дискуссионных проблем в современной экономической науке. Прибыль предприятия можно рассматривать с нескольких сторон:

- как экономическую категорию;
- как форму денежных накоплений;
- как результат деятельности предприятия;
- как источник финансирования развития предприятия;
- как критерий оптимизации текущих затрат;
- как критерий выбора инвестиционных проектов.

Как экономическая категория прибыль – это чистый доход предприятия, созданный в процессе предпринимательской деятельности, являющийся основным источником самофинансирования его дальнейшего развития. Другими словами, прибыль – это превышение доходов над расходами. Обратное положение называется убытком.

Прибыль = Доходы – Расходы.

Экономическое содержание прибыли проявляется в выполняемых ею функциях, среди которых можно выделить следующие:

1) прибыль характеризует экономический эффект, полученный в результате деятельности организации, то есть прибыль является показателем эффективности деятельности организации;

2) стимулирующая функция прибыли проявляется в том, что прибыль выступает основным внутренним источником формирования финансовых ресурсов организации, обеспечивающих ее развитие, а также источником выплаты дивидендов ее акционерам и владельцам.

Прибыль является источником формирования доходов бюджетов. Таким образом, прибыль является источником формирования финансовых ресурсов предприятия и государства, источником расширенного воспроизводства не только в рамках предприятия, но и в масштабе всего общества, фактором экономического и социального развития государства в целом.

Главная цель управления прибылью – максимизация благосостояния собственников в текущем периоде и в перспективе. Это означает:

- получение максимальной прибыли, соответствующей ресурсам организации и рыночной конъюнктуре;
- обеспечение оптимальной пропорции между уровнем формируемой прибыли и допустимым уровнем риска;
- обеспечение выплаты дохода на инвестированный собственниками капитал;
- получение достаточного объема инвестиционных ресурсов, сформированных за счет прибыли, в соответствии с задачами развития бизнеса;
- обеспечение роста рыночной стоимости организации и эффективности программ участия персонала в распределении прибыли.

В хозяйственной практике прибылью считается превышение общей суммы доходов от реализации и прочих доходов в действующих ценах (без НДС и акцизов) над общей суммой расходов по обычным видам деятельности и прочих расходов. Основные показатели финансовых результатов представлены в «Отчете о прибылях и убытках» (табл. 9).

Таблица 9

Отчёт о прибылях и убытках

	Выручка-нетто от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)
<i>1</i>	<i>2</i>
–	Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг
=	Валовая прибыль
–	Коммерческие расходы
–	Управленческие расходы
=	Прибыль (убыток) от продаж
+	Прочие доходы
–	Прочие расходы

Окончание таблицы 9

1	2
=	Прибыль (убыток) до налогообложения
±	Отложенные налоговые активы
±	Отложенные налоговые обязательства
–	Текущий налог на прибыль
=	Чистая прибыль (убыток) отчетного периода

Валовая прибыль – это разность между выручкой (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (выручкой от реализации без учета налога на добавленную стоимость, акцизов и других косвенных налогов и сборов) и себестоимостью проданных товаров, работ и услуг. В себестоимость продукции при определении валовой прибыли включаются прямые материальные затраты, прямые расходы на оплату труда и начисления, а также косвенные общепроизводственные расходы. Валовая прибыль является показателем эффективности собственно производства (строительства, торговли).

Прибыль (убыток) от продаж – это валовая прибыль, уменьшенная на сумму коммерческих и управленческих расходов. Тем самым прибыль от продаж есть показатель эффективности основной деятельности предприятия, то есть деятельности, связанной с производством и реализацией продукции, выполнением работ, оказанием услуг.

Прибыль (убыток) до налогообложения (бухгалтерская прибыль) – это прибыль от продаж, увеличенная на суммы прочих доходов (проценты к получению, доходы от участия в других организациях, доходы от продажи основных средств и т. п.), за вычетом прочих расходов (проценты к уплате, штрафы, неустойки, расходы на создание резервов и т. п.). Показатель прибыли (убытка) до налогообложения – это показатель эффективности всей хозяйственной деятельности организации.

Чистая прибыль (убыток) отчетного периода – это прибыль (убыток) до налогообложения, уменьшенная (увеличенная) на вели-

чину отложенных налоговых обязательств, текущего налога на прибыль и увеличенная (уменьшенная) на сумму отложенных налоговых активов за отчетный период.

Если из величины чистой прибыли вычесть величину распределенной прибыли, то получим нераспределенную прибыль отчетного периода. Данный вид прибыли отражается в форме № 1 бухгалтерской отчетности «Бухгалтерский баланс» по статье «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)».

Обособление тех или иных видов прибыли осуществляется исходя из интересов лиц, имеющих отношение к предприятию, организации. Так, для собственников основным показателем является чистая прибыль. С позиций интересов государства основной финансовый показатель – прибыль до налогообложения как база для расчета налога на прибыль. Распределение и использование прибыли является важным хозяйственным процессом, обеспечивающим как покрытие потребностей организации, так и формирование государственных доходов. Законодательно распределение прибыли регулируется в той ее части, которая поступает в бюджет в виде налога на прибыль. Определение направлений расходования прибыли, остающейся в распоряжении предприятия после уплаты налога на прибыль, производится на основании внутренних положений, в том числе устава и учредительного договора.

Чистая прибыль организации по итогам отчетного периода может быть направлена:

– На отчисления в резервный капитал (формирование резервного фонда). Как известно, резервный капитал может быть создан как в акционерных обществах, так и в обществах с ограниченной ответственностью (в последних создание резервного фонда носит добровольный характер).

– На выплату дивидендов. Акционерное общество вправе принимать решения не только о выплате дивидендов по итогам финансового года, но и о выплате промежуточных дивидендов по результатам I квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года (выплата

(объявление) дивидендов относится к компетенции общего собрания акционеров). Однако наличие достаточной по размерам прибыли вовсе не означает, что общество вправе объявлять и выплачивать дивиденды как по обыкновенным, так и по привилегированным акциям. Законом «Об акционерных обществах» установлены определенные ограничения на выплату дивидендов:

- общество не вправе принимать решение о выплате (объявлении) дивидендов до полной оплаты всего уставного капитала (для вновь создаваемых АО);

- нельзя принимать решение о выплате дивидендов до выкупа всех акций, которые общество обязано выкупить у акционеров по их требованию;

- нельзя принимать решение о выплате (объявлении) дивидендов, если на момент их выплаты акционерное общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) или указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов;

- собрание акционеров не вправе принимать решение о выплате дивидендов, если стоимость чистых активов общества меньше суммы трех величин: уставного капитала; резервного фонда; превышения над номинальной стоимостью, определенной уставом, ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций (либо станет меньше этой суммы в результате выплаты дивидендов).

Расходование части прибыли на выплату дивидендов акционерам повышает доходность акций, а значит – их курсовую стоимость и привлекательность новых эмиссий акций предприятия. Все это, в конечном счете, увеличивает капитал предприятия. Вместе с тем, этот вопрос связан с принятием серьезных финансовых решений в рамках дивидендной политики предприятия.

- на погашение убытков прошлых лет;

- на прочие выплаты по решению акционеров (учредителей) организации.

Значительная часть прибыли может быть направлена на финансирование инвестиций во внеоборотные активы и в прирост оборот-

ных средств (капитализация прибыли). Капитализация чистой прибыли позволяет расширить деятельность организации за счет собственных источников финансирования, снижая при этом финансовые расходы предприятия на привлечение дополнительных источников, на выпуск новых акций. Наряду с финансированием развития производства прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, может быть направлена на удовлетворение социальных нужд (эксплуатация социально-бытовых объектов, находящихся на балансе предприятия, строительство объектов непромышленного назначения, проведение оздоровительных, культурно-массовых мероприятий); на материальное поощрение (выплата премий, оказание материальной помощи сотрудникам, надбавки к пенсиям и т. п.).

5.7 Анализ уровня и динамики финансовых результатов

Показатели финансовых результатов характеризуют эффективность хозяйствования предприятия в абсолютной оценке. Они составляют основу экономического развития предприятия и укрепления его финансовых отношений со всеми участниками коммерческой деятельности. В связи с этим анализ каждого элемента прибыли имеет большое значение как для самого предприятия в целом, так и для разных групп лиц, заинтересованных в деятельности предприятия. Так, для руководства такой анализ позволяет определить перспективы развития предприятия, так как прибыль является одним из важнейших источников финансирования текущей и инвестиционной деятельности.

Анализ финансовых результатов деятельности предприятия включает в себя:

- 1) горизонтальный анализ – изучение изменений по каждому показателю за анализируемый период;
- 2) вертикальный анализ – анализ структуры показателей прибыли и их структурной динамики;

3) факторный анализ – выявление источников и факторов роста прибыли и их количественную оценку;

4) оценку динамики показателей рентабельности.

Пример: – в таблице 10

Таблица 10

Формирование прибыли от продажи товаров, продукции, работ, услуг и факторы, ее определяющие

Показатель	Предыдущий год		Отчетный год		Изменения	
	в тыс. руб.	%	в тыс. руб.	%	в тыс. руб.	в %
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг	155117	100	226390	100	71273	45,95
Себестоимость проданных товаров, работ, услуг	120241	77,52	168689	74,51	48448	40,29
Валовая прибыль	34876	22,48	57701	25,49	22825	65,45
Коммерческие расходы	9950	6,41	11180	4,94	1230	12,36
Управленческие расходы	10325	6,66	18428	8,14	8103	78,48
Прибыль (убыток) от продаж	14601	9,41	28093	12,41	13492	92,4

На основе горизонтального и вертикального анализа можно сделать следующие выводы. В отчетном периоде при росте выручки на 45,94% прибыль от продаж выросла на 92,4% и составила 28 093 тыс. руб. Положительным моментом является тот факт, что темпы прироста выручки (45,94%) значительно опережали темпы прироста себестоимости проданных товаров (40,29%) и коммерческих расходов (12,36%). В отчетном году наблюдается повышение рентабельности продаж, так, если в предыдущем году с одного рубля выручки организация получала около 9 коп. прибыли, то в отчетном году этот показатель увеличился до 12 коп. Однако, несмотря на то что доля себестоимости в выручке сокращается с 77,52% до 74,51%, она оста-

ется крайне высокой, что негативно сказывается на финансовых результатах предприятия. Более детального анализа требует эффективность управленческих расходов, прирост которых в отчетном году составил 65,45%, а доля в выручке увеличилась с 6,66% до 8,14%.

Факторный анализ. Определим влияние каждого из факторов на сумму прибыли от продаж, используя следующие формулы.

Влияние изменения выручки от продажи продукции на прибыль от продаж:

$$\Delta \text{ Ппр} = \text{ Ппб} \times (\text{ Ир} - 1),$$

где $\Delta \text{ Ппр}$ – прирост (уменьшение) прибыли от продаж за счет изменения выручки от продажи продукции, тыс. руб.;

 Ппб – прибыль от продаж предыдущего года, тыс. руб.

 Ир – индекс изменения выручки от продаж, определяемый отношением выручки от продажи отчетного года (Во) к выручке от продаж предыдущего года (Вб) по формуле:

$$\text{ Ир} = \text{ Во} / \text{ Вб}.$$

Отсюда $\Delta \text{ Ппр} = 14601 \times ((226390 : 155117) - 1) = 14601 \times (1,4595 - 1) = 6708,85$ тыс. руб.

Влияние изменения уровня себестоимости на прибыль от продаж:

$$\Delta \text{ Ппс} = \text{ Сб} \times \text{ Ир} - \text{ Со},$$

где Сб , Со — себестоимость продукции предыдущего и отчетного периода, тыс. руб.;

$$\Delta \text{ Ппс} = 120\,241 \times 1,4595 - 168\,689 = 6800,21 \text{ тыс. руб.}$$

Влияние изменения уровня управленческих расходов на прибыль от продаж:

$$\Delta \text{ Ппур} = \text{ УРб} \times \text{ Ир} - \text{ УРо},$$

где УРб и УРо — управленческие расходы предыдущего и отчетного года соответственно, тыс. руб.;

$$\Delta \text{Ппур} = 10325 \times 1,4595 - 18428 = -3358,88 \text{ тыс. руб.}$$

Влияние изменения уровня коммерческих расходов на прибыль от продаж:

$$\Delta \text{Ппкр} = \text{КРб} \times \text{Ир} - \text{КРо},$$

где КРб и КРо — коммерческие расходы предыдущего и отчетного года соответственно, тыс. руб;

$$\Delta \text{Ппкр} = 9950 \times 1,4595 - 11180 = 3341,82 \text{ тыс. руб.}$$

В итоге сумма факторных изменений дает общее изменение прибыли от продаж продукции за анализируемый период:

$$\Delta \text{Пп} = \Delta \text{Ппр} + \Delta \text{Ппс} + \Delta \text{Ппур} + \Delta \text{Ппкр} = 6708,85 \text{ тыс.} + 6800,21 \text{ тыс.} - 3358,88 \text{ тыс.} + 3341,82 \text{ тыс.} = 13492 \text{ тыс. руб.}$$

Показатели рентабельности продукции. Рентабельность является важнейшим относительным показателем, характеризующим эффективность работы предприятия и конечные результаты его хозяйственной деятельности.

Рентабельность характеризует прибыль, получаемую с каждого рубля вложенных в производство средств. Измеряются показатели рентабельности в относительных величинах (процентах, коэффициентах).

В практике наиболее распространены следующие группы показателей рентабельности:

1. Рентабельность продукции исчисляется как отношение прибыли от продаж к себестоимости проданной продукции:

$$\text{Рентабельность продукции} = \frac{\text{Прибыль от продаж} \times 100\%}{\text{Себестоимость проданных товаров}}.$$

2. рентабельность продаж рассчитывается как отношение прибыли от продаж к сумме выручки от реализации продукции:

Рентабельность продаж = $\text{Прибыль от продаж} \times 100\% / \text{Выручка от продаж}$.

3. рентабельность продаж показывает, сколько прибыли организация получает с каждого рубля выручки от продажи товаров, продукции, работ, услуг.

4. рентабельность активов рассчитывается как отношение прибыли до налогообложения к средней стоимости активов:

$$\text{Рентабельность активов} = \frac{\text{Прибыль до налогообложения} \times 100\%}{\text{Средняя стоимость активов}}$$

5. Рентабельность продаж показывает, сколько прибыли организация получает с каждого рубля, вложенного в активы.

6. Рентабельность внеоборотных активов (основного капитала) равна отношению прибыли до налогообложения к средней величине внеоборотных активов предприятия:

$$\text{Рентабельность внеоборотных активов} = \frac{\text{Прибыль до налогообложения} \times 100\%}{\text{Средняя стоимость внеоборотных активов}}$$

7. Рентабельность оборотных активов (оборотного капитала) определяется отношением валовой прибыли до налогообложения к средней величине оборотных активов:

$$\text{Рентабельность оборотных активов} = \frac{\text{Прибыль до налогообложения} \times 100\%}{\text{Средняя стоимость оборотных активов}}$$

8. Рентабельность собственного капитала определяется как отношение чистой прибыли к величине собственного капитала организации:

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{Чистая прибыль} \times 100\%}{\text{Собственный капитал}}$$

9. Рентабельность собственного капитала показывает, сколько прибыли организация получает с каждого рубля вложенных соб-

ственных средств. Кроме того, различают плановую и фактическую рентабельность (в зависимости от того, плановые или фактические значения показателей участвуют в расчете).

Анализ рентабельности деятельности организации может быть продолжен факторным анализом, который позволяет определить резервы роста рентабельности. При этом можно использовать так называемую модель Дюпона (рис. 1, 2.)

$$\text{Рентабельность активов} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Активы}} = \left(\frac{\text{Прибыль}}{\text{Выручка}} \right) \times \left(\frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}} \right)$$

↓
↓
 Рентабельность продаж Оборачиваемость активов

Рис. 1. Двухфакторная модель Дюпона (рентабельности активов)

Приведенная формула раскрывает зависимость рентабельности активов организации от двух факторов: рентабельности продаж и оборачиваемости активов. Экономический смысл связи заключается в том, что модель прямо указывает пути повышения рентабельности активов: при низкой рентабельности продаж необходимо стремиться к ускорению оборачиваемости активов, и наоборот.

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Собственный капитал}} = \left(\frac{\text{Прибыль}}{\text{Выручка}} \right) \times \left(\frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}} \right) \times \left(1 + \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}} \right)$$

↓
↓
 Рентабельность продаж Оборачиваемость активов

Рис. 2. Трехфакторная модель Дюпона (рентабельности собственного капитала)

Как видно, рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов: уровня рентабельности продаж, скорости оборота активов и структуры капитала организации. Тем самым прямо указываются направления повышения рентабельности собственного капитала.

Контрольные вопросы:

1. Сущность и принципы финансового планирования.
2. Формы финансового планирования, их характеристика и применение.
3. Структура и финансовые аспекты бизнес-плана.
4. Сущность и задачи финансового прогноза.
5. Методы прогнозирования.
6. Виды финансовых документов и их характеристика.

6 КЛАССИФИКАЦИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ НА ПРЕДПРИЯТИИ

6.1 Управление денежным потоком на предприятии

Денежный поток предприятия представляет собой совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью. Высокая роль эффективного управления денежными потоками предприятия определяется следующими основными положениями:

1. Денежные потоки обслуживают осуществление хозяйственной деятельности предприятия практически во всех ее аспектах. Образно денежный поток можно представить как систему "финансового кровообращения" хозяйственного организма предприятия. Эффективно организованные денежные потоки предприятия являются важнейшим симптомом его "финансового здоровья", предпосылкой достижения высоких конечных результатов его хозяйственной деятельности в целом.

2. Эффективное управление денежными потоками обеспечивает финансовое равновесие предприятия в процессе его стратегического развития. Темпы этого развития, финансовая устойчивость предприятия в значительной мере определяются тем, насколько различные виды потоков денежных средств синхронизированы между собой по объемам и во времени. Высокий уровень такой синхронизации обеспечивает существенное ускорение реализации стратегических целей развития предприятия.

3. Рациональное формирование денежных потоков способствует повышению ритмичности осуществления операционного процесса предприятия. Любой сбой в осуществлении платежей отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, реализации готовой продукции и т. п. В то же время эффективно организованные денежные потоки предприятия, повышая ритмичность осуществления операционного процесса, обеспечивают рост объема производства и реализации его продукции.

4. Эффективное управление денежными потоками позволяет сократить потребность предприятия в заемном капитале. Активно управляя денежными потоками, можно обеспечить более рациональное и экономное использование собственных финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников, снизить зависимость темпов развития предприятия от привлекаемых кредитов. Особую актуальность этот аспект управления денежными потоками приобретает для предприятий, находящихся на ранних стадиях своего жизненного цикла, доступ которых к внешним источникам финансирования довольно ограничен.

5. Управление денежными потоками является важным финансовым рычагом обеспечения ускорения оборота капитала предприятия. Этому способствует сокращение продолжительности производственного и финансового циклов, достигаемое в процессе результативного управления денежными потоками, а также снижение потребности в капитале, обслуживающей хозяйственную деятельность предприятия. Ускоряя за счет эффективного управления денежными потоками оборот капитала, предприятие обеспечивает рост суммы генерируемой во времени прибыли.

6. Эффективное управление денежными потоками обеспечивает снижение риска неплатежеспособности предприятия. Даже у предприятий, успешно осуществляющих хозяйственную деятельность и генерирующих достаточную сумму прибыли, неплатежеспособность может возникать как следствие несбалансированности различных видов денежных потоков во времени. Синхронизация поступления и выплат денежных средств, достигаемая в процессе управления денежными потоками предприятия, позволяет устранить этот фактор возникновения его неплатежеспособности.

7. Активные формы управления денежными потоками позволяют предприятию получать дополнительную прибыль, генерируемую непосредственно его денежными активами. Речь идет в первую очередь об эффективном использовании временно свободных остатков денежных средств в составе оборотных активов, а также накопи-

ваемых инвестиционных ресурсов в осуществлении финансовых инвестиций. Высокий уровень синхронизации поступлений и выплат денежных средств по объему и во времени позволяет снижать реальную потребность предприятия в текущем и страховом остатках денежных активов, обслуживающих операционный процесс, а также резерв инвестиционных ресурсов, формируемый в процессе осуществления реального инвестирования. Таким образом, эффективное управление денежными потоками предприятия способствует формированию дополнительных инвестиционных ресурсов для осуществления финансовых инвестиций, являющихся источником прибыли.

6.2 Виды денежных потоков на предприятии, их классификация

Понятие "денежный поток предприятия" является агрегированным, включающим в свой состав многочисленные виды этих потоков, обслуживающих хозяйственную деятельность. В целях обеспечения эффективного целенаправленного управления денежными потоками они требуют определенной классификации. Таковую классификацию денежных потоков предлагается осуществлять по следующим основным признакам:

1. По масштабам обслуживания хозяйственного процесса выделяются следующие виды денежных потоков:

– денежный поток по предприятию в целом. Это наиболее агрегированный вид денежного потока, который аккумулирует все виды денежных потоков, обслуживающих хозяйственный процесс предприятия в целом;

– денежный поток по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности) предприятия. Такая дифференциация денежного потока предприятия определяет его как самостоятельный объект управления в системе организационно-хозяйственного построения предприятия;

– денежный поток по отдельным хозяйственным операциям. В системе хозяйственного процесса предприятия такой вид денежно-

го потока следует рассматривать как первичный объект самостоятельного управления.

2. По видам хозяйственной деятельности в соответствии с международными стандартами учета выделяют следующие виды денежных потоков:

– денежный поток по операционной деятельности. Он характеризуется денежными выплатами поставщикам сырья и материалов; сторонним исполнителям отдельных видов услуг, обеспечивающих операционную деятельность: заработной платы персоналу, занятому в операционном процессе, а также осуществляющему управление этим процессом; налоговых платежей предприятия в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды; другими выплатами, связанными с осуществлением операционного процесса. Одновременно этот вид денежного потока отражает поступления денежных средств от покупателей продукции; от налоговых органов в порядке осуществления перерасчета излишне уплаченных сумм и некоторые другие платежи, предусмотренные международными стандартами учета;

– денежный поток по инвестиционной деятельности. Он характеризует платежи и поступления денежных средств, связанные с осуществлением реального и финансового инвестирования, продажей выбывающих основных средств и нематериальных активов, ротацией долгосрочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля и другие аналогичные потоки денежных средств, обслуживающие инвестиционную деятельность предприятия;

– денежный поток по финансовой деятельности. Он характеризует поступления и выплаты денежных средств, связанные с привлечением дополнительного акционерного или паевого капитала, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, уплатой в денежной форме дивидендов и процентов по вкладам собственников и некоторые другие денежные потоки, связанные с осуществлением внешнего финансирования хозяйственной деятельности предприятия.

3. По направленности движения денежных средств выделяют два основных вида денежных потоков:

– положительный денежный поток, характеризующий совокупность поступлений денежных средств на предприятие от всех видов хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «приток денежных средств»);

– отрицательный денежный поток, характеризующий совокупность выплат денежных средств предприятием в процессе осуществления всех видов его хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «отток денежных средств»).

Характеризуя эти виды денежных потоков, следует обратить внимание на высокую степень их взаимосвязи. Недостаточность объемов во времени одного из этих потоков обуславливает последующее сокращение объемов другого вида этих потоков. Поэтому в системе управления денежными потоками предприятия оба эти вида денежных потоков представляют собой единый (комплексный) объект финансового менеджмента.

4. По методу исчисления объема выделяют следующие виды денежных потоков предприятия:

– валовой денежный поток. Он характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов;

– чистый денежный поток. Он характеризует разницу между положительным и отрицательным денежными потоками (между поступлением и расходованием денежных средств) в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов. Чистый денежный поток является важнейшим результатом финансовой деятельности предприятия, во многом определяющим финансовое равновесие и темпы возрастания его рыночной стоимости.

Расчет чистого денежного потока по предприятию в целом, отдельным структурным его подразделениям (центрам ответственности), различным видам хозяйственной деятельности или отдельным хозяйственным операциям осуществляется по следующей формуле:

$$\text{ЧДП} = \text{ПДП} - \text{ОДП} ,$$

где: ЧДП – сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде времени;

ПДП – сумма положительного денежного потока (поступлений денежных средств) в рассматриваемом периоде времени;

ОДП – сумма отрицательного денежного потока (расходования денежных средств) в рассматриваемом периоде времени.

Как видно из этой формулы, в зависимости от соотношения объемов положительного и отрицательного потоков сумма чистого денежного потока может характеризоваться как положительной, так и отрицательной величинами, определяющими конечный результат соответствующей хозяйственной деятельности предприятия и влияющими в конечном итоге на формирование и динамику размера остатка его денежных активов.

5. По уровню достаточности объема выделяют следующие виды денежных потоков предприятия:

– избыточный денежный поток. Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в целенаправленном их расходовании. Свидетельством избыточного денежного потока является высокая положительная величина чистого денежного потока, не используемого в процессе осуществления хозяйственной деятельности предприятия;

– дефицитный денежный поток. Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании. Даже при положительном значении суммы чистого денежного потока он может характеризоваться как дефицитный, если эта сумма не удовлетворяет плановую потребность в расходовании денежных средств по всем предусмотренным направлениям хозяйственной деятельности предприятия. Отрицательное же значение суммы чистого денежного потока автоматически делает этот поток дефицитным.

6. По методу оценки во времени выделяют следующие виды денежного потока:

– настоящий денежный поток. Он характеризует денежный поток предприятия как единую сопоставимую его величину, приведенную по стоимости к текущему моменту времени;

– будущий денежный поток. Он характеризует денежный поток предприятия как единую сопоставимую его величину, приведенную по стоимости к конкретному предстоящему моменту времени. Понятие будущий денежный поток может использоваться и как номинальная идентифицированная его величина в предстоящем моменте времени (или в разрезе интервалов будущего периода), которая служит базой дисконтирования в целях приведения к настоящей стоимости.

Рассматриваемые виды денежного потока предприятия отражают содержание концепции оценки стоимости денег во времени применительно к хозяйственным операциям предприятия.

7. По непрерывности формирования в рассматриваемом периоде различают следующие виды денежных потоков предприятия:

– регулярный денежный поток. Он характеризует поток поступления или расходования денежных средств по отдельным хозяйственным операциям (денежным потокам одного вида), который в рассматриваемом периоде времени осуществляется постоянно по отдельным интервалам этого периода. Характер регулярного носят большинство видов денежных потоков, генерируемых операционной деятельностью предприятия: потоки, связанные с обслуживанием финансового кредита во всех его формах; денежные потоки, обеспечивающие реализацию долгосрочных реальных инвестиционных проектов и т. п.;

– дискретный денежный поток. Он характеризует поступление или расходование денежных средств, связанное с осуществлением единичных хозяйственных операций предприятия в рассматриваемом периоде времени. Характер дискретного денежного потока носит одноразовое расходование денежных средств, связанное с приобретением предприятием целостного имущественного комплекса; покупкой

лицензии франчайзинга; поступлением финансовых средств в порядке безвозмездной помощи и т. п.

Рассматривая эти виды денежных потоков предприятия, следует обратить внимание на то, что они различаются лишь в рамках конкретного временного интервала. При определенном минимальном временном интервале все денежные потоки предприятия могут рассматриваться как дискретные. И, наоборот, в рамках жизненного цикла предприятия преимущественная часть его денежных потоков носит регулярный характер.

8. По стабильности временных интервалов формирования регулярные денежные потоки характеризуются следующими видами:

– регулярный денежный поток с равномерными временными интервалами в рамках рассматриваемого периода. Такой денежный поток поступления или расходования денежных средств носит характер аннуитета;

– регулярный денежный поток с неравномерными временными интервалами в рамках рассматриваемого периода. Примером такого денежного потока может служить график лизинговых платежей за арендуемое имущество с согласованными сторонами неравномерными интервалами времени их осуществления на протяжении периода лизингования актива.

Рассмотренная классификация позволяет более целенаправленно осуществлять учет, анализ и планирование денежных потоков различных видов на предприятии.

6.3 Принципы и цель управления денежными потоками на предприятии

Процесс управления денежными потоками предприятия базируется на определенных принципах, основными из которых являются:

1. Принцип информативной достоверности. Как и каждая управляющая система, управление денежными потоками предприятия должно быть обеспечено необходимой информационной базой. Создание такой информационной базы представляет определенные трудности, так как прямая финансовая отчетность, базирующаяся на единых методических принципах бухгалтерского учета, отсутствует. Определенные международные стандарты формирования такой отчетности начали разрабатываться только с 1971 года и, по мнению многих специалистов, еще далеки от завершения (хотя общие параметры таких стандартов уже утверждены, они допускают вариативность методов определения отдельных показателей принятой системы отчетности). Отличия методов ведения бухгалтерского учета в нашей стране от принятых в международной практике еще больше усложняют задачу формирования достоверной информационной базы управления денежными потоками предприятия.

2. Принцип обеспечения сбалансированности. Управление денежными потоками предприятия имеет дело со многими их видами и разновидностями, рассмотренными в процессе их классификации. Их подчиненность единым целям и задачам управления требует обеспечения сбалансированности денежных потоков предприятия по видам, объемам, временным интервалам и другим существенным характеристикам. Реализация этого принципа связана с оптимизацией денежных потоков предприятия в процессе управления ими.

3. Принцип обеспечения эффективности. Денежные потоки предприятия характеризуются существенной неравномерностью поступления и расходования денежных средств в разрезе отдельных временных интервалов, что приводит к формированию значительных

объемов временно свободных денежных активов предприятия. По существу, эти временно свободные остатки денежных средств носят характер непроизводительных активов (до момента их использования в хозяйственном процессе), которые теряют свою стоимость во времени, от инфляции и по другим причинам. Реализация принципа эффективности в процессе управления денежными потоками заключается в обеспечении эффективного их использования путем осуществления финансовых инвестиций предприятия.

4. Принцип обеспечения ликвидности. Высокая неравномерность отдельных видов денежных потоков порождает временный дефицит денежных средств предприятия, который отрицательно сказывается на уровне его платежеспособности. Поэтому в процессе управления денежными потоками необходимо обеспечивать достаточный уровень их ликвидности на протяжении всего рассматриваемого периода. Реализация этого принципа обеспечивается путем соответствующей синхронизации положительного и отрицательного денежных потоков в разрезе каждого временного интервала рассматриваемого периода.

С учетом рассмотренных принципов организуется конкретный процесс управления денежными потоками предприятия.

Основной целью управления денежными потоками является обеспечение финансового равновесия предприятия в процессе его развития путем балансирования объемов поступления и расходования денежных средств и их синхронизации во времени.

Контрольные вопросы

1. Классификация денежных потоков на предприятии.
2. Принципы и цель управления денежными потоками на предприятии.
3. Методы расчета денежных потоков.
4. Управление денежными средствами предприятия.
5. Долгосрочная финансовая политика предприятия.
6. Дивидендная политика акционерного общества.
7. Инвестиционная политика предприятия.

7 ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ НА ПРЕДПРИЯТИИ

7.1 Сущность и значение финансового планирования

Плохо, когда заканчиваются деньги или товары. Еще хуже, когда это происходит неожиданно. Способ избежать такой беды только один – построить в компании систему финансового планирования.

Финансовое планирование – процесс разработки системы финансовых планов и показателей по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его деятельности в предстоящем периоде. Объектом финансового планирования выступают финансовые ресурсы предприятия.

Финансовое планирование является важнейшей частью используемого на предприятиях финансового механизма. Основные задачи финансового планирования деятельности организации:

- обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами оперативной, инвестиционной и финансовой деятельности;
- определение путей эффективного вложения капитала, степени рационального его использования;
- выявление внутрихозяйственных резервов увеличения прибыли за счет экономного использования денежных средств;
- установление рациональных финансовых отношений с бюджетом, банками и контрагентами;
- соблюдение интересов акционеров и других инвесторов;
- контроль над финансовым состоянием, платежеспособностью и кредитоспособностью организации.

Планирование связано, с одной стороны, с предотвращением ошибочных действий в области финансов, с другой – с уменьшением числа неиспользованных возможностей. Практика хозяйствования в условиях рыночной экономики выработала определенные подходы к планированию развития отдельного предприятия в интересах ее владельцев и с учетом реальной обстановки на рынке.

Значение финансового планирования для хозяйствующего субъекта 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 проекта предприятия в условиях конкуренции;
- служит инструментом получения финансовой поддержки от внешних инвесторов.

Финансовое планирование тесно связано с маркетинговым, производственным и другими планами предприятия, опирается на них и подчиняется миссии и общей стратегии предприятия. Следует отметить, что никакие финансовые прогнозы не обретут практическую ценность, пока не проработаны производственные и маркетинговые решения. Более того, финансовые планы будут нереальны, если недостижимы поставленные маркетинговые цели, если условия достижения целевых финансовых показателей невыгодны для предприятия в долгосрочной перспективе.

Принципы финансового планирования:

– *Принцип соответствия* состоит в том, что финансирование текущих активов следует планировать преимущественно за счет краткосрочных источников. В то же время для проведения модернизации основных средств необходимо привлекать долгосрочные источники финансирования.

– *Принцип постоянной потребности в собственных оборотных средствах* сводится к тому, что в планируемом балансе предприятия сумма оборотных средств должна превышать сумму краткосрочных задолженностей, то есть нельзя планировать «слабо ликвидный» баланс.

– *Принцип избытка денежных средств* предполагает в процессе планирования иметь некоторый запас денежных средств для обеспечения надежной платежной дисциплины в случае, когда какой-либо из плательщиков просрочит по сравнению с планом свой платеж.

– *Принцип рентабельности капиталовложений.* Заемный капитал выгодно привлекать в том случае, если он повышает рентабельность собственного капитала. В данном случае обеспечивается положительное действие эффекта финансового рычага.

– *Принцип сбалансированности рисков.* Особенно рискованные долгосрочные инвестиции целесообразно финансировать за счет собственных средств.

– *Принцип приспособления к потребностям рынка.* Для предприятия важно учитывать конъюнктуру рынка и свою зависимость от предоставления кредитов.

– *Принцип предельной рентабельности.* Целесообразно выбирать те капиталовложения, которые обеспечивают максимальную (предельную) рентабельность.

– Финансовое планирование (в зависимости от содержания, назначения и задач) можно классифицировать следующим образом: перспективное, текущее, оперативное.

Перспективное финансовое планирование в современных условиях охватывает период времени от одного года до трех лет. Однако такой временной интервал носит условный характер, поскольку зависит от экономической стабильности и возможности прогнозирования объемов финансовых ресурсов и направлений их использования.

Перспективное планирование включает разработку финансовой стратегии предприятия и прогнозирование финансовой деятельности.

Текущее финансовое планирование (бюджетирование) рассматривается как составная часть перспективного плана и представляет собой конкретизацию его показателей. Текущий финансовый план составляется на год.

Оперативное планирование – разработка и доведение до исполнителей бюджетов платежных календарей и других форм оперативных плановых заданий по всем основным вопросам финансовой деятельности (месяц, квартал, до года).

Все подсистемы финансового планирования на предприятии находятся во взаимосвязи и осуществляются в определенной после-

довательности. Исходным этапом планирования является перспективное финансовое планирование и прогнозирование основных направлений финансовой деятельности организации.

Наличие лишь одного финансового плана в большинстве случаев негативно сказывается на эффективности финансового планирования в целом. Опыт известных зарубежных компаний свидетельствует о том, что наиболее разумным является применение всей системы финансовых планов, различающихся по своим срокам и целям.

7.2 Перспективное финансовое планирование

Перспективное финансовое планирование определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства, является главной формой реализации целей организации. В процессе перспективного планирования получают свое экономическое обоснование и уточнение установки, сделанные в стратегическом планировании. Перспективное планирование включает разработку финансовой стратегии предприятия и прогнозирование финансовой деятельности. Разработка финансовой стратегии представляет собой особую область финансового планирования, так как, являясь составной частью общей стратегии экономического развития, она должна быть согласована с целями и направлениями, сформулированными общей стратегией. В свою очередь финансовая стратегия оказывает влияние на общую стратегию предприятия. Другими словами, в рамках стратегического планирования определяются долгосрочные ориентиры развития и цели предприятия, долгосрочный курс действий по достижению цели и распределению ресурсов. Финансовая стратегия предполагает определение долгосрочных целей финансовой деятельности и выбор наиболее эффективных способов их достижения.

Цели финансовой стратегии должны быть подчинены общей стратегии развития и направлены на максимизацию рыночной стоимости предприятия.

Выработка стратегии компании осуществляется на основе проведенных прогнозов развития рынков выпускаемой продукции, оценки потенциальных рисков, проведенного анализа финансово-хозяйственного состояния и эффективности управления.

Результатом перспективного планирования является разработка трех основных финансовых документов-прогнозов:

- 1) планового отчета о прибылях и убытках;
- 2) планового отчета о движении денежных средств;
- 3) прогноза баланса.

Основная цель построения этих документов – оценка финансового состояния хозяйствующего субъекта на перспективу. Тем самым перспективный план может быть в значительной степени прогнозным, а расчеты – приобретать приближенный характер и отражать общую динамику процессов. При этом, чем продолжительнее плановый период, тем больше финансовый план носит индикативный характер.

Для составления прогнозных финансовых документов важно правильно определить объем будущих продаж (объем реализованной продукции), потребность в инвестиционных ресурсах, способы финансирования этих инвестиций. Как правило, прогнозы объемов продаж составляются на три года с разбивкой по годам с дальнейшей конкретизацией по кварталам и месяцам. Начинается прогнозирование объемов реализации с анализа сложившихся тенденций за ряд лет, причин тех или иных изменений. Следующим шагом в прогнозировании является оценка перспектив дальнейшего развития деловой активности предприятия с позиций сформированного портфеля заказов, структуры выпускаемой продукции и ее изменений, рынка сбыта, конкурентоспособности и финансовых возможностей предприятия. На этой основе и строится прогноз объемов реализации, точность которого имеет решающее значение, поскольку нереалистичная оценка продаж может привести к искажению остальных финансовых расчетов.

На основе данных по прогнозу объема продаж рассчитывается необходимое количество материальных и трудовых ресурсов, а также определяются и другие составные затраты на производство.

На основе полученных данных разрабатывается прогнозный отчет о прибылях и убытках, который предоставляет следующие возможности: определить объемы производства и продаж продукции в целях обеспечения их безубыточности; установить размер желаемой прибыли.

Далее разрабатывается план-прогноз движения денежных средств. Необходимость его составления определяется тем, что многие из затрат, показываемых при расшифровке прогноза прибылей и убытков, не отражаются на порядке осуществления платежей. Прогноз движения денежных средств учитывает приток денежных средств (поступления и платежи), отток денежных средств (затраты и расходы), чистый денежный поток (избыток или дефицит). Фактически он отражает движение денежных потоков по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности. Разграничение направлений деятельности при разработке прогноза позволяет повысить результативность управления денежными потоками.

Прогноз баланса на конец планируемого периода отражает все изменения в активах и пассивах в результате запланированных мероприятий и показывает состояние имущества и источников финансирования организации. Целью разработки прогноза баланса является определение необходимого прироста отдельных видов активов с обеспечением их внутренней сбалансированности, а также формирование оптимальной структуры капитала.

7.3 Текущее финансовое планирование (бюджетирование)

Текущее планирование финансовой деятельности организации основывается на разработанной финансовой стратегии и финансовой политике по отдельным аспектам финансовой деятельности. Данный вид финансового планирования заключается в разработке конкретных видов текущих финансовых планов (бюджетов), которые дают возможность организации определить на предстоящий период все источники финансирования ее развития, сформировать структуру ее доходов и затрат, обеспечить ее постоянную платежеспособность, а также определить структуру активов и капитала на конец планируемого периода.

Текущий финансовый план составляется на год с разбивкой по кварталам. Рассматривается текущее планирование как составная часть перспективного плана и представляет собой конкретизацию его показателей. В то же время процесс текущего планирования осуществляется в тесной связи с процессом планирования его операционной деятельности. В последнее время организациями все чаще применяется система бюджетирования деятельности структурных подразделений и организации в целом. По оценкам специалистов, из-за того что компании не формируют годовые бюджеты, они теряют за год до 20% своих доходов. Чтобы избежать этих потерь, необходимо постоянно сравнивать бюджет с фактическими данными, анализировать отклонения, усиливать благоприятные и уменьшать неблагоприятные тенденции, совершенствовать процедуры бюджетирования.

Общее назначение бюджетирования:

- задать систему координат для развития бизнеса;
- выявить сравнительную привлекательность различных направлений бизнеса, скорректировать баланс направлений и проектов;
- повысить финансовую обоснованность управленческих решений;
- способствовать росту эффективности использования ресурсов и ответственности руководителей.

Бюджетирование – это, с одной стороны, процесс составления финансовых планов, а с другой – технология финансового планирования, учета и контроля доходов и расходов, получаемых от бизнеса на всех уровнях управления, которая позволяет анализировать прогнозируемые и полученные финансовые показатели. Основным объектом бюджетирования является бизнес. Не предприятие, а именно бизнес как вид или сфера хозяйственной деятельности. В одной компании может существовать несколько видов бизнеса. Бюджетирование позволяет управлять финансами как отдельного бизнеса, так и организации в целом.

Бюджетирование выполняет следующие основные функции:

1) *функция планирования*. Оценка финансового состояния предприятия основывается на данных бухгалтерской отчетности. Однако если выявлены какие-либо проблемы, изменить что-то к лучшему бывает уже поздно. Другими словами, инструменты финансового менеджмента применимы, когда есть сведения об ожидаемом будущем, а не о прошлом финансовом состоянии предприятия;

2) *функция учета*. Бюджетирование – основа для управленческого учета, то есть разработка системы координат для бизнеса;

3) *функция контроля*. Контроль над повышением финансовой устойчивости и улучшением финансового состояния компании в целом и отдельных ее структурных подразделений.

Кроме того, бюджетирование помогает выбрать наиболее перспективные сферы приложения инвестиций.

При рассмотрении бюджетирования как процесса выделяют три его основных элемента:

– *организационное обеспечение* – касается вопросов внутрифирменной организации подразделений и служб, которые несут ответственность за поддержание процесса бюджетирования, а также предусматривают определение круга лиц, отвечающих за правильное и своевременное выполнение всего процесса;

– процесс бюджетирования – разбивается на отдельные процедуры: планирование, исполнение бюджетов, сбор и анализ фактических данных и т. д.;

– технологию бюджетирования – включает формирование и консолидацию бюджетов организации. Для этого разрабатывается финансовая структура, представляющая собой совокупность подразделений (центров ответственности). Для каждого из них отдельно формируются соответствующие бюджеты.

В целях организации бюджетирования рекомендуется создавать сквозную *систему бюджетов*.

1. *Операционные бюджеты*. В процессе их подготовки прогнозируемые объемы продаж и производства трансформируются в количественные оценки доходов и расходов для каждого из действующих подразделений организации. Операционные бюджеты:

- бюджета продаж;
- бюджета запасов готовой продукции;
- бюджета производства;
- бюджета прямых материальных затрат;
- бюджета прямых затрат на оплату труда;
- бюджета общепроизводственных расходов;
- бюджета коммерческих расходов;
- бюджета управленческих расходов.

2. *Финансовые (основные) бюджеты*:

- бюджет движения денежных средств;
- бюджет доходов и расходов;
- расчетный баланс.

3. *Вспомогательные бюджеты*:

- план первоначальных капитальных затрат;
- кредитный или инвестиционный бюджет.

7.4 Оперативное финансовое планирование

Для контроля за выполнением плановых финансовых показателей, за поступлением и рациональным расходованием денежных средств в течение года предприятие использует оперативные финансовые планы, которые дополняют текущее планирование. С помощью оперативных финансовых планов предприятие определяет объем финансовых ресурсов для обеспечения текущей производственно-финансовой деятельности; устанавливает последовательность и сроки осуществления отдельных финансовых операций с учетом наиболее эффективного маневрирования собственными и заемными средствами; осуществляет оперативный контроль за выполнением планов и обязательств по объему производства и реализации продукции, прибыли, платежам в бюджет, отчислениям довольствующим органам, расчетам с учреждением банка.

Оперативное финансовое планирование включает в себя составление:

- платежного календаря;
- кассового плана;
- расчета потребности в краткосрочном кредите.

Платежный календарь является основой организации оперативной финансовой работы на предприятии. В этом документе подробно отражается оперативный денежный оборот через расчетные, текущие, валютные, ссудные и другие счета предприятия. Поступление и расходование средств планируется в конкретной последовательности по срокам, что позволяет своевременно производить расчеты, перечислять платежи в бюджет и внебюджетные фонды.

Платежный календарь составляется на очередной месяц с более подробной разбивкой содержащихся в нем сведений на короткие промежутки времени (как правило, на 15, 10, 5 дней). Сроки составления платежного календаря определяются исходя из периодичности основных платежей предприятия. Наиболее целесообразно составле-

ние месячных планов с подекадной разбивкой. Платежный календарь охватывает все расходы и поступления средств предприятия как в наличной, так и в безналичной форме, включая взаимоотношения с бюджетной системой и банками.

Составление платежного календаря начинается с его расходной части, в которой отражаются все срочные обязательства предприятия по платежам. Оперативное финансовое планирование заключается в установлении такого соотношения между доходами и расходами, при котором обеспечивалось бы их равенство или даже некоторое превышение доходов и поступлений над расходами и отчислениями. Такое возможное превышение будет свидетельствовать о платежеспособности предприятия в будущем. Если возникает дефицит в платежных средствах, то следует пересмотреть очередность по платежам, скорректировать план отгрузки продукции, принять меры по ускорению расчетов и изысканию дополнительных средств.

Платежный календарь позволяет контролировать расходование средств в случае возникновения финансовых затруднений. С его помощью уточняются показатели текущего финансового плана, контролируется исполнение смет затрат, выпуск продукции и ее реализация, финансовые результаты деятельности предприятия.

Кассовый план – это план оборота наличных денег предприятия, который необходим для контроля над их поступлением и расходованием. Он разрабатывается для планирования оборота наличных денег на квартал и представляется в учреждение банка, с которым у предприятия заключен договор о расчетно-кассовом обслуживании.

Кассовый план обеспечивает своевременное получение наличных денег в банке и контроль над их использованием. При этом вводится норматив остатка наличных денег в кассе (лимиты), которые при необходимости могут пересматриваться. Наличность сверх установленных лимитов должна сдаваться в обслуживающие предприятие банки.

Кассовый план необходим предприятию для того, чтобы по возможности более точно представлять размер выплат. Правильное составление кассового плана позволяет обеспечить строгий контроль

над движением денежной наличности, своевременным ее получением и целевым использованием.

Расчеты потребности в краткосрочном кредите составляются предприятием, если оно испытывает потребность в краткосрочном кредите, и представляются в банк в соответствии с его требованием, после чего заключается кредитный договор. Однако этому должен предшествовать обоснованный расчет размера кредита, а также той суммы, которую, с учетом процентов, необходимо вернуть банку. Эффективность кредитуемого мероприятия или ожидаемая выручка от реализации продукции должна обеспечить своевременный возврат кредита и исключить штрафные санкции.

Контрольные вопросы

1. Сущность и принципы финансового планирования.
2. Формы финансового планирования, их характеристика и применение.
3. Структура и финансовые аспекты бизнес-плана.
4. Сущность и задачи финансового прогноза.
5. Методы прогнозирования.
6. Виды финансовых документов и их характеристика.

8 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ: МЕТОДИКА И ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ

8.1 Цели и задачи анализа финансового состояния

В условиях развитого рыночного хозяйства существенно возрастает самостоятельность предприятий в принятии и реализации управленческих решений, их экономическая и юридическая ответственность за результаты своей хозяйственной деятельности. Объективно возрастает необходимость более точного прогнозирования ситуации на рынке и места организации на нем. Такой прогноз становится более точным, если он базируется на результатах оценки финансового состояния организации за прошедшие периоды. Все это повышает роль анализа финансового состояния в оценке производственной и коммерческой деятельности и, прежде всего, в наличии, размещении и использовании капитала и доходов любой коммерческой либо производственной организации.

Ключевой целью анализа финансового состояния является получение определенного числа основных (наиболее представительных) параметров, дающих объективную и обоснованную характеристику финансового состояния предприятия. Это относится, прежде всего, к изменениям в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами, в составе прибылей и убытков.

При этом нельзя забывать и локальные цели такого анализа:

- определение финансового состояния предприятия;
- выявление изменений в финансовом состоянии в пространственно-временном разрезе;
- установление основных факторов, вызывающих изменения в финансовом состоянии;
- прогноз основных тенденций финансового состояния.

Альтернативность целей финансового анализа определяют не только его временные границы. Он зависит также от целей, которые ставят перед собой пользователи финансовой информации.

Цели исследования финансового состояния достигаются в результате решения ряда аналитических задач:

- предварительный обзор бухгалтерской отчетности;
- характеристика имущества предприятия: внеоборотных и оборотных активов;
- оценка финансовой устойчивости;
- характеристика источников средств: собственных и заемных;
- анализ прибыли и рентабельности;
- разработка мероприятий по улучшению финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Данные задачи выражают конкретные цели анализа с учетом организационных, технических и методических возможностей его осуществления. Основными факторами, в конечном счете, являются объем и качество аналитической информации, используемой аналитиком в своей деятельности. Диагностика внутренней среды включает в себя разработку мер по эффективному управлению активами, собственным и заемным капиталом предприятия.

Анализ же внешней среды осуществляется по следующим параметрам:

- изучение динамики цен на товары и услуги;
- изучение ставок налогообложения и процентных ставок по банковским кредитам и депозитам, курс эмиссионных ценных бумаг;
- изучение деятельности конкурентов на товарном и финансовом рынках и др.

Объектами такой разновидности анализа является публичная бухгалтерская отчетность. Отчетность предприятия базируется на обобщении данных регистров бухгалтерского учета. Субъектами анализа являются экономические службы предприятий, а также заинтересованные в его деятельности внешние пользователи информации. Каждый субъект анализа изучает информацию исходя из своих интересов.

Информация бухгалтерской отчетности служит исходной базой для принятия решений по текущей, инвестиционной и финансовой

деятельности предприятия. В любом случае анализ финансового состояния является прерогативой высшего звена управления предприятием, способного принимать решения по формированию и использованию капитала и доходов, а также влиять на движение денежных потоков.

С помощью анализа финансового состояния принимаются решения:

- 1) по краткосрочному финансированию предприятия (пополнение оборотных активов);
- 2) по долгосрочному финансированию (вложение капитала в эффективные инвестиционные проекты и эмиссионные ценные бумаги);
- 3) по выплате дивидендов владельцам акций;
- 4) по мобилизации резервов экономического роста (роста объема продаж и прибыли).

Обеспечение пользователей (особенно внешних) полной и реальной информацией о финансовом состоянии предприятий является ключевой задачей международных стандартов, в соответствии с которыми строится концепция развития современного российского бухгалтерского учета и отчетности.

Для проведения анализа финансового состояния применяется ряд стандартных методов. Практикой выработаны основные *методы анализа финансового состояния*, среди которых можно выделить следующие:

- горизонтальный анализ;
- вертикальный анализ;
- трендовый анализ;
- сравнительный (пространственный) анализ;
- факторный анализ;
- метод финансовых коэффициентов.

Кратко рассмотрим содержание каждого из них.

Горизонтальный (временной) анализ состоит в сравнении показателей бухгалтерской отчетности с показателями предыдущих пери-

одов. Наиболее распространенными приемами горизонтального анализа являются:

- простое сравнение статей отчетности и изучение их резких изменений;

- анализ изменения статей отчетности в сравнении с колебаниями других статей.

При этом особое внимание уделяется случаям, когда изменение одного показателя по экономической природе не соответствует изменению другого показателя.

Вертикальный анализ осуществляется в целях определения удельного веса отдельных статей баланса в общем итоговом показателе и последующего сравнения результата с данными предыдущего периода.

Трендовый анализ основан на расчете относительных отклонений показателей отчетности за ряд периодов (кварталов, лет) от уровня базисного периода. С помощью тренда формируются возможные значения показателей в будущем, то есть осуществляется прогнозный анализ.

Сравнительный (пространственный) анализ проводится на основе внутривозвращенного сравнения как отдельных показателей предприятия, так и межвозвращенных показателей аналогичных фирм-конкурентов.

Факторный анализ – это процесс изучения влияния отдельных факторов (причин) на результативный показатель с помощью детерминированных или стохастических приемов исследования. При этом факторный анализ может быть как прямым (собственно анализ), так и обратным (синтез) При прямом способе анализа результативный показатель разделяется на составные части, а при обратном отдельные элементы соединяются в общий результативный показатель.

Если в результате анализа бухгалтерской отчетности установлено, что чистая прибыль, приходящаяся на собственный капитал, уменьшилась, то выясняется, за счет какого фактора это произошло:

- 1) снижения чистой прибыли на каждый рубль выручки от реализации;
- 2) менее эффективного управления активами (замедления их оборачиваемости), что приводит к снижению выручки от реализации;
- 3) изменения структуры авансированного капитала (финансового левериджа).

В практике финансового менеджмента особого внимания заслуживает метод финансовых коэффициентов – расчет отношений данных бухгалтерской отчетности, определение взаимосвязей показателей. Следует отметить, что в западной и российской методиках анализа существуют различия. Они обусловлены, в первую очередь, разными стандартами ведения бухгалтерской (финансовой) отчетности, использованием различных методов учета (учетной политики) и др. Принято считать, что в деятельности российских предприятий целесообразно анализировать следующие отдельные показатели, рекомендуемые Минэкономразвития России для аналитической работы (табл. 11).

Таблица 11

***Отдельные показатели, рекомендуемые Минэкономки РФ
для аналитической работы***

Наименование показателя	Что показывает	Как рассчитывается	Интерпретация показателя
1	2	3	4
I. Показатели ликвидности			
Общий коэффициент покрытия	Достаточность оборотных средств у предприятия, которые могут быть использованы для погашения долгосрочных обязательств	Отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам	От 1 до 2. Нижняя граница обусловлена тем, что оборотных активов должно быть достаточно, чтобы покрыть свои краткосрочные обязательства.

Продолжение таблицы 11

1	2	3	4
			<p>Превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами более чем в 2 раза считается также нежелательным, поскольку свидетельствует о нерациональном вложении предприятием своих средств и неэффективном их использовании</p>
<p>Коэффициент срочной ликвидности</p>	<p>Прогнозируемые платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами</p>	<p>Отношение дежных и краткосрочных ценных бумаг плюс дебиторская задолженность к краткосрочным обязательствам</p>	<p>1 и выше. Низкое значение указывает на необходимость постоянной работы с дебиторами, чтобы наблюдалось стабильное превращение наиболее ликвидной части оборотных активов в денежную форму для расчетов с поставщиками</p>
<p>Коэффициент ликвидности при мобилизации средств</p>	<p>Степень зависимости платежеспособности предприятия от материально-производственных запасов (МПЗ) с точки зрения мобилизации денежных средств для погашения краткосрочных обязательств</p>	<p>Отношение МПЗ к сумме краткосрочных обязательств</p>	<p>0,5-0,7</p>
<p>Соотношение заемных и собственных средств</p>	<p>Сколько заемных средств привлекло предприятие на 1</p>	<p>Отношение заемного капитала к собственному капиталу</p>	<p>Значение соотношения должно быть меньше 0,7. Превышение указанной</p>

Продолжение таблицы 11

1	2	3	4
II. Показатели финансовой устойчивости			
(коэффициент задолженности)	рубль вложенных в активы собственных средств		границы означает зависимость предприятия от внешних источников финансирования (кредитов и займов), а также потерю финансовой устойчивости (автономии)
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	Наличие собственных оборотных средств, обеспечивающих финансовую устойчивость предприятия	Отношение собственных оборотных средств к общей сумме оборотных активов	Нижняя граница – 0,1 . Чем выше показатель (около 0,5), тем устойчивее финансовое состояние предприятия, тем больше у него возможностей в проведении независимой финансовой политики
Коэффициент маневренности собственных оборотных средств	Способность предприятия поддерживать уровень собственного оборотного капитала и пополнять оборотные средства за счет собственных источников	Отношение собственных оборотных средств к общей величине собственного капитала	0,2-0,5 . Чем выше значение показателя к верхней рекомендуемой границе, тем больше возможностей для финансового маневра у предприятия
Рентабельность чистых активов по чистой прибыли	Эффективность использования средств, принадлежащих собственникам предприятия. Служит основным критерием при оценке количества акций на бирже	Отношение чистой прибыли к средней за период величине чистых активов	Рентабельность чистых активов должна обеспечивать окупаемость вложенных в предприятие средств акционеров
III. Интенсивность использования ресурсов			
Рентабельность реализованной продукции	Эффективность затрат на производство и реализацию	Отношение прибыли от реализации	Свидетельствует о необходимости повышения цен

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
	продукции	продукции к ее полной себестоимости	на продукцию или о необходимости усиления контроля за издержками
IV. Показатели деловой активности			
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Показывает, сколько рублей выручки от продажи снимается с каждого рубля оборотного капитала	Отношение объема продаж к средней за период величине оборотных активов	Нормативного значения нет. Показатель зависит от индивидуальных особенностей деятельности предприятия
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	Скорость оборота вложенного собственного капитала или активность денежных средств, которыми рискуют акционеры	Отношение выручки от продаж к средней за период величине собственного капитала	Нормативного значения нет. Показатель индивидуален для каждого предприятия

Приведенные в этой таблице показатели могут быть использованы внешними пользователями бухгалтерской отчетности, такими как инвесторы, акционеры и кредиторы. Для предварительной оценки финансового состояния предприятия вышеприведенные показатели целесообразно разделить на две группы, имеющие между собой качественные различия.

В первую группу входят показатели, для которых определены нормативные значения. К их числу относятся показатели ликвидности и финансовой устойчивости. При этом как снижение значений параметров ниже нормативных, так и превышение, а также их движение в одном из названных направлений следует трактовать как ухудшение финансового состояния предприятия.

Во вторую группу входят ненормируемые показатели, которые обычно сравниваются в динамике за ряд периодов или со значениями этих же показателей на аналогичных предприятиях. В данную группу

входят показатели рентабельности и оборачиваемости активов и собственного капитала, структуры имущества и капитала и др.

По данной группе целесообразно опираться на изучение тенденций изменения показателей и устанавливать их улучшение или ухудшение. Сложность сегодняшней ситуации в России состоит в том, что на многих предприятиях работники бухгалтерской службы недостаточно владеют методами финансового анализа, а специалисты, ими владеющие, не успевают (из-за загруженности основной работой) читать и анализировать документы аналитического и синтетического бухгалтерского учета.

В связи с этим крупным и средним предприятиям целесообразно выделить службу (группу специалистов), занимающуюся анализом финансово-экономического состояния. Основными задачами данной службы могут быть:

1) разработка входных и выходных аналитических форм с показателями ликвидности, финансовой устойчивости, деловой и рыночной активности. Бухгалтерская служба заполняет эти формы с той периодичностью, которая целесообразна для поддержки работы финансовой службы предприятия;

2) периодическое (ежемесячное, ежеквартальное, ежегодное) составление пояснительных записок к выходным формам с расчетами основных аналитических показателей и отклонений от плановых, нормативных, среднеотраслевых значений. На основе полученных результатов финансово-экономического анализа может быть сформулирована финансовая политика предприятия на предстоящий период (квартал, год). В частности, может быть принято решение о реструктуризации имущественного комплекса (продаже неиспользуемых материальных активов, обновлении сильно изношенных основных средств, переоценке основных фондов с учетом их рыночной стоимости, изменении механизма начисления амортизации и т. д.). Принимаемые руководством предприятия решения должны быть направлены на повышение его доходности, рыночной стоимости и деловой активности.

8.2 Характеристика аналитических процедур

Прежде чем давать характеристику аналитических процедур анализа финансового состояния, необходимо четко уяснить то, что такой анализ может проводиться в рамках двух моделей:

- 1) экспресс-анализа финансово-хозяйственной деятельности;
- 2) углубленного финансового анализа.

Цель *экспресс-анализа* финансово-хозяйственной деятельности состоит в получении оперативной, наглядной и достоверной информации о финансовом благополучии предприятия.

Экспресс-анализ целесообразно выполнять в три этапа:

- предварительный этап;
- предварительный обзор бухгалтерской отчетности;
- экономическое чтение и анализ отчетности.

На предварительном этапе принимается решение о целесообразности анализа финансовой отчетности и ее готовности к чтению. Такое решение может основываться на основе аудиторского заключения.

Существуют два их типа – стандартное и нестандартное.

Стандартное заключение – унифицированный и кратко изложенный документ, содержащий положительную оценку аудитора о достоверности представленных в отчетности сведений об имущественном и финансовом положении предприятия. При наличии такого заключения внешний аналитик может положиться на мнение аудитора и не совершать дополнительных аналитических процедур с целью определения финансового состояния фирмы.

Нестандартное аудиторское заключение более объемное и содержит дополнительную информацию, полезную пользователям отчетности. Оно может содержать безусловную положительную оценку деятельности предприятия либо такую оценку, но с оговорками.

Цель второго этапа – ознакомление с годовым отчетом и пояснительной запиской к нему. Это необходимо, чтобы оценить условия работы предприятия в отчетном периоде и установить основные тен-

денции показателей его деятельности (рентабельность, оборачиваемость активов, ликвидность баланса и др.).

Третий этап – ключевой в экспресс-анализе. Его цель – обобщенная характеристика финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Он проводится с различной степенью детализации в интересах пользователей информации. В общем виде на данном этапе осуществляется изучение источников средств предприятия, их размещения и эффективности использования. Смысл экспресс-анализа – отбор небольшого количества показателей и постоянное отслеживание их динамики.

Один из вариантов отбора аналитических показателей приведен в таблице 11.

Экспресс-анализ завершается выводом о целесообразности дальнейшего углубленного (детального) анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия (табл. 12).

Таблица 12

***Система аналитических показателей
для экспресс-анализа отчётности***

Направление (процедура) финансового анализа	Показатель
<i>1</i>	<i>2</i>
1. Оценка экономического потенциала предприятия 1.1. Оценка имущественного положения	1. Величина основных средств и их доля в активах 2. Коэффициенты износа, обновления и выбытия основных средств 3. Общая сумма хозяйственных средств у предприятия (валюта баланса)
1.2. Оценка финансового положения	1. Величина собственного капитала и его доля в источниках средств 2. Коэффициент общей ликвидности (платежеспособности)

1	2
	3. Доля собственных оборотных средств в оборотных активах и краткосрочных обязательствах 4. Доля долгосрочных обязательств в источниках средств 5. Коэффициент покрытия запасов (МПЗ / краткосрочные обязательства)
1.3. Наличие неблагоприятных статей в бухгалтерской отчетности	1. Убытки 2. Ссуды и займы, не погашенные в срок 3. Просроченная дебиторская и кредиторская задолженности 4. Векселя выданные (полученные) просроченные
2. Оценка результативности финансово-хозяйственной деятельности 2.1. Оценка прибыльности	1. Бухгалтерская прибыль 2. Рентабельность продаж 3. Рентабельность текущей деятельности
2.2. Оценка динамичности развития предприятия	1. Сравнительные темпы роста выручки от реализации, активов и прибыли 2. Оборачиваемость активов и собственного капитала 3. Продолжительность операционного и финансового циклов
2.3. Оценка эффективности использования экономического потенциала	1. Рентабельность авансированного (совокупного) капитала 2. Рентабельность собственного капитала

Завершив рассмотрение основных моментов в проведении экспресс-анализа финансовой отчетности, перейдем к уяснению положений углубленного анализа.

Цель *углубленного анализа* – детальная характеристика имущественного и финансового положения предприятия, оценка его текущих финансовых результатов и прогноз на будущий период. Он дополняет и расширяет процедуры экспресс-анализа. Степень его детализации зависит от квалификации и желания аналитика.

В общем виде программа углубленного анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия выглядит следующим образом (как один из возможных вариантов).

1. Предварительный обзор финансово-экономического положения предприятия.

1.1. Характеристика общей направленности финансово-хозяйственной деятельности.

1.2. Выявление неблагоприятных статей отчетности.

2. Оценка и анализ экономического потенциала.

2.1. Оценка имущественного положения:

- горизонтальный и вертикальный анализ баланса;
- анализ качественных сдвигов в имущественном положении.

2.2. Оценка финансового положения:

- оценка финансовой устойчивости;
- оценка ликвидности и платежеспособности.

3. Оценка и анализ результативности деятельности предприятия:

- анализ показателей рентабельности (доходности);
- анализ показателей оборачиваемости;
- оценка положения на рынке ценных бумаг.

Кратко рассмотрим содержание отдельных аналитических процедур.

Предварительную оценку финансового состояния можно получить на основе выявления «неблагополучных» статей баланса, которые условно можно подразделить на две группы:

1) характеризующие неудовлетворительную работу предприятия в отчетном периоде, причины, которые привели к неустойчивому финансовому положению (непокрытые убытки прошлых лет и отчетного года);

2) свидетельствующие об определенных недостатках в деятельности предприятия.

Процедура анализа динамики валюты бухгалтерского баланса обусловлена тем, что общая оценка финансового состояния предприятия осуществляется на основе бухгалтерского баланса (формы № 1). Важно помнить, что общий итог актива и пассива носит название валюты баланса.

Необходимо подчеркнуть, что у западных фирм активы располагаются по понижающейся степени ликвидности. На предприятиях России, наоборот, – по возрастающей: нематериальные активы, основные средства и другие внеоборотные активы, запасы, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения и денежные средства.

При этом пассивы (согласно отечественной методологии финансовой отчетности) располагаются по понижающимся срокам погашения обязательств: капитал и резервы, долгосрочные обязательства, краткосрочные обязательства. Однако в любом случае должно соблюдаться главное бухгалтерское уравнение:

$$\text{Актив} = \text{Пассив} \text{ или } \text{Актив} = \text{Обязательства} + \text{Капитал и резервы.}$$

На практике используются такие методы анализа динамики валюты бухгалтерского баланса: пространственный (горизонтальный) и структурный (вертикальный) анализ баланса.

Горизонтальный анализ предполагает сравнение значений валюты баланса за определенный период времени (как правило, за 2-3 года). В результате такого сравнения определяются абсолютные и относительные отклонения валюты бухгалтерского баланса. При этом горизонтальный анализ заключается в сравнении каждой балансовой статьи с предыдущим периодом (годом, кварталом). В этих целях составляется несколько аналитических таблиц, в которых абсолютные балансовые показатели дополняются относительными темпами роста (снижения). Степень агрегирования (детализации) показателей устанавливает аналитик. Как правило, изучаются базисные темпы роста за ряд смежных периодов, что позволяет анализировать динамику отдельных балансовых статей, а также прогнозировать их значения на будущий период.

Вертикальный же анализ предполагает определение структурного состава изучаемого явления. В данном случае речь идет об определении структуры отдельных разделов бухгалтерского баланса. Результатом горизонтального анализа является определение удельных весов статей баланса в общей их совокупности. Для аналитика

важным является не только получение значений структуры исследуемого явления (удельных весов), но и их отклонения за 2-3 отчетных периода. Для получения более наглядной информации целесообразно также сравнить отчетный баланс активов и пассивов с прогнозным.

В заключение отметим, что результаты проведенного анализа финансового состояния организации используются внутренними и внешними пользователями информации для принятия управленческих решений в отношении анализируемого предприятия.

Контрольные вопросы

1. Планирование затрат на производство и реализацию продукции.
2. Определение финансовых результатов предприятия.
3. Влияние учетной политики на финансовые результаты деятельности организации.
4. Основные показатели прибыли.
5. Методы планирования прибыли.
6. Рентабельность как показатель финансовых результатов и эффективности деятельности предприятия.
7. Анализ безубыточности (операционный анализ).
8. Операционный рычаг. Запас финансовой прочности.

9 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОСТРОЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ КОРПОРАЦИИ

9.1 Функции корпоративных финансов и их комплексное использование

Существуют устоявшиеся понятия: «корпоративный менеджмент», «корпоративная стратегия», «корпоративное развитие», «корпоративные финансы».

«Корпорация – это искусственное образование, невидимое, неосязаемое и существующее только с точки зрения закона», то есть нечто виртуальное, существующее только на бумаге или диске. Понятие «корпорация» (от новолат. *corporatio* – объединение) – это юридическое лицо, которое является объединением физических лиц, но при этом функционирует независимо от них (то есть самоуправляемо).

В широком смысле под корпорацией можно понимать всякое объединение с экономическими целями деятельности.

Основные признаки корпорации:

- количество участников корпорации должно быть более одного (единоличное лицо-гражданин – не может являться объединением, он может являться учредителем юридического лица, но не объединением);
- объединение имущества (в денежной, товарной или в денежно-товарной форме) участников;
- наличие единой цели (общего интереса), во имя которой ее участники объединили (корпорировали) свои усилия для достижения общей выгоды для всех (участников).

Учитывая все выше сказанное, корпоративные финансы – это система денежных отношений участников, вступивших в корпоративные отношения в процессе их производственно-хозяйственной деятельности.

С экономической точки зрения, корпоративные финансы – это совокупность экономических отношений, возникающих в процессе формирования, распределения и использования фондов денежных

средств, образующихся в процессе производства и реализации продукции, работ и услуг.

Всю совокупность экономических отношений, возникающих в процессе функционирования корпоративных финансов можно условно разделить на 4 группы:

1. Самая большая по объему денежных платежей группа – это отношения предприятий друг с другом, связанные с реализацией готовой продукции и приобретением материальных ценностей для хозяйственной деятельности. Роль этой группы финансовых отношений первична, так как именно в сфере материального производства создается национальный доход, предприятия получают выручку от реализации продукции и прибыль.

2. Группа включает отношения между филиалами, цехами, отделениями, бригадами и так далее, а также отношения с рабочими и служащими. Отношения между подразделениями предприятия связаны с оплатой работ и услуг, распределением прибыли, оборотных средств и др. Роль их состоит в установлении определенных стимулов и материальной ответственности за качественное выполнение принятых обязательств. Отношения с рабочими и служащими – это заработная плата.

3. Группа включает отношения по поводу образования и использования централизованных денежных фондов, которые в условиях рыночных отношений являются объективной необходимостью.

Финансово-промышленные группы создаются, как правило, с целью объединения финансовых усилий в направлении развития и поддержки производства, получения максимального финансового результата. Здесь могут быть и централизованные денежные фонды, и коммерческий кредит друг другу, и просто финансовая помощь. То же самое касается и отношений между предприятиями в условиях холдинга.

4. Группа, в которой налоговая, а также кредитная и таможенная политика в основном должна быть направлена на снижение темпов инфляции через поддержку производства и развитие инвестиций.

Отношения со страховым звеном финансовой системы состоит из перечислений средств на социальное и медицинское страхование имущества предприятий.

Финансовые отношения предприятий с банками строятся как в части организации безналичных расчетов, так и в отношении получения и погашения краткосрочных и долгосрочных кредитов. Банки в настоящее время оказывают предприятиям ряд так называемых нетрадиционных услуг: лизинг, факторинг, форфейтинг, траст. В то же время могут быть самостоятельные компании, специализирующиеся на выполнении указанных функций, с которыми предприятия устанавливают непосредственные отношения, минуя банк.

Финансовые отношения предприятий с фондовым рынком предполагают операции с ценными бумагами.

Значение корпоративных финансов заключается в том, что, с одной стороны, именно в данном звене финансовой системы создается основная часть национального богатства общества и валовой национальный продукт; с другой стороны, именно в рамках корпоративных финансов образуется главный источник доходов государственного бюджета – налоговые платежи юридических лиц. В то же время именно здесь закладывается основа для развития технологий, научно-технического прогресса, поскольку именно здесь формируется основная масса производственных, хозяйственных и финансовых отношений общества; и несомненным является тот факт, что именно здесь создаются основные рабочие места, которые служат главным источником дохода для другого звена финансовой системы – финансов домашних хозяйств (населения). Особенностью корпоративных финансов является наличие производственных фондов, функционирование которых и определяет особенности возникающих финансовых отношений.

Корпоративные финансы выполняют следующие *функции*:

– *распределительную*, выражающуюся в распределении денежных фондов между различными стадиями производства и потребления;

– *контрольную*, выражающуюся в осуществлении посредством корпоративных финансов контроля не только за процессом формирования, распределения и использования денежных фондов, но и за процессом производства и реализации, соблюдением технологий производства, вопросами снабжения, соблюдения условий трудового законодательства.

В основе организации корпоративных финансов заложены следующие *принципы*:

– *самостоятельность* в сфере финансовой деятельности выражается в том, что компания самостоятельно финансирует все направления своих расходов в соответствии с производственными планами, распоряжается имеющимися финансовыми ресурсами и т. д.;

– *самофинансирование* связано с полной окупаемостью затрат не только по производству продукции, но и расширению производственно-технической базы;

– *ответственность за результаты* финансово-хозяйственной деятельности реализуется в случае образования убытков, неспособности фирмы удовлетворять требования кредиторов и обеспечивать финансирование производственного процесса;

– *контроль* над финансово-хозяйственной деятельностью компании вытекает из необходимости формирования и расходования средств при построении своих отношений с государством, работниками и контрагентами и осуществляется через анализ финансовых показателей, аудит и применение штрафных санкций.

В общем виде целью создания и существования корпораций является благосостояние их владельцев. В корпорации необходима полная постановка финансового менеджмента. Невозможно создать единый перечень аспектов такого управления, так как каждая компания имеет свое видение необходимости того или другого из них. Примерный список, меняющийся в зависимости от специфики компании, включает следующие этапы управления финансами корпорации:

- 1) определение целей финансирования;
- 2) планирование и прогнозирование;

3) регистрация данных;

4) контроль и анализ.

Или:

1) разработка финансовой политики и финансовой стратегии компании (целеполагание);

2) планирование: долгосрочное (инвестиционное) и краткосрочное финансовое (бюджетирование);

3) создание финансово-экономической модели предприятия (включая аспекты автоматизации учета);

4) финансовый анализ и другие аналитические процедуры;

5) управление капиталом (активами и долгом);

6) риск-менеджмент (некоторые выделяют его в особую область современного управления компанией);

7) налоговое планирование и оптимизация.

9.2 Особенности управления корпоративными финансами

Современная корпорация действует в виде сложной иерархической структуры с разделением труда, ответственности и компетенций между управляющей компанией и несколькими производственными компаниями. Грамотная политика ведения бизнеса и использование современных технологий управления привели многие компании к росту экономических показателей.

Целями эффективного финансового менеджмента являются:

– максимизация полезного экономического результата деятельности компании;

– повышение ее экономического потенциала;

– максимизация прибыли при минимизации расходов, обеспечение конкурентоспособности на рынке;

– наилучшее использование имеющихся источников финансирования и привлечения новых для достижения поставленных задач;

– оптимизация структуры активов компании,

– обеспечение финансовой стабильности компании в обозримом будущем.

Масштабы и иерархичная структура корпорации влияют также на управление ее финансовыми потоками. Иногда высший уровень управления напрямую распоряжается всеми платежами и поступлениями; иногда он распоряжается только доходом, начиная с валовой прибыли и ниже, оставляя подчиненным компаниям право платить по обязательствам; в третьем случае управляющие дочерних компаний имеют права генерального директора акционерного общества. В первом и втором случаях степень ответственности управляющих финансами корпорации чрезвычайно высока.

Все процессы должны быть описаны и регламентированы. Большая доступность рынков капитала для корпораций вследствие их величины является как благоприятным фактором для их деятельности, так и фактором риска.

Банковское кредитование предоставляет компаниям широкие возможности: могут быть открыты кредитные линии, учитывающие действительные потребности компании в объемах и сроках заимствований. Вексельные программы предприятий нацелены на пополнение оборотных средств, сглаживание финансовых потоков и сокращение кассовых разрывов, то есть регулируют текущую ликвидность и предоставляют возможность компании осуществлять финансирование, не прибегая к длительным процедурам регистрации и согласования параметров заимствований.

В рамках финансовой деятельности любого хозяйствующего субъекта непременно возникают две равно важные задачи:

– привлечение ресурсов для осуществления хозяйственной деятельности (кредитная стратегия). Привлекаемые ресурсы состоят из акционерного капитала, ссудного капитала, кредиторской задолженности, реинвестируемой прибыли и фондов.

– распределение полученных ресурсов (инвестиционная стратегия).

Инвестиции делятся на реальные, финансовые, интеллектуальные.

9.3 Система управления финансовыми ресурсами корпорации

Система управления финансами организации включает управляющую подсистему, которая в процессе управления воздействует на объект управления, представленный источниками финансовых ресурсов, финансовыми ресурсами, финансовыми отношениями.

Организационная структура системы управления финансами организации, а также ее кадровый состав могут быть построены различными способами в зависимости от размеров организации и вида деятельности. Любая организация в той или иной степени связана с финансовыми рынками. Возникающие в ходе этой связи операции на финансовых рынках осуществляются с помощью финансовых инструментов. Выделяются три основные категории финансовых инструментов: денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта), кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты) и способы участия в уставном капитале (акции и паи). В настоящее время по Международному стандарту бухгалтерского учета под финансовым инструментом понимается любой контракт, по которому происходит одновременное увеличение финансовых активов одной организации и финансовых обязательств долгового или долевого характера другой организации.

К финансовым активам относятся:

- денежные средства;
- контрактное право получить от другой организации денежные средства или любой другой вид финансовых активов;
- контрактное право обмена финансовыми инструментами с другой организацией на потенциально выгодных условиях;
- акции другой организации.

К финансовым обязательствам относятся контрактные обязательства:

- выплатить денежные средства или предоставить какой-то иной вид финансовых активов другой организации;
- обменяться финансовыми инструментами с другой организацией на потенциально невыгодных условиях (в частности, такая ситу-

ация может возникнуть при вынужденной продаже дебиторской задолженности).

Можно выделить две видовые характеристики, позволяющие квалифицировать ту или иную операцию как финансовый инструмент:

– в основе операции должны лежать финансовые активы и обязательства;

– операция должна иметь форму договора (контракта).

Финансовые инструменты подразделяются на первичные, к которым относятся кредиты и займы; облигации, другие долговые ценные бумаги; кредиторская и дебиторская задолженность по текущим операциям, и вторичные, или производные, к которым относятся финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы.

В основе большинства финансовых инструментов, а также финансовых операций, в частности связанных с мобилизацией источников финансирования, лежат ценные бумаги; более того, большинство финансовых инструментов представляет собой ценные бумаги, торговля которыми осуществляется на срочном рынке.

Приемы и методы многообразны. Условно их можно разделить на три большие группы:

– *общеэкономические*: кредитование, ссудно-заемные операции, система кассовых и расчетных операций, система страхования, система расчетов, система финансовых санкций, залоговые операции, система производства амортизационных отчислений, система налогообложения и др.;

– *прогнозно-аналитические*: финансовое и налоговое планирование, методы прогнозирования, факторный анализ, моделирование и др.;

– *специальные*: дивидендная политика, финансовая аренда, факторинг, франчайзинг, фьючерсы и т. п.

Основой информационного обеспечения системы управления финансами являются любые сведения финансового характера: бухгалтерская отчетность, сообщения финансовых органов, информация учреждений банковской системы, данные бирж, прочая информация.

Техническое обеспечение системы управления финансами является самостоятельным и весьма важным ее элементом. Многие современные системы, основанные на безбумажной технологии невозможны без применения сетей ЭВМ, персональных компьютеров, функциональных пакетов прикладных программ.

Функционирование любой системы управления финансами осуществляется в рамках действующего правового и нормативного обеспечения. К ним относятся законы, указы Президента, постановления правительства, приказы и распоряжения министерств и ведомств, лицензии, уставные документы, нормы, инструкции, методические указания и др.

По качественному составу участников корпоративных отношений можно выделить: корпоративные отношения, государственные, смешанные.

В зависимости от границ взаимодействия участников корпоративные отношения бывают: на уровне одной организации, на уровне групп организаций.

Признаками корпоративных отношений являются: собственность + собственность; совместные интересы + совместные интересы; собственность + совместные интересы.

Многообразие принципов, методов, форм формирования и функционирования современного российского корпоративного бизнеса позволяет провести условную классификацию организационно-правовых форм корпоративных отношений, возникающих в предпринимательской деятельности на уровне отдельной организации в соответствии с действующим российским гражданским законодательством по следующим основным признакам.

По характеру основной деятельности (согласно российскому гражданскому законодательству) организационные формы корпоративных отношений можно разделить на две группы:

– некоммерческие, представляющие собой товарищество собственников жилья; потребительский кооператив, в том числе жилищ-

но-строительный кооператив; фонды; общественные и религиозные организации;

– коммерческие, представляющие собой производственный кооператив; хозяйственное товарищество; хозяйственное общество (ЗАО, ОАО, ООО, ОДО).

Метод формирования корпоративных отношений на уровне организации – это учреждение хозяйственных товариществ или обществ, которые условно можно классифицировать:

– по виду уставного капитала: неакционерные, акционерные;

– по характеру вхождения в состав участников (учредителей): закрытые, открытые;

– по степени зависимости от своих участников: основные, дочерние (зависимые) зависимые;

– по национальной принадлежности состава участников: национальные, совместные, иностранные (нерезиденты);

– по форме собственности: государственные, негосударственные; смешанные;

– по отраслевой направленности: производственные, непроизводственные.

К экономическим видам можно отнести следующие виды групп организаций, не закрепленные в законодательстве, но часто упоминаемые в экономической и юридической литературе:

1. *Пул*. Распределение вещественных результатов деятельности пула между его участниками производится согласно оговоренным квотам (не является юридическим лицом).

2. *Альянс* – общая форма соглашений (с юридическим оформлением или без такового) между предприятиями и иными организациями по принципу горизонтальной кооперации (не является юридическим лицом).

3. *Корпоративная группа* организаций – совокупность юридических лиц, связанных между собой корпоративными отношениями.

В целях осуществления предпринимательской деятельности группа организаций может образовываться в следующих организаци-

онно-правовых формах: индивидуальный предприниматель; головная организация и обособленные подразделения; основное и дочернее (зависимое) общества, дочернее предприятие, холдинг; простое товарищество (договор о совместной деятельности); группа кредитных организаций; финансово-промышленная группа.

Контрольные вопросы

1. Сущность, функции и формы проявлений корпоративных финансов.
2. Принципы организации корпоративных финансов.
3. Финансовая структура и распределение финансовой ответственности в корпорации.
4. Основные принципы эффективного управления корпоративными финансами.

10 КОРПОРАТИВНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ И ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ

10.1 Сущность и значение корпоративной отчетности и финансовой информации

Корпоративная отчетность представляет собой комплекс отчетов, обеспечивающих достоверное и полное представление об экономическом потенциале и тенденциях развития корпорации в условиях окружающей рыночной среды.

Принципы подготовки корпоративной отчетности неразрывно связаны с реализацией миссии, стратегии и целей деятельности корпорации. Основные элементы стратегии развития корпорации, в том числе маркетинговой, товарной, ассортиментной, социальной, производственной, инвестиционной, финансовой, необходимо раскрыть более подробно (табл. 13).

Таблица 13

Структурные элементы системы корпоративной отчетности

Элементы системы	Индивидуальная отчетность	Консолидированная отчетность
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Цель	Формирование информации об экономическом потенциале корпорации, стратегии развития и существенных рисках, обеспечивающей достаточную степень привлекательности в глазах инвесторов для устойчивого роста ее стоимости и способствующей минимизации конфликта интересов у различных агентских групп	
Основополагающие допущения	Метод начисления, непрерывность деятельности	
Общие качественные характеристики	Понятность, уместность, надежность, сопоставимость, достоверность, объективность, полнота	
Качественные характеристики	Активы, капитал, обязательства, доходы, расходы, показатели	Активы, капитал, обязательства, доходы, расходы, гудвилл, до-

		ЛЯ МЕНЬШИНСТВА,
--	--	-----------------

Продолжение таблицы 13

1		2	3
		реализации стратегии корпорации	показатели реализации стратегии корпорации
Состав отчётности	Бухгалтерский баланс	Статический, динамический	
	Отчет и прибыли и убытках	– классификация расходов по характеру; – классификация расходов по функциям	
	Отчет об изменении капитала	– обычный формат; – отчет о признанных доходах и расходах	
	Отчет о движении денежных средств	прямой метод, косвенный метод	Косвенный метод
Приложения к балансу		Состояние и движение активов, обязательств, расходов, обеспечений, государственной помощи	
Пояснительная записка		<ul style="list-style-type: none"> – учетная политика и ее изменения; – макро и микроэкономическая среда корпорации; – диверсификация бизнеса; – производство и продажа продукции, работ, услуг; – качество выпускаемой продукции, работ, услуг; – динамика активов; – динамика обязательств; – капитал и резервы; – информация о структуре акционерного капитала; – доходы и расходы по обычным видам деятельности; – анализ показателей EBIT и EBITDA; – транзакционные издержки; – события после отчетной даты; – условные факты хозяйственной деятельности; – информация о связанных сторонах; – информация по сегментам; – информация о государственной помощи; – информация по прекращаемой деятельности; – расходы на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы; 	

Окончание таблицы 13

1	2	3
		<ul style="list-style-type: none"> – информация об участии в совместной деятельности; – перечень дочерних обществ, место государственной регистрации или место ведения хозяйственной деятельности, доля участия головной организации в дочернем обществе, доля принадлежащих головной организации голосующих акций, стоимостная оценка влияния приобретения и выбытия дочерних и зависимых обществ на отчетную дату на финансовое положение группы и на финансовые показатели ее деятельности за отчетный период; – перечень зависимых обществ с указанием полного наименования места государственной регистрации или места ведения хозяйственной деятельности, величины уставного капитала, доли участия головной организации в зависимом обществе, доли принадлежащих головной организации голосующих акций; – риски корпорации; – кадровый потенциал и социальная политика (элементы социальной отчетности); – информация о видах вознаграждений персонала, системе вознаграждения Совета директоров; – методы и структура корпоративного управления; – стратегия корпорации и результаты реализации принятых ранее стратегических решений; – методы управления стоимостью компании, информация о динамике изменения капитализации (курсовой стоимости акций); – оценка стоимости корпорации на основе дисконтированных денежных потоков (DCF) и экономической добавленной стоимости (EVA)
	Аудиторское заключение	Корпоративная отчетность подлежит обязательному аудиту
	Пользователи отчетности	Внутренние и внешние

Корпоративная отчетность представляет собой комплекс отчетов, обеспечивающих достоверное и полное представление об экономическом потенциале и тенденциях развития корпорации в условиях окружающей рыночной среды. Принципы подготовки корпоративной отчетности неразрывно связаны с реализацией миссии, стратегии и целей деятельности корпорации.

В основе корпоративной отчетности находится информация корпоративного учета. Отчетность собирает, обобщает и раскрывает всю информацию о финансово-хозяйственном положении компании на данный момент, а также на перспективу.

Целями корпоративной отчетности являются: обеспечение доступа пользователей к достоверной и полной информации о деятельности компании, достаточной для принятия решений; повышение уровня открытости; совершенствование корпоративного управления, а также повышение эффективности деятельности предприятия в целом.

Главные задачи создания корпоративной отчетности заключаются в обеспечении удобного доступа к централизованному хранилищу информации предприятия и получения её в виде готовых отчетных форм; вывод отчетности за рамки одной компании с предложением возможности работы с отчетами не только сотрудникам компании, но и её клиентам, поставщикам и партнерам.

Можно выделить основные элементы корпоративной отчетности в двух важных направлениях:

- как инструмент управления внешней средой со стороны корпорации;
- как инструмент управления корпорацией со стороны внешней среды.

Элементами корпоративного управления являются: годовой бюджет деятельности (отражает план активности корпорации на предстоящий год); корпоративная стратегия (отражает планируемую финансовую модель корпорации на среднесрочную или долгосрочную перспективу); корпоративная миссия (социальный план жизни корпорации в среде).

Каждый отчет рассчитан на удовлетворение интересов различных групп пользователей:

– *бухгалтерский отчет* составляется для налоговых и других органов государственной власти в целях соблюдения (учета) корпорацией их фискальных требований, поэтому регламент его написания определяется законодательно;

– *финансовый отчет* (в соответствии с международными странами финансовой отчетности (МСФО)) рассчитан на широкий круг партнеров и инвесторов, потенциально и реально заинтересованных в сотрудничестве с корпорацией;

– *социальный отчет* ориентирован на всех заинтересованных лиц в конкретной среде и поэтому охватывает все аспекты управления внешней средой, всесторонне раскрывая в едином документе главное – предназначение и осуществление миссии компании.

10.2 Источники и характеристика информационного обеспечения корпоративной отчетности

Ключевыми составляющими работы с корпоративной отчетностью являются информационные технологии. Электронный формат данных стал общепринятым и распространенным, что ускоряет обработку информации и составления отчетности. На помощь в подготовке корпоративной отчетности приходят информационные технологии (ВИ-средства). ВИ-средства помогают получить необходимую информацию в короткие сроки. Они представляют информацию по реализованной хозяйственной или финансовой операции, что помогает специалисту вовремя реагировать и воздействовать на бизнес-процессы. Расходы на ВИ-средства увеличиваются при возрастании публичности корпоративной отчетности.

Уже нельзя представить современное предприятие без компьютеров и информационных систем, которые упрощают ведение учета на предприятиях.

С развитием информационных технологий претерпевали изменения и отчетности компаний, но технологии отчетности не успевали

развиваться так, чтобы использовать все преимущества информационных технологий.

При повсеместном внедрении информационных технологий для России в настоящий момент характерны следующие проблемы:

- отсутствует сформированная система полноценного управленческого учета;
- бизнес-процессы находятся в стадии формирования;
- не полностью сформированы инфраструктуры компаний;
- недостаточен уровень подготовки специалистов в области организации менеджмента и информационных технологий,
- возможны существенные изменения как областей деятельности, так и инфраструктуры.

Для решения этих проблем существует процедура «реинжиниринга бизнес-процессов» – изменение технологии бизнеса, а при необходимости и создание такой технологии.

10.3 Основные требования к составлению корпоративной отчетности

Говорить о широком использовании корпоративной отчетности в мире в целом еще рано, поскольку не во всех странах компании составляют и ведут корпоративную отчетность и социальную ответственность бизнеса.

Основными требованиями к составлению корпоративной отчетности, полезной пользователям, являются:

- *целесообразность*. Заключается в подготовке и использовании информации, которая должна отвечать той цели, для которой она предназначена;
- *рентабельность*. Затраты на подготовку информации для отчетности не должны превышать выгоды от ее использования;
- *объективность*. Подготовленная и представленная информация не должна быть заведомо ложной или предвзятой;

– *адресность*. Отчетность должна быть доведена до пользователя по наиболее эффективным и для каждого предприятия индивидуальным средствам коммуникации;

– *краткость*. Данные по предприятию должны быть сформулированы четко и информативно и не содержать ничего лишнего;

– *точность*. Степень погрешности, присущая информации, не должна превышать уровня, способного изменить решение, принимаемое на основе данной информации;

– *оперативность*. Скорость работы с информацией должна быть высокой, чтобы информация была готова к тому времени, когда она необходима;

– *сопоставимость*. Зачастую информация должна быть сопоставимой по времени и по подразделениям организации.

Для составления корпоративной отчетности анализируются стандарты финансовой, бухгалтерской, налоговой и управленческой отчетности.

При этом информация должна быть качественной и обладать следующими параметрами:

– *сравнимость*. Информация должна быть сопоставима с информацией предыдущих периодов деятельности, целями или внешними показателями, полученными на основе работы других организаций и законодательного регулирования;

– *надежность*. В социальном и этическом (нравственном, поведенческом) учете, аудите и отчете информация не должна содержать существенных ошибок. Кроме того, информация по корпорации должна быть представлена в нейтральном стиле;

– *релевантность*. Информация должна быть полезна как для компании, так и для заинтересованных групп, в целях формирования представления о ее деятельности, а также для принятия решений;

– *понятность*. Информация должна быть удобной для понимания самой компанией и заинтересованными в ней группами;

– *интегрированность*. Социальный, этический учет, аудит и отчетность должны быть частью повседневной деятельности компании,

ее организационной системы и процесса принятия решений; они не могут рассматриваться в качестве одноразовой задачи для создания социального отчета;

– *постоянное улучшение*. На основе ранее полученных результатов социального, этического учета, аудита и отчета компания обязана прилагать усилия по улучшению своей деятельности. Принцип постоянного улучшения – это требование стабильного развития учета, аудита и отчетности как таковых внутри организации.

Помимо того что отчетность должна быть составлена, она еще должна быть представлена в доступной и понятной для всех заинтересованных лиц форме.

10.4 Представление консолидированной отчетности и раскрытие информации

Консолидированная финансовая отчетность – это отчетность группы взаимосвязанных организаций, рассматриваемых как единое хозяйственное образование. Она характеризует имущественное и финансовое положение группы на отчетную дату, а также финансовые результаты её деятельности за отчетный период. Характерная особенность консолидированной отчетности группы состоит в том, что активы, обязательства, доходы и расходы двух или нескольких юридически самостоятельных единиц объединяют в отдельную систему финансовых отчетов. Впервые консолидированная отчетность появилась в 1903 году и сейчас её составляют практически все холдинги и группы компаний. Консолидированная финансовая отчетность состоит из консолидированного бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета об изменении капитала, отчета о движении денежных средств, а также примечаний к ним.

Существует ряд методик проведения консолидации, которые предусматривают сбор и обработку большого объема информации. Выбор методики проведения консолидации зависит от доли владения компанией и от характера группы компаний. Процедура консолидации финансовых отчетов состоит из трёх основных процессов: подго-

товки отчётности каждым отдельным предприятием группы, проведения корректировок и составления собственно консолидированной отчётности.

Потребность в составлении консолидированной отчётности в России возникла вместе с процессом создания холдингов, формирование которых было связано с перестройкой экономики и приватизацией государственных предприятий. К середине 1990-х годов холдинги создавались путём разделения крупных предприятий на несколько более мелких, а также выделением из их состава юридически самостоятельных предприятий. Другая часть холдингов формировалась путём объединения юридически самостоятельных предприятий в одно. И только в 1996 году в России на законодательном уровне были утверждены «Методические рекомендации по составлению и представлению сводной бухгалтерской отчётности».

В консолидированной финансовой отчётности обычно раскрывается следующая информация: характер отношений между материнским и дочерним предприятиями; причины того, что инвестор, имеющий половину или даже большее количество акций компании, в которую была произведена инвестиция, не имеет контроля над ней; дата окончания отчётного периода, на которую дочернее предприятие готовит свою финансовую отчётность; если даты составления отчётности не совпадают, причины использования различных дат или периодов; характер и степень каких-либо существенных ограничений, касающихся дочерних предприятий; случаи утери контроля над дочерним предприятием.

Методики консолидации предусматривают сбор и обработку большого объёма информации. Выбранная методика, в свою очередь, определяет суть, количество и характер консолидационных процедур.

В целом, процедура консолидации финансовых отчётов состоит из следующих этапов: составления отчётов всеми предприятиями – участниками группы; при необходимости – осуществления соответствующих корректировок в процессе консолидации; подготовки и представления консолидированных отчётов[3].

Рассмотрим *основные методы консолидации*:

1. *Метод приобретения* – это метод проведения консолидации, подразумевающий такую форму объединения компаний, при которой одна из них имеет контроль над другими, то есть одна компания, по сути, является материнской а другая дочерней.

2. *Метод пропорциональной консолидации*. Применим, если между объединёнными фирмами есть договор, в котором чётко прописаны права и обязанности каждой из объединённых компаний.

3. *Совместно контролируемые операции*. Такая форма совместной компании связана с методом использования активов и прочих ресурсов участников совместной компании без учреждения какой-либо обособленной финансовой структуры.

4. *Совместно контролируемые активы*. Метод не предполагает учреждения предприятия, отдельного от самих его участников. Каждый участник совместного предпринимательства получает контроль над своей частью будущих экономических выгод через свою долю в совместно контролируемом активе.

5. *Совместно контролируемое предприятие* – метод предполагающий создание корпорации, товарищества или другого предприятия, в котором каждый участник совместного предпринимательства имеет свою долю участия. Но с 2011 года Комитет по МСФО отменил пропорциональную консолидацию для совместных предприятий. Для совместных предприятий сейчас следует применять метод долевого участия, с соответствующими консолидирующими процедурами.

6. *Метод долевого участия* – метод составления консолидированной финансовой отчётности, посредством которого доля участия в ассоциированном предприятии первоначально признаётся по фактической стоимости, а затем корректируется на возникшее после приобретения изменение доли участника совместного предпринимательства в чистых активах совместно контролируемого предприятия.

7. *Комбинированная отчётность* предполагает создание групповой отчётности любых произвольно сгруппированных компаний,

зачастую сгруппированные компании принадлежат одному инвестору или группе инвесторов.

8. *Метод объединения интересов* – метод проведения консолидации, который применяется в случаях, когда несколько акционеров или несколько групп акционеров становятся владельцами нового юридического лица. Существует две наиболее распространённые схемы объединения интересов: присоединение к головному предприятию и обмен акциями.

В соответствии с МСФО выделяются три метода консолидации. Полная – группа представляет собой единое экономическое образование. Пропорциональная – консолидации подлежат лишь те чистые активы, которыми инвестор реально владеет, при этом доля меньшинства в балансе не отражается, а долевое участие – доля инвестора в чистых активах объекта инвестирования – отражается в балансе отдельной строкой, доля меньшинства в балансе не отражается. При приобретении инвестиций может существовать разница между себестоимостью инвестиций и чистой справедливой стоимостью активов и обязательств ассоциированного предприятия. Такая разница называется гудвилл. Гудвилл равен покупной стоимости компании минус справедливая рыночная стоимость чистых активов и обязательств. Положительный гудвилл в консолидированной отчётности отдельной строкой обычно не выделяется, а отображается в составе нематериальных активов, а отрицательный гудвилл сразу списывается на прибыли и убытки.

Существует два метода расчёта гудвилла – пропорциональный и полный. Полный метод, в отличие от пропорционального метода, отражает гудвилл, относящийся к дочерней компании в целом, то есть гудвилл как контролирующего акционера, так и неконтролирующего.

Пропорциональный метод учитывает только гудвилл, относящийся на контролирующего акционера. Упрощённым образом этот метод расчета гудвилла можно представить в виде следующей формулы:

$$\text{Гудвилл} = \text{сумма инвестиции} - \text{сумма чистых активов}$$

дочерней компании * процент владения.

Полный метод расчёта гудвилла предполагает сравнение справедливой стоимости дочерней компании со всей суммой её чистых активов, а не только её частью, приходящейся на долю контролирующего акционера. Упрощённым образом этот метод расчета гудвилла можно представить в виде следующей формулы:

$$\text{Гудвилл} = (\text{инвестиция контролирующего акционера} + \text{ДНА}) - \text{чистые активы дочерней компании.}$$

Контрольные вопросы

1. Роль отчетности в обосновании управленческих финансовых решений.
2. Особенности корпоративной финансовой информации.
3. Сводная и консолидированная отчетность.
4. Значение и организация анализа финансового состояния.
5. Дайте характеристику гудвилла.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Финансы организации (или корпоративные финансы) – денежные отношения, связанные с формированием и распределением денежных доходов и накоплений и их использованием на различные цели (например, на выполнение обязательств перед финансово-банковской системой, финансирование затрат, выплаты дивидендов по акциям, арендной платы и т. д.). Финансы организации формирование, распределение, использование денежных фондов.

Основная задача корпоративных финансов – финансовое обеспечение деятельности организации. Основным источником получения денежных ресурсов для хозяйственной деятельности предприятия являются денежные средства, вырученные от реализации продукции предприятия (продажи товаров, работ и услуг). При временном недостатке денежных средств, полученных от реализации продукции предприятия, необходимых для обеспечения текущих финансовых потребностей бизнеса, обычно берутся краткосрочные банковские кредиты. Для обеспечения долгосрочных потребностей чаще выпускаются облигации или акции либо берутся долгосрочные кредиты. Такие стратегические решения о взятии кредита или выпуске акций, в конечном счёте, определяют саму структуру капитала организации.

Одной из задач в области финансов предприятия является нахождение оптимального соотношения между доходностью бизнеса и финансовыми рисками.

Другая важнейшая сторона корпоративных финансов – это решения об инвестициях, то есть решения о вложении денежных средств с целью получения дополнительного дохода.

В данном учебном пособии рассмотрены основные цели и задачи управления корпоративными финансами.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк – 3-е изд., перераб. и доп. – Киев : Эльга : Ника-Центр, 2009. – 656 с.
2. Бочаров, В. В. Корпоративные финансы : учебное пособие / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2008. – 272 с.
3. Гаврилова, А. Н. Финансы организаций (предприятий) [Электронный ресурс] : электронный учебник / А. Н. Гаврилова. – М. : КНОРУС, 2009. – Электрон. дан.
4. Ионова, А. Ф. Финансовый анализ : учебник / А. Ф. Ионова, Н. Н. Селезнева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Проспект, 2011. – 624 с.
5. Лапуста, М. Г. Финансы организаций (предприятий) : учебник / М. Г. Лапуста, Т. Ю. Мазурина, Л. Г. Скамай. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 575 с.
6. Лихачева, О. Н. Финансовое планирование на предприятии : учеб. пособие / О. Н. Лихачёва. – М. : ТК Велби, 2005.
7. Никитушкина, И. В. Корпоративные финансы : учеб. пособие / И. В. Никитушкина, С. Г. Макарова, С. С. Студников. – М. : Изд-во «Эксмо», 2009. – 576 с.
8. «Положение о консолидированной отчётности» (утверждено Банком России 30.07.2002 № 191-П) (ред. от 09.07.2011) (Зарегистрировано в Минюсте РФ 11.10.2011 № 3857).
9. Романовский, М. В. Корпоративные финансы. Стандарт третьего поколения : учебник для вузов / М. В. Романовский. – СПб. : Изд-во Питер, 2011. – 592 с.
10. Управление финансами (Финансы предприятий) : учебник / под ред. А. А. Володина. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 504 с.
11. Федеральный закон «О консолидированной финансовой отчётности» от 27.07.2010 № 208-ФЗ, принят Государственной Думой Федерального Собрания Российской Федерации и введён в действие с 10.09.2010.

12. Финансовый бизнес-план : учебное пособие / под ред. В. М. Попова. – М. : Финансы и статистика, 2008.

13. Финансовый учет : учебник / под ред. В. Г. Гетмана. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика : ИНФРА-М, 2011. – 816 с.

14. Шеремет, А. Д. Финансы предприятий: менеджмент и анализ : учеб. пособие / А. Д. Шеремет. – Изд. 2-е, испр. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 479 с.

Интернет-сайты

1. Административно-управленческий портал [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.aup.ru/>.

2. Журнал «Бухгалтерский учет» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.buhgalt.ru/>.

3. Журнал «Корпоративные финансы» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ecsocman.hse.ru/mags/cfjournal/>.

4. Журнал «Менеджмент в России и за рубежом» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.nlr.ru/lawcenter/ec_period/4qx.htm.

5. Журнал «Финансы и кредит» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.fin-izdat.ru/journal/fc/>.

6. Журнал «Финансовый менеджмент» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.dis.ru/fm>.

7. Журнал «Финансы и экономика» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://finans.rusba.ru/>

8. «Корпоративные финансы» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.ecsocman.edu.ru/cfjournal>.

9. Корпоративный менеджмент (книги, статьи). [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.cfin.ru/management/>.

10. Корпоративный менеджмент (книги, статьи). [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.cfin.ru/management/>.

11. Научная библиотека Орского гуманитарно-технологического института [Электронный ресурс]. – Режим доступа : lib.ogti.orsk.ru.

12. Управленческий учет и финансы. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://grebennikon.ru/journal-22.html>.

13. Электронный ресурс. – Режим доступа : http://www.nlr.ru/lawcenter/ec_period/4qx.htm.

14. Электронный ресурс. – Режим доступа : **Ошибка! Недопустимый объект гиперссылки..**

15. Электронный ресурс. – Режим доступа : <http://www.dis.ru/fm>.

16. Электронный ресурс. – Режим доступа : <http://www.denisshevchuk.narod.ru>.

17. Электронный ресурс. – Режим доступа : <http://www.interfinance.ru>.

18. Электронный ресурс. – Режим доступа : **Ошибка! Недопустимый объект гиперссылки..**

19. Электронный ресурс. – Режим доступа : <http://www.pavlinorus.narod.ru>.

20. Электронный ресурс. – Режим доступа : <http://www.corporateresources.narod.ru>.

21. Электронный ресурс. – Режим доступа : <http://www.mgu-frank.narod.ru>.

Учебное издание

Крамаренко Татьяна Валерьевна
Нестеренко Марина Владимировна
Щенников Андрей Валерьевич

Корпоративные финансы

Учебное пособие

Подписано в печать 27.05.2014

Электронное издание для распространения через
Интернет.

ООО «ФЛИНТА», 117342, г. Москва, ул. Бутлерова, д. 17-Б, комн. 324.
Тел./факс: (495) 334-82-65; тел. (495) 336-03-11.
E-mail: flinta@mail.ru; WebSite: www.flinta.ru.