

# **Проект ЮНЕСКО**

**Всемирный технологический университет**

**Северо-Западный государственный заочный технический университет**

**А.Г. ФЕОКТИСТОВ**

## **ФИНАНСЫ И БИЗНЕС КРАТКИЙ КУРС**

**УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ**

**Санкт-Петербург  
2001**

**Министерство образования Российской Федерации**  
**Северо-Западный государственный заочный технический университет**

**А.Г.Феоктистов**

**ФИНАНСЫ И БИЗНЕС**

**КРАТКИЙ КУРС**

**Утверждено редакционно-издательским советом университета  
в качестве учебного пособия**

**Санкт-Петербург  
2001**

**ББК.65.011.73**

**А.Г.Феоктистов. Финансы и бизнес. Краткий курс: Учеб. пособие. – СПб.: СЗТУ, 2001.- С. 145, Код 735, 736.**

**Цель данного пособия - дать краткое изложение дисциплины «Финансы и бизнес» для студентов экономических специальностей в соответствии с авторской рабочей программой.**

**Оно является кратким изложением авторского курса, преподаваемого для студентов и слушателей очно-заочной и дистантной форм обучения.**

**Рецензенты: Василенок В.Л., д-р экон. наук, проф., зав. каф. экономики и финансов Санкт-Петербургского государственного университета низкотемпературных и пищевых технологий;**

**Кантор Е.Л., д-р экон. наук, проф., зав. каф. экономики предприятий и менеджмента Северо-Западного государственного заочного технического университета; кафедра макроэкономики и права СЗТУ**

**Рассмотрено кафедрой макроэкономики и права 03. 09.2001. Одобрено советом факультета экономики, менеджмента и автомобильного транспорта 17. 09.2001.**

**© Феоктистов А.Г., 2001**

## ПРЕДИСЛОВИЕ

Как самостоятельная дисциплина «финансы и бизнес» появилась сравнительно недавно, так же как сравнительно недавно стал употребляться в российской экономической действительности термин «бизнес». Считалось, что для командной и даже посттоталитарной экономики бывшего Советского Союза понятие «бизнес» не приемлемо, поскольку не отражает экономических действий субъектов данной экономической системы. Для советских экономических учебников «бизнес» был связан с «эксплуатацией», «спекуляцией», «рвачеством» и т.п. негативными явлениями «капиталистического» мира.

Однако сам по себе любой термин или понятие не несет в себе ничего положительного или негативного; эти свойства придают им люди, употребляющие их в том или ином смысле. Как понятие «бизнес» отражает реальные экономические действия в различных сферах деятельности, сознательно направленные на получение максимального дохода в условиях определенного риска. Этот термин, пришедший из английского языка и означающий вообще всякое прибыльное дело или сделку, ныне более или менее прижился на российской почве и уже употребляется не только в учебниках и научных аналитических изданиях, но и, хотя и не столь часто, в практике деятельности различных фирм. Этот термин и все те экономические явления, которые через него могут быть выражены, тесно связаны с понятием «предпринимательство», с другими экономическими терминами, отражающими то или иное поведение фирм на рынке.

В последние годы появилась необходимость в создании специального экономического курса, в котором начинающие российские предприниматели и бизнесмены смогли бы почерпнуть необходимые сведения о подобного рода деятельности в комплексе. Ранее, до создания данного курса его тематика частично отражалась в таких дисциплинах, как «Бухгалтерский учет», «Основы экономики» (или «Экономическая теория»), «Анализ хозяйственной деятельности», «Финансовый менеджмент», или «Управление финансовыми ресурсами», «Управление затратами» и т.д. Преподаватели обычно стараются не выходить за рамки предмета читаемой ими дисциплины. И потому часто так получалось, что важная с точки зрения практической деятельности предпринимателя тема не раскрывалась ни в одной из перечисленных дисциплин, поскольку она выпадала из предмета той или иной дисциплины или находилась на их стыке. В данном учебном пособии осуществлена попытка объединить в один курс наиболее важную, как считает автор, с точки зрения предпринимательской деятельности тематику.

Данное учебное пособие разработано на основе материалов авторского курса с тем же названием, который автором опробован в течение нескольких последних лет среди слушателей курсов международной образовательной программы при Северо-Западном государственном заочном техническом университете, среди студентов того же вуза, среди студентов очной и заочной формы обучения Санкт-Петербургского государственного университета низкотемпературных и пищевых технологий, а также студентов, получающих второе высшее образование, Института бизнеса и права при том же вузе.

Оно построено по методическому принципу, принятому в учебных заведениях большинства западных стран. Это означает, что изучающий данный курс по мере работы с пособием постепенно осваивает соответствующие темы курса, в каждой из которых перед ним стоят определенные цель и задачи. Причем пособие позволяет изучать те или иные темы относительно самостоятельно от других. Они связаны между собой логически в такой же степени, как логически увязываются между собой проблемы, встающие перед начинающим предпринимателем в его практической деятельности.

В работе над данным учебным пособием автором использованы труды отечественных и зарубежных экономистов, прежде всего:

Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? - М.: Финансы и статистика, 1995;

Э.Дж.Долан и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика.- СПб.: АОЗТ «Литера плюс», 1994;

Курс экономической теории / Под общ. Ред. Чепурина М.Н., Киселевой Е.А.- Киров: Изд-во МГИМО МИД РФ, 1994;

Общая теория денег и кредита: Учебник/ Под ред. Жукова Е.Ф. – М.: ЮНИТИ, 1995.

Большим подспорьем для автора, особенно при составлении таблиц, схем, графиков и упражнений, явились материалы, методика и идеи британских преподавателей ЮНЕСКО, с родственными дисциплинами которых автор имел возможность познакомиться весной 1997 г. в Москве, участвуя в проекте по совместной российско-британской программе по подготовке преподавателей «Навыки менеджмента в области бизнеса».

## ВВЕДЕНИЕ В ДИСЦИПЛИНУ

Как уже было сказано в предисловии, тематика тесно связана с родственными экономическими дисциплинами, такими, как «Бухгалтерский учет», «Основы экономики» (или «Экономическая теория»), «Анализ хозяйственной деятельности», «Финансовый менеджмент», «Управление финансовыми ресурсами», «Управление затратами» и др. Поэтому ряд категорий (понятий, терминов), возможно, уже известны изучающим ее из предшествующих экономических дисциплин. Тем не менее, кое в чем мы должны будем повториться, поскольку это будет необходимо для изложения основных положений той или иной темы.

Начнем с самого простого, с определений, с которыми мы далее постоянно будем работать.

Предпринимательская деятельность, предпринимательство, бизнес - это инициативная самостоятельная деятельность граждан - собственников и их объединений в целях получения прибыли. Отличительными чертами предпринимательства являются: самостоятельность, получение прибыли, риск.

«Деньги» – это всеобщее средство обмена, или абсолютное ликвидное средство обмена.

«Финансы» в самом общем определении - это система образования и использования фондов денежных средств в процессе общественного воспроизводства. Точнее этот термин мы определим в соответствующей теме курса. «Финансовая устойчивость фирмы» – это такое состояние ее финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие фирмы на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска.

Для оценки финансовой устойчивости фирмы необходим анализ ее финансового состояния, о чем более подробно будет говориться в соответствующих темах курса. Главным фактором финансового состояния является платежеспособность. В свою очередь, главным показателем платежеспособности является степень ликвидности активов фирмы. По степени ликвидности активы фирмы располагаются в следующем порядке (рис. 1).



Рис. 1

Для определения платежеспособности фирмы с учетом ликвидности ее активов обычно используют баланс. Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении размеров средств по активу (сгруппированных по степени их ликвидности) с суммами обязательств по пассиву (сгруппированных по срокам их погашения).

Пассивы баланса по степени срочности их погашения подразделяются на:

П 1 – наиболее срочные обязательства (кредиторская задолженность);

П 2 – краткосрочные пассивы (краткосрочные кредиты и займы);

П 3 – долгосрочные кредиты и займы, арендные обязательства и др.;

П 4 – постоянные пассивы (собственные средства, за исключением арендных обязательств и задолженности перед учредителями).

Сопоставляя активы и пассивы, можно сделать оценку ликвидности баланса. Ликвидность баланса – это степень покрытия обязательств фирмы такими активами, срок превращения которых в денежные средства соответствует сроку погашения обязательств.

Деятельность фирмы по обеспечению своей финансовой устойчивости зависит от множества внешних и внутренних факторов. Перечислим их.

**Внутренние факторы:**

- отраслевая принадлежность фирмы;
- структура выпускаемой продукции или услуг; ее доля в общем платежеспособном спросе;
- размер оплаченного уставного капитала;
- величина и структура затрат; их динамика по сравнению с денежными поступлениями;
- состояние имущества и финансовых ресурсов; включая запасы и резервы, их состав и структура;
- компетенция и профессионализм финансового менеджмента фирмы.

**Внешние факторы:**

- динамика и колебания платежеспособного спроса на продукцию фирмы;
- фаза экономического цикла, в которой находится макроэкономика;
- острота конкурентной борьбы;
- налоговая и кредитная политика государства;
- степень развития финансового рынка в стране, страхового дела и внешнеэкономических связей;
- курс валюты;
- степень давления профсоюзов;
- степень общей политической стабильности в стране;
- инфляция.

О некоторых из этих проблем будет идти речь в данном учебном пособии. С решениями других из них вы можете познакомиться в соответствующих темах родственных экономических дисциплин, которые выше были названы.

Еще некоторые определения, с которыми нам придется работать дальше.

Важную часть финансов в широком смысле представляет кредит. **Кредит** – это форма мобилизации временно свободных денежных средств и использование их в качестве ссудного фонда, т.е. передачи во временное пользование за плату, называемую ссудным процентом. Как правило, кредит осуществляют банки. Кроме банковского, существует коммерческий, или товарный, кредит. Товары продаются в кредит под вексель или иное долговое обязательство.

Современная кредитная система (т.е. совокупность различных кредитно-финансовых институтов) как подсистема входит в более крупную систему, а именно в рынок ссудных капиталов. Вторым

элементом данной системы (кроме кредитной) является собственно рынок ценных бумаг, который, в свою очередь, состоит из трех элементов:



- а) первичный рынок - новые эмиссии ценных бумаг;
- б) вторичный рынок - фондовая биржа; на нем осуществляется купля-продажа ценных бумаг, эмитированных на первичном рынке;
- в) внебиржевой (уличный) рынок ценных бумаг.

В свою очередь, современная кредитная система состоит из нескольких элементов, которые изображены на рис. 2.

Операции, осуществляемые ими:

- эмиссия банкнот;
- предоставление кратко- и долгосрочных кредитов;
- операции с ценными бумагами;
- прием вкладов всех видов;
- оказание всевозможных финансовых услуг (например, лизинг).

### СТРУКТУРА СОВРЕМЕННОЙ КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ

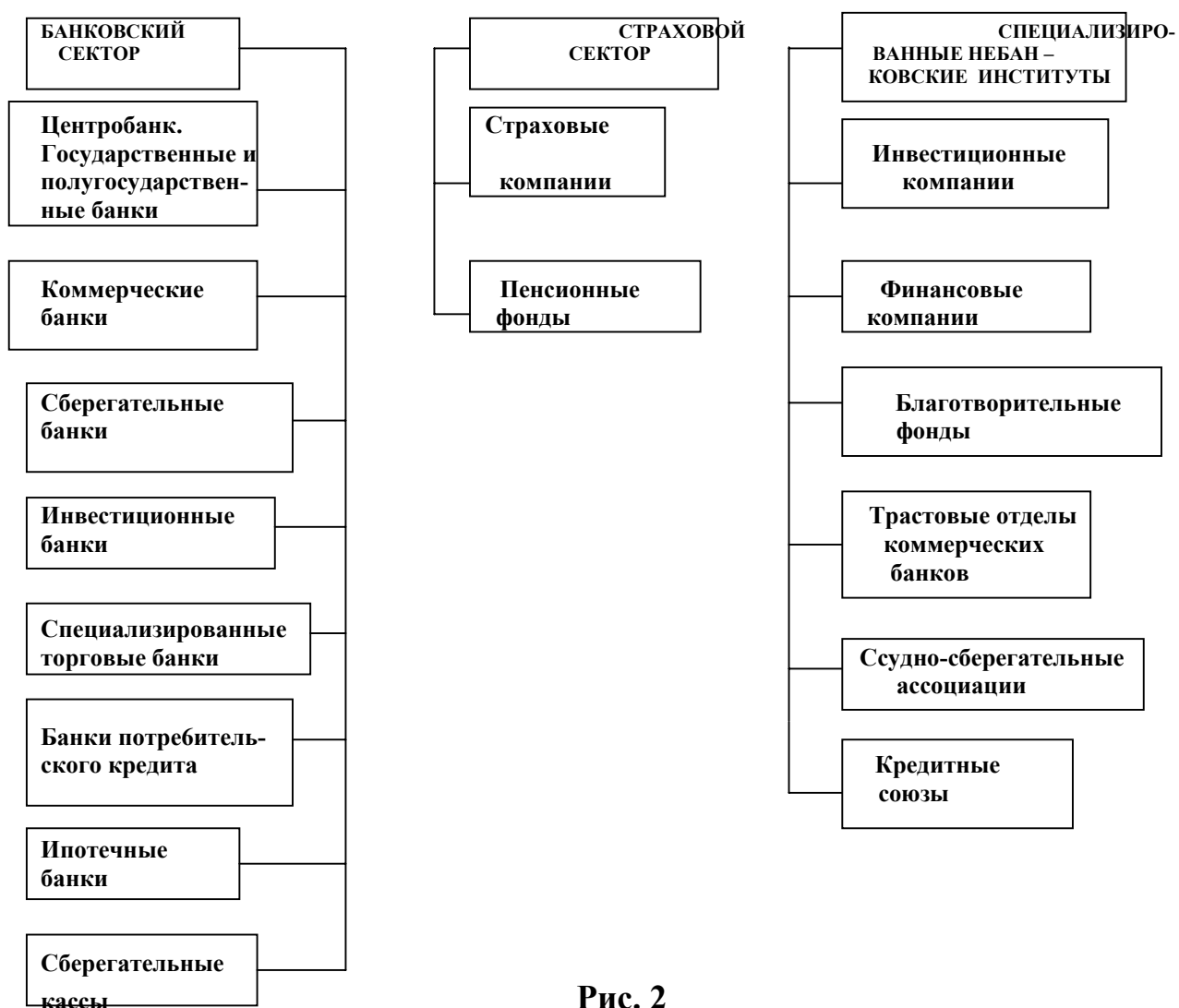


Рис. 2

## ВИДЫ КРЕДИТА

**1. Коммерческий кредит.** Предоставляется одним действующим предприятием другому в виде продажи товаров с отсрочкой платежа. Инструментом такого кредита является вексель, оплачиваемый через коммерческий банк. Главная цель данного кредита - ускорение процесса реализации товаров и заключенной в них прибыли. Процент по коммерческому кредиту, входящий в цену товара и сумму векселя, как правило, ниже, чем по банковскому кредиту.

**2. Банковский кредит.** Предоставляется банками и другими кредитно-финансовыми институтами юридическим лицам, населению, государству, иностранным клиентам в виде денежных ссуд. Он носит двойственный характер: может выступать как ссуда капитала для действующих предприятий, либо в виде ссуды денег, т.е. как платежное средство при уплате долгов. В свою очередь, банковские кредиты подразделяются на следующие виды.

**А. Потребительский кредит.** Предоставляется для приобретения населением товаров и услуг с рассрочкой платежа. Обычно распространяется на товары длительного пользования (автомобили, холодильники, мебель, бытовая техника). Срок кредита составляет чаще всего около 3-х лет, процент – от 10 до 25. В случае неуплаты по нему имущество изымается кредитором.

**Б. Ипотечный кредит.** Ипотека – это ссуда под залог недвижимости, которая не передается кредитору, а остается у должника, но на нее налагается запрещение к движению (на продажу, дарение и т.п.) в ипотечных книгах банка. Ипотечный кредит выдается на приобретение либо строительство жилья, либо покупку земли. Еще его называют земельным кредитом. Процент по кредиту колеблется в зависимости от экономической конъюнктуры от 15 до 30 и более.

**3. Государственный кредит:** а) собственно государственный кредит – кредитные институты государства кредитуют различные секторы экономики с целью их развития; б) государственный долг – государство заимствует денежные средства у банков и других кредитно-финансовых институтов для финансирования бюджетного дефицита.

**4. Международный кредит.** Носит как частный, так и государственный характер.

**5. Ростовщический кредит.** Сохраняется как анахронизм в некоторых развивающихся странах, где слабо развита кредитная система. Обычно такой кредит выдают индивидуальные лица, меняльные конторы, некоторые банки. Процент по нему очень высок – от 30 до 200 и выше.

Поскольку кредит чаще всего осуществляется банками, то здесь кратко остановимся на банковском деле.

Возникновение и развитие банковского дела связано с капиталом, приносящим проценты. Последнему исторически предшествовал ростовщический капитал. Основной формой капитала, приносящего проценты, является ссудный капитал. Деньги, отдаваемые в ссуду и возвращаемые с процентом, и есть ссудный капитал. Должником становится предприниматель, берущий кредит с целью получения прибыли в процессе его использования. Предприниматель платит за кредит частью созданной на его предприятии прибыли. В связи с этим вся она объективно делится на предпринимательский доход и процент. Одновременно происходит отделение капитала-собственности от капитала-функции.

Ссудный процент есть часть добавленной стоимости, которую промышленные и торговые капиталы передают ссудному капиталу, если берут кредит. Величина ссудного процента определяется спросом на ссудный капитал и его предложением, колеблясь обычно от величины, близкой к нулю (в периоды слабого спроса на деньги), до средней нормы промышленной прибыли как высшей границы (при экономическом буме или кризисе, когда наблюдается повышенный спрос на деньги). Объективно это связано с конкуренцией капиталов и их переливом из одной сферы деятельности с меньшей прибылью в другую сферу, где прибыль высока. При спокойном течении экономических процессов процент не поднимается выше средней прибыли.

Следует различать массу и норму процента. Масса процента – это сама абсолютная величина дохода, получаемого в форме процента. Норма процента – это отношение массы процента к величине ссудного капитала, или иначе, отношение суммы годового дохода, получаемого на ссудный капитал, к сумме капитала, отданного в ссуду. Существуют краткосрочные колебания нормы процента и длительно действующие тенденции ее движения. Наибольшая норма процента образуется в периоды экономических кризисов, когда спрос на наличные деньги опережает их предложение, а также в период промышленного бума, когда в деньгах особо нуждаются для открытия нового дела.

Наименьшая норма процента наблюдается в период депрессии, застоя, поскольку спрос на заемный капитал снижается.

В современных условиях основным видом ссудного капитала является банковский капитал. Но и он постоянно видоизменяется. Если в начале века банковский капитал был преимущественно национальным, то теперь он все больше превращается в транснациональный. На модификацию видов ссудного капитала оказывает воздействие внедрение в банковский бизнес транснациональных промышленных и торговых корпораций, формирование мировых финансовых центров, кредитная

деятельность страховых компаний, пенсионных и благотворительных фондов.

**Банк** – это предприятие, которое торгует денежным капиталом. Покупая или приобретая деньги или денежные обязательства, банк тем самым приобретает объект своей деятельности. Но в этих операциях он выступает в роли должника, поэтому данные операции, с точки зрения банка, являются пассивными. По пассивным операциям банк платит проценты. Кроме того, банк предоставляет ссуды и по этим, активным операциям сам получает проценты. Процент по ссудам больше процента по вкладам. Разница между ними образует прибыль на собственный капитал банка.

Ссудный капитал, которым располагают банки, формируется из следующих основных источников:

1. Денежный капитал производителей и торговцев (сохраняется страховой фонд, а остальное отдается в ссуду под процент).
2. Депонированные доходы со стороны разных вкладчиков, предполагаемые к постепенному потреблению.
3. Специальные вклады денежных собственников, передающих свои капиталы банкам для ссуды.
4. Денежные сбережения населения.

Валовая прибыль банка состоит из разницы между процентами и дивидендами, получаемыми банком по активным операциям, и процентами, уплачиваемыми вкладчикам, а также из доходов от комиссионно-расчетных операций, куда входит и доход от посредничества в эмиссии ценных бумаг, и в биржевой спекуляции. Чистая прибыль банка определяется путем вычета из валовой прибыли личных и вещественных издержек обращения. Отношение чистой прибыли к акционерному капиталу банка составляет норму прибыли банка.

С некоторыми указанными здесь категориями более подробно мы ознакомимся в соответствующих темах предлагаемого курса.

---

## ЗАНЯТИЕ 1

### Правовые условия осуществления бизнеса в хозяйственной системе

Содержание и цели занятия:

1. Научиться различать хозяйственные системы по их основным признакам.
2. Получить представление об отношениях собственности и об основах хозяйственной системы.
3. Понять взаимосвязь собственности и управления и разбираться в «правилах игры» в хозяйственной системе.
4. Познакомиться с основными организационными формами предпринимательской деятельности.

\* \* \*

Все виды экономик в современном мире условно можно свести к четырем основным типам:

#### 1. Свободно-рыночная система, или экономика свободного рынка.

В качестве примера такой экономики можно привести экономику Англии XIX века. В современности этот тип экономики как экономики какой-либо отдельно взятой страны уже не существует. Однако классические элементы подобной системы проявляются и действуют в любой современной промышленно развитой стране. На необходимость активного использования в экономиках современных стран наиболее эффективно действующих элементов свободного рынка постоянно обращают внимание всемирно известные экономисты, например лауреат Нобелевской премии по экономике доктор М. Фридман.

Главным принципом экономики данного типа является принцип «Laissez faire» - свобода выбора, определяемая взаимодействием сил спроса и предложения на конкурентном рынке.

#### 2. Административно-командная система экономики.

Сутью данной системы является плановое административное регулирование экономики страны из единого центра. Примерами такого типа может служить экономика тоталитарных режимов, например бывшего СССР.

#### 3. Экономика «смешанного» типа.

К нему можно отнести экономики современных промышленно развитых стран. Суть данной системы экономики состоит в определенном (в

разных странах в разной степени) вмешательстве государства и его воздействие на рыночный механизм.

**4. Традиционная система.** Это замкнутая, неразвивающаяся экономика автаркичного типа, проблемы которой решаются на основе нравов и традиций неразвитого сообщества.

Экономику любой современной страны невозможно жестко отнести к одному или другому вышеуказанному типу. В той или иной степени элементы каждого типа присутствуют в любой экономике с преобладанием в ней ведущих элементов того или иного типа.

Другой вид разграничения экономических систем - формы координации. Поскольку любая социальная система складывается из взаимоотношений людей и организаций, то любую систему можно представить через ту или иную форму координации. Я. Корнаи выделяет четыре формы координации [1]:

**1. Бюрократическая координация.**

Её характерные черты:

- а) преобладают вертикальные взаимосвязи от распорядителя к исполнителю;
- б) наблюдается многоуровневая иерархия;
- в) присутствует жесткая регламентация взаимосвязей;
- г) обмен, сделки не обязательно носят денежный характер; но если и имеют денежный характер, то совершающие их лица или организации финансово зависят от вышестоящего органа.

**2. Рыночная координация.**

Её характерные черты:

- а) между юридически равноправными лицами и организациями существуют горизонтальные связи;
- б) главный мотив поведения в такой системе - получение прибыли;
- в) сделки совершаются только в денежной форме.

**3. Этическая координация.**

Её характерные черты:

- а) между равноправными лицами или организациями существуют горизонтальные связи;
- б) поведение определяется не административным принуждением и не получением прибыли, а ожиданием взаимной помощи;
- в) лежащие в основе принципы поведения возведены до моральных норм и они достаточно долговечны, если отложились в обычаях и традициях.

**4. Агрессивная координация.**

Её характерные черты:

- а) вертикальные связи подчинения слабых более сильным;
- б) результат достигается с помощью силы, которая не признана ни законом, ни моралью;
- в) сделки совершаются как в денежной, так и в безденежной форме.

**Административно-командная система экономики использует в основном два вида координации: бюрократическую и агрессивную; и та, и другая, как правило, порождают дефицит и неограниченный спрос. Ведомства в такой системе пытаются имитировать рынок. Но такая имитация отличается от рынка главной чертой: зависимостью потребителя от ведомства, а не продавца от покупателя, от соотношения спроса и предложения, как это проявляется на конкурентном рынке.**

**Чем чаще и неуместнее бюрократия, государственные органы вмешиваются в рыночные отношения, тем слабее они становятся. А это вынуждает власти ещё более интенсивно вмешиваться в экономику для её регулирования и тем самым рынок атрофируется.**

**«Смешанная» рыночная система экономики в основном использует рыночную и бюрократическую координацию.**

**Бюрократию невозможно искоренить полностью, поскольку при любом типе экономики требуется некоторое административное вмешательство для урегулирования отрицательных последствий действия любого экономического механизма. И главная проблема состоит не в том, чтобы полностью уничтожить бюрократию, а в том, чтобы ограничить её действие до такой степени, чтобы она не мешала развитию рыночной координации.**

**Всякая социальная система, и экономическая в том числе, имеет свои собственные механизмы функционирования, развития, которые воспроизводят её как относительно самостоятельную систему, саморегулирующуюся, и не дают ей погибнуть. В этом смысле всякая система консервативна. Структура хозяйственной системы, как уже сложившейся, предлагает устойчивые взаимосвязи между её элементами, между частью и целым. И если недостает элемента, система его вырабатывает из имеющегося в данной стране общественного материала, приспособливает к себе этот материал. И стабильность, оптимальность, устойчивость системы зависит от того, какой тип координации в ней доминирует.**

**Любая хозяйственная система базируется на двух основах: собственности на средства производства и собственности на рабочую силу.**

**Собственность - это не вещь, и не отношение человека к вещи. Человек может присваивать, но «не иметь» собственности, не вступать в отношения собственности. Так, вообще производя, индивид потребляет вещество природы и, следовательно, присваивает его. Существовая, человек дышит, видит и т.п., однако ни воздух, ни свет не становятся его собственностью. Такие условия труда, которые, будучи «дарами» природы по своему существу (воздух, осадки, сила ветра и т.п.), не поддаются монополизации, не являются продуктом труда человека, не становятся и объектами собственности. По их поводу вообще не возникает никаких экономических отношений. Например, воздушное пространство, океаны и**

их недра и т.п. вне государственных границ, не объявленные по закону объектами интернациональной, международной собственности, являются общим достоянием человечества. По поводу их не существует отношений собственности и отношений обмена, но можно обнаружить отношения распределения и пользования (определение квот добычи, районов, сроков, видов промыслов). Последние регулируются двусторонними и многосторонними, кратко- и долгосрочными соглашениями (конвенциями). Однако поскольку продукты таких промыслов опосредуются трудом одного из участников международного соглашения, постольку возникают также и отношения собственности по поводу продуктов промыслов.

Таким образом, для экономического определения собственности необходимо, чтобы субъект собственности вступил по поводу объекта собственности в экономические отношения с другими лицами. Собственность - это экономическое отношение между людьми по поводу вещей, продуктов труда, результатов производства и его факторов.

Система экономических отношений собственности включает в себя следующие элементы:

1. Субъекты отношений (собственники и несобственники).
2. Объекты отношений (вещи, товары, средства производства; специфический объект - рабочая сила).
3. Сами отношения по поводу объектов или их результаты (доходы, интересы, преимущества в хозяйствовании или, напротив, потери).

Таким образом, надо всегда отличать юридическую и экономическую формы собственности. Например, по своему организационно-правовому статусу предприятие может именоваться акционерной компанией (т.е. ассоциированная собственность). Но если делами этого предприятия управляют чиновники из министерства или какого-либо другого государственного ведомства, они же определяют и распределяют все доходы этого предприятия, то экономически в данном случае реализуется ведомственная или государственная собственность.

Юридически собственность определяется как право собственности, которое реализуется в основных трех видах правовых действий:

- 1) право владения;
- 2) право распоряжения;
- 3) право использования.

Однако право - всегда вторично по отношению к объективному реальному явлению или процессу. Право - это написанный, зафиксированный в документах, определенный порядок поведения по отношению к тем экономическим процессам, которые уже законно или незаконно совершаются в данном обществе. И оно потому, как правило, немного отстает от экономических процессов. Экономически собственность реализуется или выражается в том или ином виде дохода (прибыли,



проценте, ренте, зарплате), либо в экономических преимуществах перед другими в хозяйствовании.

Существуют несколько форм собственности:

1. Государственная.

2. Ассоциированная:

а) акционерная;

б) коллективная

3. Частная.

4. Смешанная (в различных сочетаниях государственной, ассоциированной и частной).

Особые, специфические формы:

5. Собственность на рабочую силу. Рабочая сила может быть только личной (индивидуальной) собственностью своего носителя. В любом другом случае речь будет уже идти о несвободном носителе рабочей силы, с которым не может быть осуществлен равноправный экономический договор.

6. Индивидуальная собственность на предметы потребления.

Реализация любой формы собственности на средства производства заключается в присвоении собственником дохода. Но не только. Собственность реализуется в осуществлении субъектом всех функций собственника и, прежде всего, в управлении объектами собственности, управлении производством, в обеспечении экономических интересов субъекта. Следовательно, осуществление права любого собственника обязательно предполагает ущемление интереса несобственника. В этом заключена суть любой собственности.

В современной экономике преимущества частной и ассоциированной форм собственности перед государственной очевидны. Дело в том, что государственная собственность в любые времена дает экономические выгоды прежде всего государственным органам как собственникам, а также ведомствам, органам и организациям, к которым предрасположены государственные чиновники. Она не может иначе реализовываться экономически, как только для блага особых частных лиц, использующих свое служебное положение в государственных органах или в организациях, «вписавшихся» в систему. Ибо содержанием «государства» являются связи и отношения не между индивидами, гражданами, а между государственными органами и они сами, а они есть нечто специфическое в отличие от любой ассоциации граждан. Экономическое выражение или реализация любой государственной собственности проявляется в присвоении тем или иным государственным органом дохода в той или иной его форме, посредством которого частное лицо - чиновник - может иметь какие-либо экономические преимущества перед другими частными лицами. Но не потому, что данное частное лицо является гражданином

данного государства или членом данного общества, а потому что оно - работник именно этого государственного органа.

Работники государственных органов имеют различающиеся интересы не только в силу различающихся собственных потребностей, но и в силу различных функций разных государственных органов. У суда - одни функции, у правительства - другие, у милиции - третьи и т.д. Кроме того, работники какого-либо государственного органа, имеющие, просто как люди, свои собственные личные интересы, имеют, кроме того, также такие личные интересы, которые порождаются родом их деятельности, вытекают из их профессиональных функций.

Когда говорят о так называемых государственных интересах, то под этим в действительности скрывается преобладание интересов отдельной категории лиц, работающих в государственных органах, которые имеют власть и деятельность которых является преобладающей, господствующей над деятельностью всех других государственных и общественных структур. И если вникнуть, до «атомов» изучить «государственные интересы», то можно выявить действительные интересы сравнительно небольшого круга людей в данном обществе, имеющих власть.

Другой важной основой хозяйственной системы является собственность на рабочую силу.

Собственность на рабочую силу есть экономическое отношение, объектом которого является способность работника к труду. Субъектами этого отношения могут выступать разные лица, но одним из них обязательно должен быть работник. По мере развития цивилизации освобождение личности, в том числе экономически, явилось одновременно и результатом соответствующих изменений в производстве, и фактором обратного действия. Закрепить за личностью свойства гражданина того или иного общества всегда означало признание работника в качестве правомочного субъекта отношений по поводу своей способности к труду. Признание же работника юридически свободным практически означало осуществление отношений индивидуальной (личной) собственности работника на свою рабочую силу. Существование отношений собственности на рабочую силу выражается в экономической реализации этой собственности. В разных обществах она реализовывалась по-разному.

При рабовладении собственность на рабочую силу экономически реализуется неотделимо от реализации собственности на средства производства, поскольку собственником выступает одно и то же лицо. Весь продукт, созданный рабом, отчуждается от него его собственником. Раб воспроизводится (если воспроизводится) как средство создания новой стоимости.

При феодализме объектом отчуждения является, главным образом, прибавочный труд или его продукт, что могло происходить по-разному: иногда первичное присвоение осуществлял работник, и уже после этого

имело место отчуждение прибавочного продукта феодалом; в других случаях он доставался феодалу непосредственно (при работе на участке феодала, отбытии повинностей и т.д.).

В современной экономике положение иное. Здесь собственником рабочей силы выступает ее носитель - наемный работник. Для него она реализуется в продаже рабочей силы по стоимости, отклоняясь в цене (зарплате) от стоимости в ту или иную сторону в зависимости от конкретной хозяйственной ситуации. Цена рабочей силы при этом приравнивается отношениями обмена к величине переменных затрат. В обмене хозяин предприятия приобретает на время производства предусмотренное договором право распоряжаться рабочей силой работника. Поэтому непосредственно в процессе производства наемный работник предстает уже как олицетворенная рабочая сила, или как переменные затраты, принадлежащие хозяину фирмы, что реализуется им в присвоении прибыли. В то же время, не являясь собственником средств производства, но выступая свободным собственником своей рабочей силы, работник присваивает необходимый для себя продукт в размерах, определяемых собственником средств производства по договору, в форме заработной платы.

Специфичность рабочей силы как объекта экономических отношений проявляется в особой форме их реализации. Реализация индивидуальной собственности на рабочую силу для ее собственника в современных условиях выражается в возможности продать рабочую силу в качестве товара по ее стоимости в данных общественных условиях для обеспечения существования ее носителя и, следовательно, в получении дохода по стоимости этого товара в форме заработной платы.

Соединение собственности и труда расширяет количественные параметры дохода, предназначенного на воспроизводство рабочей силы. Это происходит тогда, когда носитель рабочей силы начинает участвовать в отношениях собственности на средства производства как полноправный носитель этой собственности, например в качестве акционера того же предприятия, где он трудится как работник. В 80-е гг. этот процесс получил широкое распространение в США, когда, во-первых, традиционная частная собственность на средства производства трансформировалась в ассоциированную собственность, а, во-вторых, индивидуальный собственник рабочей силы - работник становился одновременно полноправным (в пределах своей доли) членом такой ассоциации. В указанные годы в США активно проводились в жизнь планы участия работников в собственности компаний (ESOP), которые по расчетам, проведенным в середине 80-х гг. специалистами администрации штата Нью-Йорк, в среднем минимум в 1,5 раза прибыльнее обычных. Компании, имеющие планы ESOP, выросли в США с 1 тыс. в 1977 г. до 6 тыс. в 1985 г. с числом работников, участвующих в приобретении

акционерного капитала в 2 млн. человек в 1977 г. и 10 млн. в 1985г. В 1989 г. их число выросло и составило примерно четверть занятых в корпорациях США [2]. В 1985 г. в США имелось 47 миллионов акционеров. Среди тех в США, чей годовой доход колеблется от 15 до 50 тысяч долларов, акционеров почти 30 миллионов человек... Фактически речь шла (с учетом семей) о большой части населения США. Только за десятилетие 1975-1985 гг. число акционеров в группе с годовым доходом от 25 до 50 тысяч долларов (уровень средний и несколько выше) выросло с 5,4 до 21,4 миллионов человек. [3]

Глобальной проблемой любой современной экономики является стимул.

С тех пор, как в человеческом обществе появилась частная собственность, родился великий стимул к высокопроизводительному труду - чувство хозяина своего собственного производства, частный интерес. Поэтому в качестве третьей основы хозяйственной системы можно назвать интерес, который, в свою очередь, зависит от первых двух.

Система отношений собственности порождает конкретные обстоятельства, с которыми сталкиваются реальные потребности индивида. Результатом этого «столкновения» становится конкретная экономическая деятельность индивида и ее направленность (активность или, напротив, пассивность) в производстве. Система экономических отношений собственности порождается как результат взаимодействия этих двух сил: ее собственное реальное существование и реальные потребности каждого индивида. Результат взаимодействия этих составляющих может различаться в однотипных производственных ситуациях в зависимости от методов управления производственными коллективами; в одном случае «работать» на укрепление системы, в другом - на ее разрушение.

Любой экономический интерес выражает реальные потребности своего носителя. Любой производитель материальных благ имеет различные потребности, которые могут возникать в зависимости от разнообразных обстоятельств, в том числе и случайных. В этом многообразии реальных потребностей есть определенный круг устоявшихся потребностей, которые в целом определяют направленность производственной деятельности индивида. Таким образом, потребности объективно распадаются на случайные и необходимые. Последние образуют основу направленности деятельности индивида. Закономерности их формирования вытекают из социальной и экономической зависимости от общества, характера этого общества

На основе необходимых потребностей формируется и определенный круг индивидуальных экономических интересов производителей. Следовательно, однонаправленность действия личных, коллективных, общественных и других видов экономических интересов предполагает общую основу - необходимые потребности.

Направленность производственной деятельности работников или их экономическая активность получает осуществление в экономических отношениях. Однако она, так же как и интересы работников, может не полностью или совсем не осуществиться в тех экономических отношениях, в которые они вступают по обстоятельствам. Цель их деятельности может быть отражена в разных интересах. И от того, реализован ли тот или иной экономический интерес работников, зависит в целом и направленность деятельности и полная обеспеченность общего коллективного интереса предприятия. Если «подмывается» экономический интерес отдельного работника, общий интерес производственного коллектива не реализуется полностью. Если по ком-то звонит колокол, он звонит и по тебе! Энергия экономического поля, в котором действует индивид, выражающаяся в экономическом эффекте, результате взаимодействия его с другими индивидами, в этом случае снижается, а стало быть, не в полной мере будут реализованы интересы и всех других участников.

Экономические интересы выступают носителями таких свойств системы отношений, как притяжение и отталкивание. Проявление и реализация одних из них вызывает притяжение в системе, увеличение экономического эффекта взаимодействия индивидов по производству. Других (или, напротив, не реализация, например, индивидуальных интересов) - отражается в отталкивании в системе, в затухании или прекращении оптимального взаимодействия индивидов. Это внешне проявляется в возникновении острых социальных конфликтов, в появлении так называемого нездорового морально-психологического климата в коллективе, что, в конечном итоге, приводит к распадению старых и возникновению новых социальных организмов. А это, в конечном итоге, отражается в экономических показателях деятельности фирм.

Человек живет в обществе, осуществляет свою индивидуальность в обществе и посредством общества (через коллектив). Все его связи и отношения с другими членами коллектива и общества отражаются в его интересах, среди которых определяющими являются экономические интересы. Естественно, всякое его отношение, будь то отношение с отдельным членом общества или отношение с какой-либо группой людей, со многими людьми в рамках коллектива, отражается в том или ином его особенном экономическом интересе. Но это все - его интересы, интересы его личности. В реализации им этих интересов отражается степень восприимчивости, понимания, заинтересованности данной личности в осуществлении интересов многих других, с которыми она вступает в отношения в рамках общества, коллектива, группы или с отдельными членами общества. Поэтому всякий общий интерес обязательно преломляется через индивидуальные интересы многих, находит в них свою под

держку или, напротив, отвержение и таким образом проявляется как некая усредненная, уравновешенная величина, не сводящаяся к механической сумме индивидуальных интересов.

**Реальным носителем любого интереса всегда является тот или иной индивид.** Никакого особого «интереса группы» не существует. Есть разные частные интересы членов группы, которые, сталкиваясь во взаимодействиях, рожают некий «средневзвешенный» результат взаимодействия интересов, некую «средневзвешенную величину» разных интересов. Конечно, эта величина будет отличаться от «средневзвешенной величины» взаимодействия интересов членов другой группы или коллектива или общества. Но она в каждый данный момент мимолетна, изменчива и не существенна. Измените состав группы, поменяйте в ней хотя бы одного члена группы и «средневзвешенная величина», представляемая нашим сознанием как «групповой интерес», изменится. Действительным и существенным являются интересы отдельного индивида, вступающего в те или иные экономические взаимодействия, которые при столкновении с экономическими, политическими, юридическими обстоятельствами и порождают эти самые «средневзвешенные величины» взаимодействия разных интересов. Реальным носителем любого интереса является человек, индивид. У него, в его действиях в разной степени проявляются разные интересы. Поэтому действительным, или реальным, единством всех и всяких видов интересов является круг интересов отдельного индивида, т.е. когда этот реальный носитель в круг своих интересов включает и интересы других частных лиц, членов групп, членов общества. **И практические результаты управления экономикой будут зависеть от того, в какие экономические условия поставлен этот реальный носитель разных интересов - индивид.** Все вышесказанное об основах хозяйственной системы можно выразить в виде схемы (рис. 3).

Предприниматель - это собственник, идущий на экономический риск ради получения дохода. Он сам планирует и организует производство, распоряжается его результатами. Предприниматель - это человек с неопределенными, нефиксированными доходами; он покупает чужие товары по известной цене, а продавать свою продукцию или товары будет по цене, ему пока не известной. Поэтому риск - главная отличительная черта предпринимателя, а его основная экономическая функция состоит в приведении предложения в соответствие со спросом на различных товарных рынках. Не имеет значения, какую продукцию производят предпринимательские фирмы. Все они – суть организации людей. И потому они ежедневно должны принимать массу решений по поводу отношений с другими фирмами, поставляющими им товары и услуги, с работниками, нанимаемыми ими, с покупателями своей продукции.

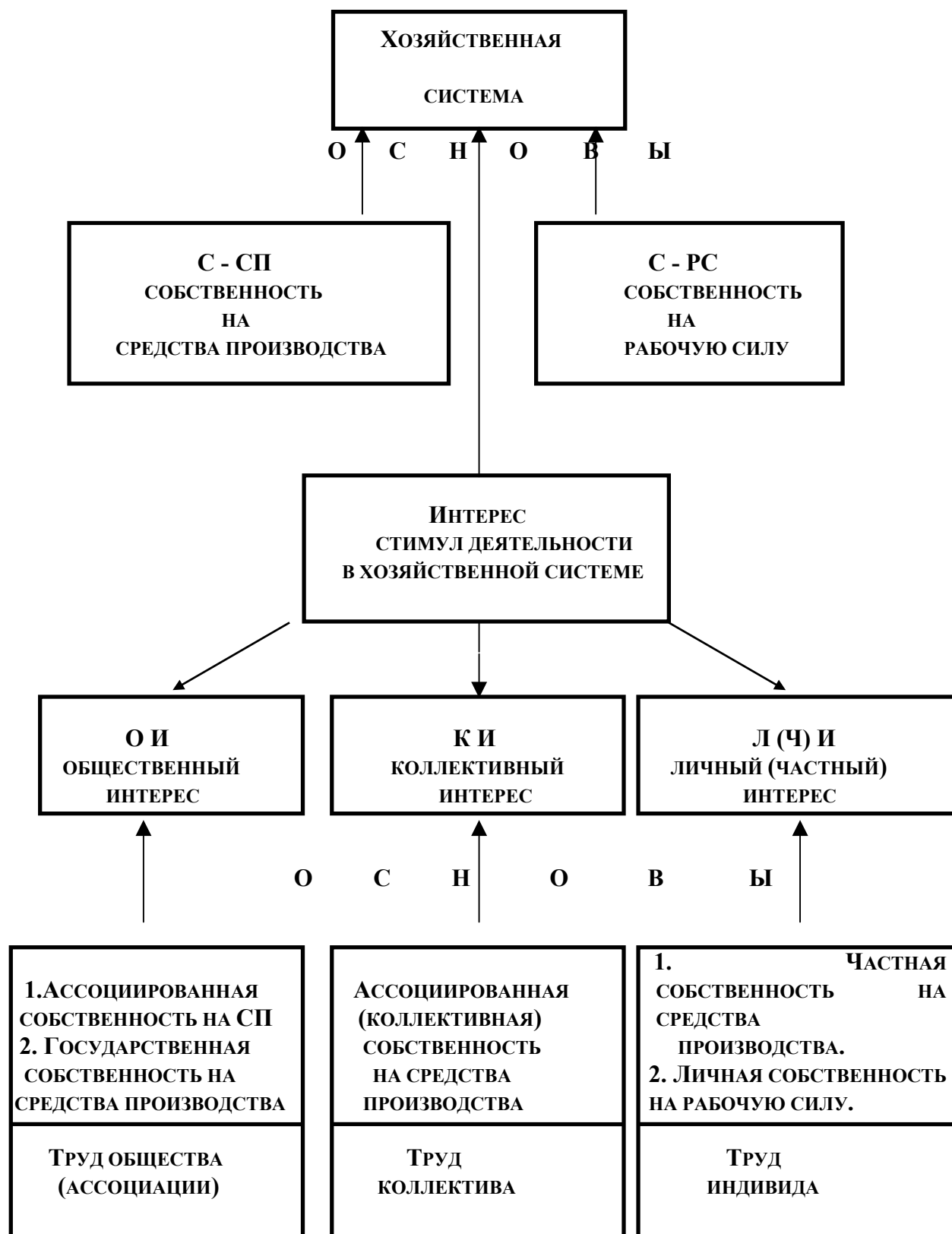


Рис. 3

То есть они должны постоянно заниматься финансами, маркетингом, менеджментом.

В современных экономиках во многих случаях, особенно когда речь идет о крупном предприятии, эта функция управления отделена от собственности и передана наемным управляющим - менеджерам.

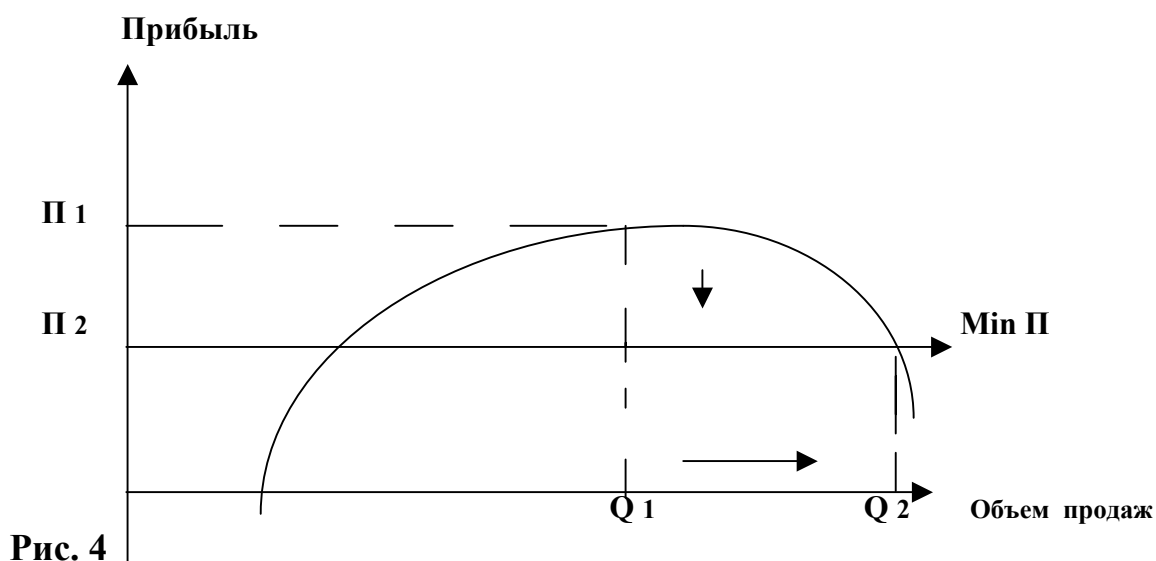
Обычно предполагается, что менеджеры ведут дела своих фирм таким образом, чтобы получить максимум прибыли, т.е. добиться максимальной разницы между общими издержками и общей выручкой (или, другими словами, чтобы предельные издержки равнялись предельной выручке:  $MC = MR$ ). Однако в современной действительности это далеко не так.

Экономическая теория, лежащая в основе правила максимизации прибыли, была разработана во время промышленной революции (XIX в.), когда развитие промышленности осуществлялось предпринимателями, которые не просто рисковали капиталом, финансируя деятельность предприятий, а и контролировали его и занимались его управлением.

С появлением в последующем акционерных компаний, в которых право на владение и контроль разделены (акционеры владеют, а директора управляют), более современные теории о предприятии утверждают, что зачастую ориентация исключительно на максимизацию прибыли является неприемлемой.

Условно эти теории называют управленческой, поведенческой и организационной. Согласно управленческой теории, основной поведенческий мотив компаний на рынке заключается в том, чтобы максимизировать выручку от продажи продукции при условии получения минимально приемлемой прибыли. Дело в том, что увеличение объема продаж не всегда ведет к увеличению прибыли.

Графически это выглядит следующим образом (рис. 4).





На подобный вариант поведения компании на рынке, согласно этой теории, менеджеры часто идут с целью увеличения объёма продаж, который позволяет:

- а) охватить больший объём рынка;
- б) повлиять на конкурентов;
- в) увеличить свою собственную зарплату, которая зависит от объёма продаж;
- г) кроме того, объём продаж легче контролировать, чем рост прибыли.

Данная теория наиболее справедливо характеризует политику менеджеров и применима в границах рынков олигополии. Обычно компании, делающие ставку на рост объёма продаж, цену делают меньшей, тратят много денежных средств на рекламу. Если спрос на данный продукт растёт, то они доводят объём продаж до максимального значения, но при этом следят, чтобы обеспечивалась минимально приемлемая прибыль.

Согласно другой, поведенческой теории (её ещё называют теорией сатисфакции - удовлетворения), характер деятельности компаний на рынке и деятельность их менеджеров являются результатом действия 3-х факторов:

$U = f(S, M, I d)$  где  $U$  - сатисфакция;  $S$  - престиж;  $M$  - менеджерское влияние;  $I d$  - личное удовлетворение.

$S$  - престиж заключается в том, что, увеличивая оборот компании, менеджер тем самым как бы показывает всему миру, какой солидной компанией он руководит, как много средств тратится на зарплату служащим (а их, действительно, много при росте объёма продаж) и на свою зарплату, на какое большое количество людей он оказывает своё личное влияние, решая их судьбу при приеме на работу и т.д.

$M$  - менеджерское влияние выражается в его больших привилегиях, в наличии служебного автомобиля и других средств транспорта, собственного секретаря и т.д., возникающих при увеличении объёма продаж.

$I d$  - личное удовлетворение, выражающееся в «свободе рук» при распоряжениях, власть над людьми компании.

То есть, согласно данной теории, многие менеджеры ведут дела своих фирм на увеличение объёма продаж из-за желания увеличить свою *satisfaccion* (сатисфакцию), а не потому, что таким образом растёт прибыль. Кроме того, часто менеджеры просто точно не знают рост прибыли, а лишь отталкиваются от достигнутого уровня.

Наконец, третья теория предприятий - организационная (или теория ассоциации). Она объясняет рост объёма продаж при минимальной прибыли наличием организационной коалиции. Её смысл в том, что владельцами акций компании являются часто и сами менеджеры, и

служащие данной компании, и потребители её продукции, а также различные общественные, финансовые, государственные организации и группы, в том числе среди конкурентов компании. И у всех при этом разные цели, даже внутри фирмы у её разных отделов и подразделений. В этих условиях менеджеры действуют в направлении достижения консенсуса между различными участниками и группами.

Более легкий путь получения более полной информации ведет к тому, что все факторы в совокупности давят на менеджеров в направлении такой политики фирмы, когда рост прибыли становится долгосрочной целью, а выживаемость фирмы, следовательно, и рост объёма продаж - краткосрочной целью.

\* \* \*

Менеджер предприятия в своей экономической политике должен учитывать не только интересы собственников предприятия, интересы работников, но и внешние условия деятельности его фирмы. А они во многом зависят от того, каковы «правила игры» в той или иной хозяйственной системе, т.е. каков набор прав и насколько полно действует механизм осуществления этих прав.

Этот набор, или «пучок», прав состоит из следующих элементов:

1. Право владения, т.е. право исключительного физического контроля над благами.
2. Право использования, т.е. право применения полезных свойств благ для себя.
3. Право управления, т.е. право решать, кто и как будет обеспечивать использование благ.
4. Право на доход, т.е. право обладать результатами от использования благ.
5. Право суверена, т.е. право на отчуждение, потребление, изменение или уничтожение блага.
6. Право на безопасность, т.е. право на защиту от экспроприации благ и от вреда со стороны внешней среды.
7. Право на передачу благ в наследство.
8. Право на бессрочность обладания благом.
9. Запрет на использование способов, наносящих вред внешней среде.
10. Право на ответственность в виде взыскания, т.е. возможность взыскания блага в уплату долга.
11. Право на остаточный характер, т.е. право на существование процедур и институтов, обеспечивающих восстановление нарушенных правомочий [4].

Инструментом предпринимательской деятельности является, прежде всего, предприятие. Закон называет предприятием самостоятельного хозяйствующего субъекта с правами юридического лица, который на

основе использования закрепленного за ним имущества производит и реализует продукцию, выполняет работы и оказывает услуги.

Необходимо отличать само предприятие как таковое от его организационно-правовой формы.

Существуют следующие организационно-правовые формы:

**1. Государственные предприятия; из них:**

- а) бюджетные не имеют ни юридической, ни хозяйственной самостоятельности;
- б) государственные корпорации наделяются определенными правами субъекта и имеют собственное имущество.

**2. Частное (индивидуальное) предприятие - собственник и учредитель в одном лице; все остальные его участники - наемные работники.**

**3. Товарищество:**

- а) с полной ответственностью - все его члены отвечают по долгам товарищества всем имуществом товарищества и своим личным имуществом (за исключением жизненно необходимого, например одежда)
- б) со смешанной ответственностью (коммандитное):

**5. часть членов отвечают по долгам полностью всем своим имуществом, управляют делами, называются комментариями;**

**6. часть членов отвечают по долгам товарищества только своей долей вклада и называются коммандитистами;**

**в) с ограниченной ответственностью (ТОО) – участники отвечают по долгам имуществом товарищества и своими вкладами.**

**7. Акционерное общество:**

**а) открытого типа – свободное распространение акций во вне для привлечения капиталов;**

**б) закрытого типа - преимущественное распространение акций внутри общества.**

**8. Кооператив.**

**6. Смешанные компании – в форме акционерных обществ и товариществ, национальных или зарубежных совместно с государственными организациями. Для организации деятельности предпринимательской фирмы в любой из перечисленных выше организационно-правовых форм важное значение имеет правильное планирование распределения своих или заемных финансовых средств. Поэтому любую предпринимательскую деятельность необходимо начинать с составления бизнес-плана.**

---

## ЗАНЯТИЕ 2

### Деньги, денежное обращение и инфляция.

#### Денежные системы

Содержание и цели занятия:

1. Ознакомиться с функциями денег.
2. Получить понимание основы ликвидности современных бумажных денег.
3. Ознакомиться с механизмом подсчета денежной массы.
4. Оценить зависимость уровня товарных цен от денежной массы и основные причины инфляции.
5. Ознакомиться с различными денежными системами и элементами современной денежной системы.

\* \* \*

Деньги являются всеобщим эквивалентом всех товаров и служат формой выражения и мерой их стоимости. Деньги - это абсолютное ликвидное средство обмена.

Золото и серебро, в свое время выделившиеся из всей массы товаров, стали выполнять функции денег потому, что они обладают рядом свойств, весьма необходимых для этих функций:

а) сохраняемость, б) портативность (высокая стоимость в небольшом объеме), в) экономическая делимость (слиток, поделенный на две равные по весу части, будет обладать двумя равными частями стоимости, что невозможно у многих других товаров, например скот), г) относительная редкость.

Деньги исполняют несколько функций. Когда они имели хождение в виде золота и серебра, выделяли обычно пять следующих функций:

1. Деньги как мера стоимости всех других товаров. Они могут выполнять эту функцию (т.е. соизмерять собой стоимости других товаров), потому что сами обладают стоимостью, поскольку первоначально эту роль исполняли разные товары, металлы, золото и серебро, на производство которых также надо было затратить определенное количество труда.

Они осуществляют эту функцию посредством денежной единицы с фиксированным в ней определенным весовым содержанием золота. Это своего рода весовой золотой эталон, в котором содержится определенное количество золота, и с помощью которого измеряются другие весовые количества. Этот эталон называют масштабом цен. Стоимость товара,

выраженная в деньгах, называется ценой. Единицей измерения золотого металла является единица аптекарского веса - унция, которая равна примерно 29,7 граммам обычного веса. Тройская унция золота, которой измеряется золото на мировых рынках, равняется примерно 33,7 граммам обычного веса, цена которой колеблется в зависимости от множества факторов (в том числе от спроса и предложения на золотой металл); в последние годы она оценивалась на мировом рынке в 350...400 американских долларов.

2. Деньги как средство обращения всех других товаров. В этой функции деньги играют посредническую роль, перемещаясь от товара к товару и потому мимолетно появляясь в сделках купли-продажи. Ввиду мимолетности своего появления при исполнении данной функции деньги как реальный золотой металл могут быть заменены и заменяются практически денежными знаками - банкнотами и монетой.

Государственные органы осуществляют эмиссию (выпуск в обращение) денежных знаков - заменителей реальных денег.

В обращении деньги лишь представляют собой ту массу или сумму золота, которая нужна была бы для обращения всех товаров и которая идеально уже выражена в сумме цен всех товаров. А потому масса денег в обращении прямо пропорциональна сумме цен всех товаров. Но поскольку одна и та же денежная единица может обслужить несколько товарных сделок, то от скорости ее движения или от количества ее оборотов за определенный промежуток времени зависит количество всех денежных единиц, необходимых для обращения всех товаров. Поэтому экономисты сформулировали закон денежного обращения, который можно определить следующим образом: масса денег в обращении прямо пропорциональна сумме цен всех товаров и обратно пропорциональна количеству оборотов одной денежной единицы (или скорости обращения одной денежной единицы), что можно записать в следующей формуле:

$$MД = \frac{\sum Ц Т}{К об.}, \text{ где } MД - \text{масса денег в обращении; } \sum Ц Т - \text{сумма цен товаров;}$$

К об. - количество оборотов одной денежной единицы.

3. Деньги выполняют функцию средства платежа. В этой функции они выступают как идеальное покупательное средство, как мысленно представляемые деньги, которые реально появятся или должны появиться, когда наступит срок платежа (долговые обязательства, расписки за товар, кредит и т.п.).

4. Деньги выполняют функцию средства образования сокровищ или сбережений. Поскольку золото выступает реальным заменителем различных материальных ценностей, товаров, постольку оно служит и в качестве средства сбережения и накопления как для отдельного человека, так и для государства в целом. Ранее, когда золото имело свободное

хождение в обращении, государства переплавляли золотые монеты в слитки золота, если денег в обращении было больше, чем необходимо для движения всей товарной массы. И напротив, если их оказывалось мало, то из слитков чеканились монеты.

В условиях, когда реальное золото в обращении было заменено денежными знаками (банкнотами), то же самое происходит уже с самими этими денежными знаками - банкнотами и монетой, лишнее их количество изымается, а недостаточное эмитируется.

Индивиды, задерживая у себя золото (это всеобщее воплощение богатства), становятся собирателями сокровищ, которые отличаются от бизнесмена или предпринимателя тем, что с одной и той же целью (разбогатеть) пытаются остановить движение денег, задержать в своих руках этот сгусток богатства, тогда как вторые постоянно отталкивают их от себя, пускают в оборот.

5. Деньги выполняют функцию мировых денег. В исполнении этой функции до недавнего времени деньги вновь возвращались в свой первоначальный вид, т.е. в золотые слитки, сбрасывая с себя локальные национальные формы (т.е. переставали быть рублями, марками, долларами и т.д.), и выполняли роль международного платежного средства, международного покупательного средства и всеобщего показателя национального богатства.

Но в XX веке роль золота и серебра в процессе обмена подверглась в силу ряда причин резкому изменению. Эти благородные металлы вышли из обращения и перестали выполнять следующие денежные функции:

- а) стоимость товаров уже не измеряется в золоте и серебре,
- б) они уже не ходят в обращении в виде монет,
- в) поскольку они не ходят в обращении и не происходит чеканка монет или, напротив, переплавка монет в слитки, то они перестали играть функцию накопления,
- г) они уже не выполняют и функцию средства платежа,
- д) не выполняют ни одной из денежных функций в международном обмене, расчеты осуществляются в национальных валютах. Этот уход благородных металлов из обращения и прекращение выполнения ими функций денег, называется демонетизацией.

Современные бумажные деньги обладают непосредственной покупательной силой потому, что они являются ликвидными, т.е. легко реализуемыми, легко обмениваемыми на товары. Но ликвидными они становятся потому, что являются общепризнанными средствами обмена. А их общепризнанность, ценность как средства обмена определяется доверием населения к правительству, которое держит под своим контролем объем денежной массы в стране.

Различия между прежними денежными системами и современной можно проиллюстрировать следующим образом.

### Прежние денежные системы

СОСТАВ:

1. МАТЕРИАЛЬНЫЕ ПРЕДМЕТЫ (ТОВАРЫ) В КАЧЕСТВЕ ДЕНЕЖНЫХ ЗНАКОВ
2. МОНЕТА ИЗ РАЗЛИЧНЫХ МЕТАЛЛОВ (В ТОМ ЧИСЛЕ ДРАГОЦЕННЫХ)
3. ЦЕННЫЕ БУМАГИ – БАНКНОТЫ (НА БОЛЕЕ ПОЗДНЕМ ЭТАПЕ)

ОСНОВА ОБМЕНА:



ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ

### Современная денежная система

СОСТАВ:

1. БАНКНОТЫ
2. МОНЕТА
3. КРЕДИТНЫЕ ДОКУМЕНТЫ

ОСНОВА ОБМЕНА:

1. ЛИКВИДНОСТЬ



2. ОБЩЕПРИНЯТОСТЬ КАК СРЕДСТВА



3. ДОВЕРИЕ НАСЕЛЕНИЯ К ПРАВИТЕЛЬСТВУ



4. КОЛИЧЕСТВО ВЫПУЩЕННЫХ ДЕНЕГ

Из этого можно вывести основную формулу ценности современных денег:

Стоимость, или ценность, бумажных денег определяется их количеством, необходимым для обращения. Чем больше их количество в обращении, тем менее они ценны.

\* \* \*

**ТРЕНИНГ:**

- Является ли деньгами жетон на проезд в метро в России?

Объясните свой ответ.

- До недавнего времени во Франции жетоны могли использоваться для оплаты покупок в магазине. Были ли жетоны деньгам?

Объясните свой ответ.

\* \* \*

Широкое развитие кредита привело к появлению таких разновидностей денег, как вексель, чек. Это денежные обязательства, за которыми скрываются чековые депозиты или безналичные деньги, т.е. вклады до востребования в коммерческих банках. Выписывая чек, обладатель вклада тем самым дает поручение банку перечислить деньги со своего вклада (депозита) на счет другого лица.

Как подсчитать всю массу наличных и безналичных денег?

Для этого существуют денежные агрегаты.

**Деньги можно определить в узком и широком смысле:**

- в узком смысле более ликвидные обозначаются через М 1;
- в широком смысле менее ликвидные обозначаются через М 3.

**Денежные агрегаты:**

**1. Наличные деньги - металлические монеты и бумажные деньги**

**+**

**2. Транзакционные депозиты - вклады, средства с которых могут быть переведены другим лицам в виде платежей по сделкам, осуществляемым с помощью чеков или электронных денежных переводов,**

**в том числе:**

- а) вклады индивидуальных клиентов и предприятий до востребования в банке (не приносят процентов);**
- б) прочие чековые депозиты (приносят проценты)**

**1 + 2 = М 1.**

**3. Взаимные фонды денежного рынка - титулы собственности, продаваемые населению с целью покупки на вырученные средства ценных бумаг с фиксированным процентом.**

**4. Депозитные счета денежного рынка - специальные вклады, схожие со взаимными фондами денежного рынка.**

**5. Сберегательные вклады в сбербанке.**

**6. Срочные вклады - вклады на определенный срок.**

**7. Однодневные соглашения об обратном выкупе - краткосрочные договоры о покупке и возвращении (продаже) ценных бумаг и выплата процентов за кратковременное использование данных денежных средств.**

**8. Однодневные займы в евродолларах - краткосрочные ликвидные активы, подобные соглашениям об обратном выкупе.**

**М 1 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 = М 2.**

**9. Депозитные сертификаты - сертификаты крупных срочных вкладов.**

**10. Срочные соглашения об обратном выкупе и займы в евродолларах - разновидность сочетания п. 7 и 8.**

**М 2 + 9 + 10 = М 3.**

**11. Некоторые виды ценных бумаг - банковские акцепты, коммерческие бумаги, облигации казначейства.**

**М 3 + 11 = L [5].**



В России для подсчета денежной массы применяются следующие денежные агрегаты.

**Российские денежные агрегаты:**

1. Банкноты и монеты в обращении
- +
2. Вклады индивидуальных клиентов до востребования в Сбербанке
- +
3. Вклады индивидуальных клиентов и предприятий до востребования в коммерческих банках
- +
4. Вклады индивидуальных клиентов и предприятий до востребования

$$1 + 2 + 3 + 4 = M_1;$$

$$M_1 + \text{срочные вклады в Сбербанк} = M_2;$$

$$M_2 + \text{банковские депозитные сертификаты} + \text{облигации государственного займа} = M_3.$$

Ранее мы приводили формулу зависимости массы денег в обращении от количества товаров, их цен и скорости оборота одной денежной единицы. Здесь мы должны сказать об обратной зависимости уровня товарных цен от денежной массы в обращении, которая определяется по той же самой формуле, но выраженной в линейном виде:  $M \times Y = P \times Q$ , где  $M$  - денежная масса,  $Y$  - скорость обращения денег,  $P$  - уровень товарных цен,  $Q$  - количество обращающихся товаров. Уровень товарных цен  $P = (M \times Y) : Q$  и, напротив, масса денег в обращении  $M = (P \times Q) : Y$ . Таким образом, стоимость денег обратно пропорциональна их количеству. Чем больше их количество в обращении, тем меньше они стоят, т.е. обесцениваются, а их обесценение заставляет товаровладельцев повышать цены на свои товары, чтобы сохранить прежний, необесцененный доход. Поэтому инфляцию можно определить следующим образом: это общий рост товарных цен, сопровождающийся обесценением денег.

Итак, инфляция не означает повышение цен на те или иные товары, поскольку это может быть вызвано улучшением их качества, увеличением их стоимости в результате усложнения условий их производства или увеличением спроса на них. Инфляция означает возникновение давления в сторону повышения общего уровня цен, при котором обесцениваются деньги.

Обратное этому движение, т.е. общее падение цен и издержек, называется дефляцией.

Низкая и относительно стабильная инфляция, которую можно предвидеть и учитывать, практически не создает серьезных проблем. Они начинают возникать тогда, когда инфляция высока и в то же время изменчива, поскольку неравномерное, резкое и постоянное колебание цен порождает неуверенность при принятии решений о вложении финансовых средств как в домашних хозяйствах, так и в частных и государственных предприятиях. Повышается риск потерять доход, а потому возрастает стремление получить высокую прибыль и проценты на вкладываемый капитал как компенсацию за более высокий риск. В этих условиях финансовые средства скорее направляют в краткосрочные операции, приносящие быстрый доход, чем в долгосрочные инвестиции, что вызывает спад производства и, как следствие, падение занятости и благосостояния широких масс населения.

Формула зависимости уровня товарных цен от массы денег в обращении ( $P \times Q = M \times Y$ ) показывает, что если скорость оборота денежной единицы не меняется, так же как и объем производства товаров, то рост денежной массы (дополнительная эмиссия денег) приводит к не обеспеченному производством повышению уровня цен.

Отмечаются три вида инфляции:

1. Умеренная характеризуется следующим: медленный рост цен (менее 10 % в год), при котором стоимость денег практически сохраняется, и отсутствует рост подписания контрактов в таких ценах.

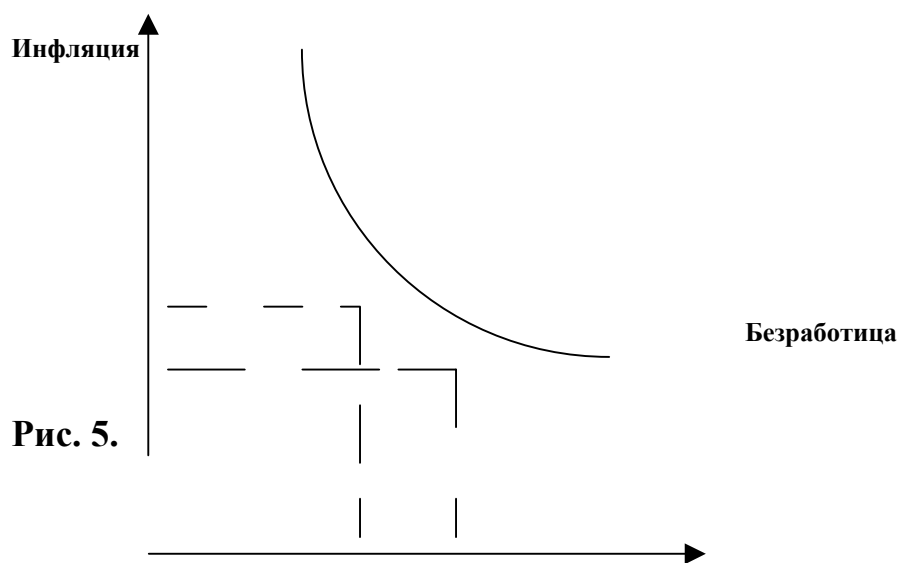
2. Галопирующая характеризуется следующим: цены растут от 20 до 200 % в год, большинство контрактов заключаются с учетом такого изменения цен или оформляются в иностранной конвертируемой валюте (в долларах США). В этих условиях деньги начинают ускоренно переводиться в материальные ценности, ссудный процент резко возрастает.

3. Гиперинфляция характеризуется следующим: цены и количество денег в обращении растут ускоренными темпами, при этом катастрофически увеличивается разрыв между ценами и зарплатой, наблюдается резкое обнищание практически всех слоев общества. По мнению историков, гиперинфляция в Германии в 20-е годы стала важнейшим фактором прихода нацистов к власти. По нашему мнению, то же самое явление гиперинфляции в России с февраля по октябрь 1917 года качнуло маятник общественного сознания больших масс работающего населения (прежде всего в обеих столицах) в сторону социал-демократов и помогло большевикам захватить власть, что, в свою очередь, еще более подхлестнуло гиперинфляцию и оказалось важнейшим причинным фактором возникновения гражданской войны.

Наращение инфляции от умеренной к галопирующей, а затем к гиперинфляции не является неизбежным. Гиперинфляция – явление очень редкое. В большинстве промышленно развитых стран, где государственные органы управления осуществляют денежное и фискальное регулирование экономики, инфляция удерживается в экономически допустимых пределах.

Когда государственное регулирование не достигает цели, то одновременно наблюдается и рост инфляции, и рост безработицы; такое явление называется стагфляцией. Это период, когда множество людей страдают от глубокой нищеты.

Соотношение между годовыми темпами роста безработицы, инфляции, цен и ростом зарплаты иллюстрируется кривой Филлипса. Эта кривая (названная по имени английского экономиста О.Филлипса) отражает закономерность: снижение уровня безработицы сопровождается ростом цен и заработной платы (рис. 5).



Такая форма кривой означает, что инфляция высока при низкой безработице (или высокой занятости) и низка при высокой безработице. Если безработица снижается, то растут цены и зарплата. Это связано с тем, что сам низкий уровень безработицы означает рост спроса на рабочую силу, а следовательно, и рост заработной платы и цен.

### Определение уровня инфляции

Для этого определяется рыночная корзина, которая состоит из 200...300 наименований товаров и услуг, наиболее покупаемых городскими потребителями. Предположим, необходимо узнать уровень инфляции на 1997 г., изменение цен по сравнению, например, с базовым 1987 годом. Весь набор товаров потребительской корзины суммируется в ценах 1997 года; таким образом определяются расходы на рыночную корзину 1997 г. в ценах 1997 г. Предположим, они составили 640\$. Точно так же устанавливаются расходы на ту же самую рыночную корзину 1997 г., но в ценах 1987 года. Предположим, они составили 500\$. После этого рассчитывается индекс цен.

$$\text{Индекс цен 1997 г.} = \frac{\text{Цена рыночной корзины 1997г.}}{\text{Цена рыночной корзины 1997г. в базовом 1987г.}} \times 100\%$$

В нашем примере он равен:

$$\frac{640}{500} \times 100\% = 128, \text{ или в сотых долях } 1,28.$$

Влияние различных товаров на стоимость рыночной корзины может быть показано на следующем примере.

Таблица 1

Товар	Процентное изменение цены товара	Доля в общей стоимости корзины	Вклад в общее подорожание корзины
(1)	(2)	(3)	(2) x (3)
A	3	0.2	0.6
B	8	0.3	2.4
C	4	0.1	0.4
D	3	0.4	1.2
Уровень инфляции %			4.6

Уровень инфляции не совпадает с уровнем повышения цен ни на один товар. Индивидуальные потребительские корзины различных семей отличаются друг от друга, поэтому официальный уровень инфляции может не совпадать со степенью удорожания индивидуальной корзины каждой из семей.

Инфляция порождается рядом причин, главными из которых являются следующие:

1. Дефицит государственного бюджета, для покрытия которого выпускаются государственные ценные бумаги или просто бумажные деньги.
2. Высокий уровень непроизводительных расходов государства, особенно военных, приводящих к таким затратам труда, которые не обеспечивают увеличения выпуска потребительских благ (например, все вооружение и военная техника).

3. Товарный дефицит, приводящий к отрыву спроса от предложения и на этой основе к росту цен.

4. Монопольное положение ряда производителей, позволяющее им повышать цены на свою продукцию без соответствующего улучшения ее потребительских качеств или же выпускать преимущественно дорогостоящую продукцию (например, железнодорожное ведомство или ведомство электроэнергетики в России).

5. Отрыв роста зарплаты от роста производительности труда.

Основным механизмом борьбы с инфляцией считается политика дефляции, т.е. ограничение массы денег в обращении. Сокращение денежной массы обычно проводится путем:

1. Частичного изъятия государством избыточных денежных знаков из обращения.

2. Уменьшением государственных расходов.

3. Замораживанием зарплаты.

4. Сокращением продажи государственных ценных бумаг на открытом рынке.

5. Повышением ссудного процента.

6. Лимитированием кредита, особенно из государственной казны.

### Денежные системы

Современные денежные системы насчитывают несколько столетий своей истории; они сформировались в XVI-XVII вв.

В зависимости от того, в какой форме функционировали деньги (как товар – всеобщий эквивалент или как знаки стоимости), выделяют следующие типы денежных систем:

1. Системы металлического обращения.

2. Системы обращения кредитных и бумажных денег, при которых золото вытеснено из обращения.

В зависимости от металла в качестве всеобщего эквивалента различают:

1. Биметаллизм. 2. Монометаллизм.

Биметаллизм – денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента закрепляется за двумя благородными металлами, предусматривается свободная чеканка монет из обоих металлов и их неограниченное обращение. Эта система была широко распространена в XVI-XVII вв., а в ряде стран Западной Европы и в XIX в.

Монометаллизм – денежная система, при которой один металл служит всеобщим эквивалентом.

Различают серебряный и золотой монометаллизм. Первый был распространен в XIX в. в России, Индии, Голландии.

Золотой монометаллизм как тип денежной системы сложился в конце XVIII века в Великобритании, в других странах был введен в последней трети XIX века.

В зависимости от характера размена знаков стоимости на золото различают три разновидности золотого монометаллизма: золотомонетный стандарт, золотослитковый стандарт и золотодевизный (золотовалютный) стандарт.

Золотомонетный стандарт характеризуется следующим:

1. Во внутреннем обращении страны находится полноценная золотая монета, золото выполняет все функции денег.
2. Разрешается свободная чеканка золотых монет для частных лиц.
3. Находящиеся в обращении неполноценные деньги (банкноты, металлическая разменная монета) свободно и неограниченно размениваются на золотые.
4. Допускается свободный вывоз и ввоз золота и иностранной валюты и функционирование свободных рынков золота.

После первой мировой войны рост бюджетных дефицитов и растущий выпуск бумажных денег, резко превысивший золотые запасы эмиссионных банков, привели к прекращению существования золотомонетного стандарта: был прекращен размен банкнот на золото, запрещен вывоз его за границу, золотые монеты ушли из обращения в сокровища.

Золотослитковый стандарт характеризуется следующим: в обращении отсутствуют золотые монеты и свободная их чеканка, но обмен банкнот и других денежных знаков производится на золотые слитки. Например, в Англии цена стандартного слитка в 12,4 кг равнялась 1700 ф. ст., во Франции цена слитка в 12,7 кг равнялась 215 тыс. франков. В других странах в пред- и послевоенный периоды (вторая мировая война) осуществлялся золотодевизный стандарт.

Золотодевизный (золотовалютный) стандарт, при котором также отсутствует обращение золотых монет и свободная их чеканка, а обмен неполноценных денег на золото производится с помощью обмена на валюту стран с золотослитковым стандартом.

Поддержание устойчивости курса национальной валюты осуществлялось методом девизной политики, т.е. посредством купли или продажи национальных денег за иностранные в зависимости от того, снижается или повышается курс национальной валюты на рынках.

После второй мировой войны во всех странах утвердилась система неразменного банкнотного обращения.

**Современная денежная система включает в себя следующие элементы:**

**1. Денежную единицу** – это установленный по закону денежный знак, который служит для соизмерения и выражения цен всех товаров; она, как правило, делится на мелкие кратные части, в большинстве стран десятичная система деления.

**2. Виды денег** – в основном кредитные банковские билеты, также бумажные деньги (казначейские билеты) и разменная монета, являющиеся законными платежными средствами.

**3. Эмиссионную систему** – систему выпуска банковских билетов центральными банками, а казначейских билетов и монет – казначействами (министерством финансов). Главным каналом эмиссии денег является депозитно-чековая эмиссия, т.е. увеличение депозитов на счетах клиентов и соответственно массы чеков, обслуживающих платежный оборот.

**4. Государственный кредитный аппарат, предназначенный для государственного регулирования экономики.**

В 70-х годах во многих странах было введено **таргетирование**, т.е. установление целевых ориентиров в регулировании прироста денежной массы в обращении и кредита, которых придерживаются в своей политике центральные банки. Другими словами, это целевые программы развития экономики, которые осуществляются правительствами через эмиссионные банки посредством денежного оборота и государственного кредита.

**5. Резервный фонд денежных билетов и монет** – это запасы не выпущенных в обращение билетов и монет в хранилищах центрального банка, величина которых устанавливается исходя из размера оборотной кассы (по приему и выдаче наличных денег во всех отделениях госбанка), объема налично-денежного оборота, условий хранения.

### **Исторический экскурс о деньгах России**

Экономическая жизнь населения на территории России с начала образования русской государственности заключалась в основном в занятиях охотой, промыслом, ремесленничеством и торговлей, то процветавшая, то затухавшая в рамках возникавших и распадавшихся империй, государств и удельных княжеств вплоть до XIV в., когда образовалось единое Московское российское государство, постепенно освободившееся от татаро-монгольского завоевания XII-XIII веков.

А потому и единой денежной системы на территории нынешней России в те времена не могло быть. Денежных знаков было очень много и самых разнообразных, в том числе и иноземных. Даже между самими удельными княжествами (Новгородским, Рязанским, Владимирским, а позже и Московским) ходили, хотя и одноименные денежные знаки, но с разным достоинством.

Обыкновенной распространенной российской денежной единицей этого периода (вплоть до конца XIII века) были кожевенные пестрые лоскутки хвостов, ушей и других частей куниц, белок и лисиц с господской печатью того или иного князя, соизмерявшиеся с приходящими от своих и заезжих купцов иностранными монетами из металла (серебра и редко золота) в определенных весовых пропорциях.

На территории России с IX по XX века ходили в обращении около 20 наименований денежных российских единиц и несколько иностранных.

Перечислим их:

1. Веверица – самая мелкая неделимая денежная единица Древней (в том числе Киевской) Руси. Имела хождение вплоть до XV века, т.е. вплоть до единого российского Московского государства.

2. Куна – кожаная денежная единица из шкурки куницы, белки или лисицы с княжеским клеймом, измерявшаяся, видимо, в весовом соотношении определенного количества полноценных шкурок (представленных этим кусочком), хранившихся в определенном месте, с количеством серебра (фунтом серебра в слитках или монетах).

Имела хождение на территории Древней Руси вплоть до XV века. В IX веке 1 куна равнялась 6 веверицам (или 1 веверица составляла одну шестую куны). Есть сведения, что в X веке одна куна составляла одну двадцать пятую гривны, что равнялось полфунту серебра (по данным XI века), которое соответствовало примерно 10 серебряным рублям XIX века.

В XI веке ценность куны повысилась до одной второй гривны; в XII веке снизилась до одной пятидесятой гривны. В XIII веке ценность новгородской куны была ниже, чем куны других княжеств (например Смоленского).

3. Куны мордки (см. куна) – кожаная монета Древней Руси из кусочков куницы, белки или лисицы с клеймом того или иного князя. Существовала вплоть до XV века, имела широкое хождение в Российских удельных княжествах и в Российском государстве. В XVI веке вплоть до 1700 г. имела хождение уже только в некоторых областях России.

4. Векша – впервые об этой денежной единице появляются сведения в «Русской Правде» - древнейшем собрании гражданских уставов или законов, исправленных, дополненных, сведенных в систему и изданных на письменном славянском языке Великим кн. Ярославом (1019 – 1054 гг.) – мелкая кожаная монета. Предположительно 1 куна содержала в себе около 10 векш; в 1 гривне было примерно 400 векш.

5. Ногата (от арабского накд, означавшее полноценную отборную монету) – денежная единица Древней Руси. По своему содержанию (по сведениям XI-XII веков) соответствовала одной двадцатой гривны или одной двадцать пятой куны (XI в.); и соответственно одной двадцатой гривны и двум с половиной куны (XII в.). Имела хождение вплоть до XIII века.



6. Резана – денежная единица Древней Руси. Имела хождение вплоть до начала XIII века. Стоимостное содержание в IX веке имела – одна резана равнялась 3 веверицам, в XI веке – одна резана равнялась одной пятидесятой гривны, двум пятым ногаты или одной второй куны, в XII веке одна резана равнялась одной куне.

7. Гривна – вначале это было определенное весовое количество (фунт или полфунта) слитка серебра, через которое измерялись другие весовые количества денег, том числе и денег из шкурок зверей. То есть это был определенный эталон или стандарт денег. Затем она уже самостоятельно выступает в обмене и в виде слитков серебра по весу и в виде серебряных монет по количеству. В X веке одна гривна равнялась 25 кунам. В XI веке 1 гривна равнялась: 20 кунам, 20 ногатам, 50 резанам, 150 веверицам, что соответствовало полфунту серебра. В пересчете на XIX век (по оценкам Н.М. Карамзина) это соответствовало 10 серебряным рублям Российского государства XIX века. [6].

В XII веке 1 гривна также равнялась полфунту серебра (слитка), также 50 кунам, 20 ногатам. Как видим, стоимость резаны и ногаты почти не колебалась, а куны то падала, то поднималась в цене серебра, что, по-видимому, указывает на изменения условий охоты и промысла в разные периоды времени.

В XIII веке 1 гривна серебра равнялась 4 гривнам кун, а 1 гривна куны равнялась 50 кунам. В то же время новгородская куна упала в цене: 1 гривна серебра равнялась 7 гривнам кун новгородских (а не 4, как в других княжествах). В пересчете на XIX век 1 гривна серебра XIII века составляла полфунта серебра, а 1 фунт серебра в XIX веке в России равнялся 20 серебряным рублям.

В XVI веке 1 гривна, учитывавшаяся как счетно-денежная единица, соответствовала 10 копейкам.

8. Пуло (тюркское происхождение) – медная разменная монета, чеканившаяся в XV – XVI вв. в Москве, Твери, Новгороде, Пскове и некоторых других городах.

9. Полушка (возможно, происходит от Пуло) – мелкая разменная монета из серебра. Есть сведения о хождении ее, начиная с XV века и вплоть до 1916 года. В XV веке она соответствовала одной второй московской деньги и одной четвертой новгородской деньги. В XVI веке – это самая мелкая монета Московского государства, равнявшаяся одной четвертой копейки. С 1700 года – это наименьший номинал Российского государства из меди.

10. Деньга появляется в XIV веке в Московском государстве в качестве серебряной монеты. 200 московской деньги составляли 1 московский рубль. В XVII, XVIII и XIX веках чеканилась также медная деньга.

11. Денежка – есть сведения, что в 1849 – 1867 гг. это была медная монета достоинством одной второй копейки.

12. Златник (золотник) – первоначально в IX веке это была, видимо, греческая золотая монета. В конце X – начале XI веков он стал первой русской золотой монетой.

13. Грош – первое заметное появление его в качестве русской медной монеты наблюдается в XVII веке достоинством в две копейки. С таким содержанием он просуществовал до начала XIX века, в котором он уже был достоинством в полкопейки, как и денежка.

14. Гривенник появляется в обращении с начала XVIII в. В 1701 году это была разменная монета из серебра достоинством в 10 копеек. До 1930 года (уже в СССР) она чеканилась из серебра, а с 1931 года – из медно-никелевого сплава.

15. Алтын (от татар. алтын – золото) – старинная русская монета и счетно-денежная единица. С XV века 1 алтын равнялся 6 московским или 3 новгородским деньгам (копейкам). В 1654 г. выпущены медные, в 1704 – серебряные алтыны.

16. Копейка появляется в обращении с середины 30 гг. XVI века; разменная монета, чеканившаяся из серебра достоинством одна сотая рубля. Еще ее называли «новгородкой». До 1718 г. чеканилась из серебра. С 1704 г. она стала также чеканиться из меди.

17. Империял – название происходит от слова «имперский», появляется в обращении с 1755 года номиналом в 10 рублей с золотым содержанием в 11,61 грамма чистого золота. В 1897 г. появился империял в 15 рублей.

18. Полуимпериял ходил в обращении в XIX веке, чеканился в 1895 – 1897 гг. номиналом в 7,5 рублей.

19. Червонец появился в IX веке в удельных княжествах Древней Руси вначале как византийская монета под названием «номисм» или «солид». В X веке – это уже денежная единица Древнего русского государства. В 955 году от Р.Х. ее номинал составлял следующее соотношение: два с половиной червонца равнялись 30 милиаризиям (византийским); 1 червонец (или солид) равнялся 12 милиаризиям. В тот период 1 византийский червонец содержал 70 граммов золота, голландский червонец – 57 граммов золота.

Хождение червонца в последующих веках не совсем ясно (XI – XVI века). В XVII веке, до 1672 г. он имел хождение как иностранная золотая монета (дукат, цехин).

В XVIII веке – это уже полноценная русская золотая монета достоинством в 3 рубля. В таком качестве она имела хождение и в XIX веке.

В советский период (1922 - 1947 гг.) – это банковский билет номиналом в 10 рублей купюрами в 1, 2, 3, 5, 10, 25 и 50 червонцев. 1 советский червонец содержал, по официальному заявлению советских властей, 7,74234 грамма чистого золота.

20. Рубль – происхождение, видимо, связано с рубкой брусков или кусочков серебра, ходивших в качестве эквивалента денежных единиц, на мелкие доли.

Впервые как самостоятельная денежная единица появляется в Древней Руси в XII веке (в его начале), в период правления некоторыми ведущими уделами Великого князя Василия Ивановича (Иоановича). 1 рубль этого периода по своему содержанию сравнительно оценивался равным 5 рублям середины XIX века. В XIII веке он имел хождение в денежном обращении в виде слитков серебра.

По другим сведениям, впервые в письменной истории рубли упоминаются в 1321 г. (XIV в) как обрубки серебра без всякого знака или клейма, весом около 22 золотников, длиной около 7,5 см, шириной около 0,5 см.

Но на исходе XIV века Московские рубли состояли уже из мелких серебряных монет и вес их уменьшился в отношении к древним рублям или кускам серебра, ходившим во времена широкого распространения кун. В конце XIV века фунт золота стоил около 55 серебряных рублей.

Затем вплоть до XVIII века его положение неясно. В XVIII веке, с 1704 г. начинает чеканиться регулярно как русская денежная единица монета достоинством в 100 копеек. В таком качестве она продолжает существовать все последующее время до последних лет.

21. Золотой рубль («золотой») имел хождение с 1897 г. до периода большевиков. 1 золотой рубль содержал 0,774235 граммов чистого золота.

22. Бумажный рубль впервые появился в обращении в конце 1-й мировой войны. Советскими властями после денежной реформы в 1961 г. официально было объявлено содержание 1 бумажного рубля в количестве 0,987412 грамм чистого золота. В настоящее время содержание 1 российского рубля по отношению к золоту официально не устанавливается.

В России в разные периоды истории ходили в обращении также и некоторые иностранные деньги:

1. Номисм, или Солид, – византийская золотая монета имела хождение в Древней Руси в IX – X веках. В X веке она равнялась 1 золотнику (русская золотая монета).

2. Шляга, или Шиллинг, – мелкая серебряная хазарская монета имела хождение в Древней Руси в IX – X веках.

3. Ортуг – шведская монета имела хождение наравне с российскими монетами в XV веке в Новгороде.

---

## ЗАНЯТИЕ 3

### Финансовая система, финансы предприятия, налоги

#### Содержание и цели занятия:

1. Ознакомиться с элементами современной кредитно-финансовой системы и их функциями.
2. Ознакомиться с источниками финансирования деятельности предприятий и принципами организации финансов фирмы.
3. Представить структуру современной налоговой системы.

\* \* \*

**Финансы** – это система образования и использования фондов денежных средств в процессе общественного воспроизводства. Однако понятие финансов используется и в более узком смысле как денежные отношения по поводу распределения и перераспределения стоимости общественного продукта и части национального богатства, связанных с формированием финансовых ресурсов в распоряжении государства и предприятий.

Финансовые отношения включают не все денежные отношения. К ним не относятся денежные средства, которые используются для покупки товаров и услуг.

Финансовые отношения включают в себя следующие крупные подсистемы:

- 1) отношения между фирмами и государством;
- 2) финансовые отношения между самими фирмами. Здесь происходит основной оборот денежных фондов;
- 3) отношения между фирмами и банковскими организациями в процессе кредитования;
- 4) внутрифирменные финансовые отношения: между головной организацией и филиалами, подразделениями; между подразделениями;
- 5) отношения между федеральными и местными органами власти;
- 6) отношения между работодателем и работниками по распределению денежных доходов для образования различных фондов: оплаты, страхования, медицинского обеспечения и т.п.;
- 7) отношения между органами государственной власти и гражданами по распределению денежных фондов.

Для всех названных видов финансовых отношений характерны две основные формы: прямое распределение денежных ресурсов и кредитование, предоставление денег в долг. На практике их так и подразделяют: финансирование и кредитование.

Всю систему финансов в государстве можно представить в следующей схеме (рис. 6).

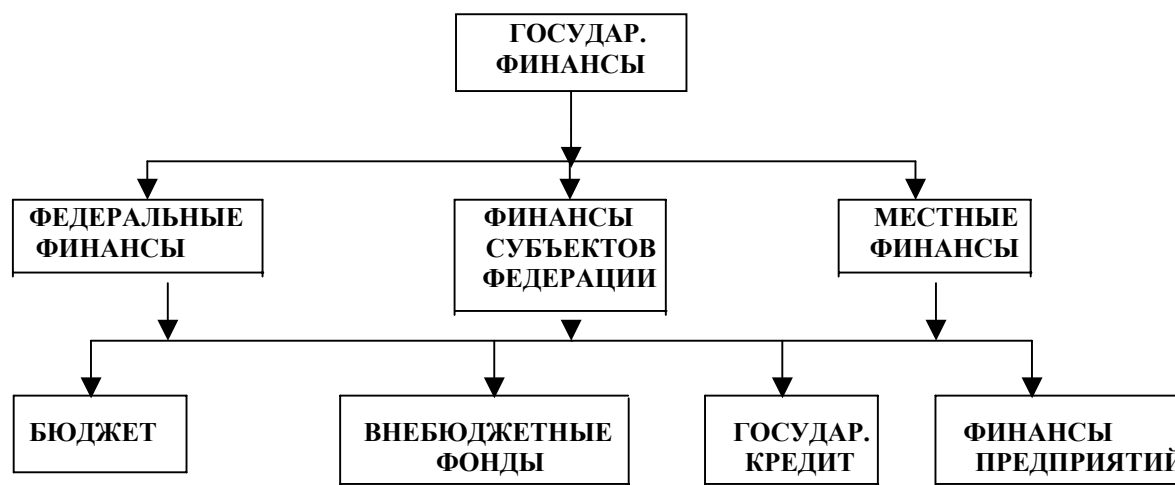


Рис. 6

Бюджеты разных уровней государственного управления предназначены для финансирования государственных целевых программ, обеспечения государственных расходов по выполнению федеральных функций, по содержанию вооруженных сил и органов управления.

К внебюджетным фондам относятся: фонд социального страхования, пенсионный фонд, фонд занятости населения и другие (например, природоохранный, инновационный и т.д.).

Основными формами государственного кредита являются займы и казначейские ссуды.

### Государственный бюджет

Бюджетная система строится по принципу автономии, соответствующей структуре государственной организации. Существуют федеральный, или общегосударственный бюджет; бюджеты основных структурных государственных единиц (республик, краев, штатов, провинций и т.д.); местные бюджеты (городов, коммун, поселков и т.д.). Все бюджеты имеют доходную и расходную части. Каждый из них обладает относительно самостоятельной базой, хотя часть доходов всех бюджетов может поступать из одного и того же источника (например, из прибыли предприятий).

В бюджетной политике большое значение имеет сбалансированность доходов и расходов. Если бюджет дефицитен, т.е. расходы выше доходов, то государство прибегает к внутренним и внешним займам.

**В рыночной экономике дефицит государственного бюджета вызывается военными расходами и социальными программами. Его устранение в этой экономической системе достигается за счет внутренних и внешних займов путем продажи государственных обязательств на открытом рынке и теми или иными методами фискальной политики.**

**В административно-командной экономике дефицит государственного бюджета вызывается:**

- военными расходами,
- дотациями убыточным государственным предприятиям,
- расходами на помощь идеологически дружественным режимам в других странах,
- в целом неэффективностью экономической системы, управляемой из единого административного центра.

**Его устранение в этой системе в основном достигается за счет принудительных для населения внутренних займов государства, посредством которых образуется внутренний государственный долг, а также за счет изъятия большей части прибыли у рентабельных предприятий и амортизационных отчислений.**

### **Финансы предприятия**

**Финансы предприятия – это совокупность денежных средств по формированию денежных доходов и накоплений предприятия. Они имеют две главные функции:**

- воспроизводственную, состоящую в обслуживании денежными ресурсами кругооборота основного и оборотного капитала фирмы;
- контрольную, состоящую в финансовом контроле за производственно-коммерческой деятельностью фирмы.

**Принципы организации финансов фирмы:**

**1. Жесткая централизация финансовых ресурсов, обеспечивающая фирме быструю маневренность ими. Практика показывает, что рассредоточение управления финансами по разным подразделениям фирмы часто не позволяет фирме воспользоваться тремя принципами управления денежными средствами (принцип осторожности, спекулятивный мотив, транзакционный мотив). В этом случае упускается возможность воспользоваться неожиданно представившимися обстоятельствами совершить выгодную сделку и получить прибыль. Либо в связи с непредвиденными расходами и, не имея возможности их покрыть (из-за «распыления» финансов), появляется риск по финансовой безопасности фирмы.**

**2. Финансовое планирование, определяющее перспективу поступления денежных средств фирмы и основное направление их расходования. В практике часто бывают случаи из-за сбоев поступления финансовых средств от партнеров по сделкам предприятие не может нормально**

продолжать свою основную производственную программу, если в плане заранее не предвидятся подобные ситуации; что также может отразиться на коммерческой безопасности фирмы.

3. Формирование крупных финансовых резервов для обеспечения устойчивой работы фирмы в условиях меняющейся рыночной конъюнктуры. Осуществление данного принципа так же, как и первые два, помогает фирме безболезненно использовать три указанных выше принципа управления денежными средствами.

4. Безусловное выполнение финансовых обязательств перед партнерами. Это способствует созданию благоприятного для фирмы рыночного пространства и ее делового престижа.

Перед финансовым менеджментом фирмы постоянно стоят две главные задачи: борьба с убыточностью и повышение прибыльности. В решении этих задач в зависимости от источников финансирования фирмы весь ее капитал делится на собственный (складывается из уставного фонда, прибыли и амортизации) и заемный (складывается из кредитов банков, выпуска долговых обязательств – облигаций, аренды оборудования, например, по лизингу).

Это можно изобразить на схеме (рис. 7).

Величина средств для финансирования расширения деятельности фирмы зависит от четырех факторов:

- величины амортизационных отчислений;
- поведения фирмы на рынке банковских ссуд (кредитов);
- поведения фирмы на рынке ценных бумаг;
- налогообложения.

На убыточность или прибыльность деятельности фирм существенное влияние оказывает фактор инвестиций. Во что, в какое дело вложит предприятие свои временно свободные денежные средства, от этого зависит процветание фирмы, увеличение объемов ее производства, устойчивость, выживаемость ее на рынке. Поэтому менеджменту фирмы важно оценивать различные проекты вложения денег – является ли тот или иной проект вложения своих финансовых средств прибыльным или убыточным и насколько прибыльным. Такой оценке служат различные методы, среди которых одним из основных является метод дисконтирования. Об этом более подробно поговорим в специальной теме.

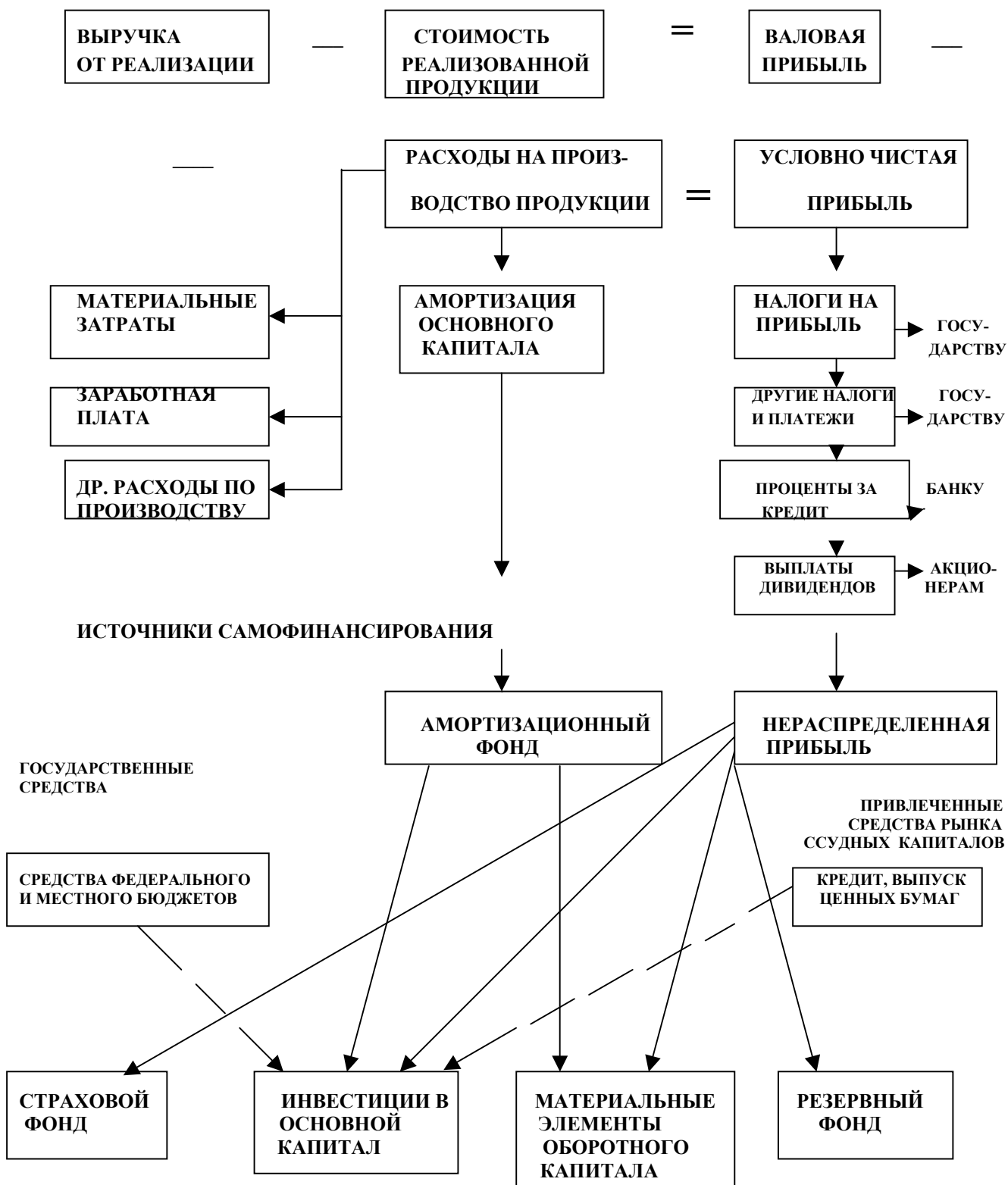


Рис. 7



**УПРАВЛЕНИЕ В ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ ОЗНАЧАЕТ  
ПРИНЯТИЕ ФИНАНСОВЫХ РЕШЕНИЙ (рис. 8)**

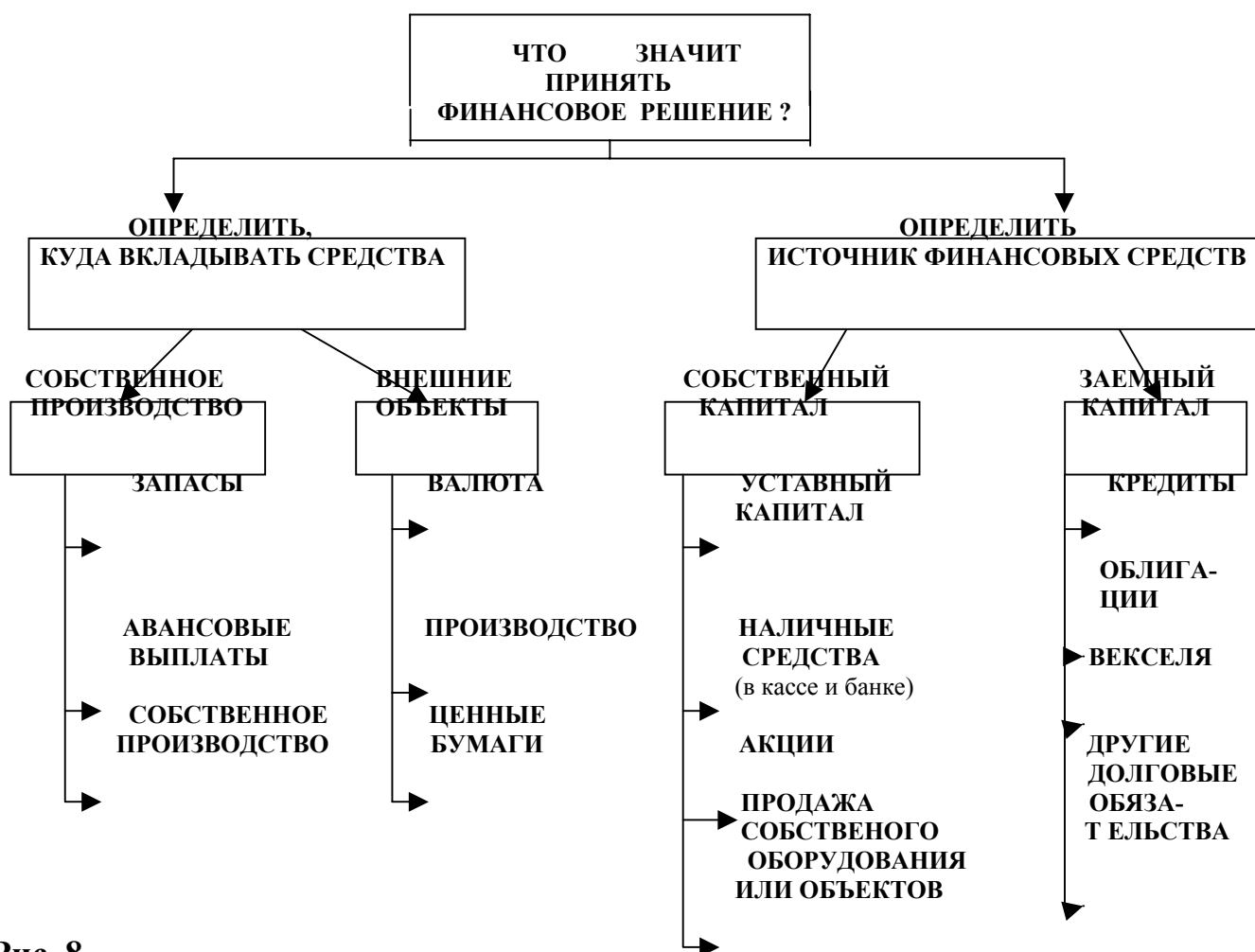


Рис. 8

**Налоги**

В экономике существенным фактором, влияющим на финансовое состояние предприятий и являющимся главным источником доходов бюджета, являются налоги. Налоги – это обязательные платежи физических и юридических лиц, взимаемых государственным аппаратом. Они выполняют следующие функции:

- **фискальная** состоит в том, что благодаря налогам формируются государственные денежные фонды, необходимые для выполнения государственными органами хозяйственно-политических функций,
- **регулирующая** выражается в том, что, применяя различные условия налогообложения (систему налоговых ставок, льгот, штрафов), государственный аппарат тем самым решает различные социально-экономические проблемы,

- **стимулирующая** состоит в том, что, маневрируя налоговыми ставками, льготами и санкциями, государственные структуры стимулируют те или иные направления экономического развития, НТП,

- **распределительная** (перераспределительная) состоит в том, что с помощью налоговой системы государственный аппарат перераспределяет национальный доход среди разных групп населения.

Центральным элементом налоговой системы является налоговая ставка. Это установленный государственными органами размер налога на единицу обложения (натуральную или денежную), с помощью которой измеряется то, что облагается налогом – доход, имущество, сделка.

Налоговые ставки бывают твердыми и долевыми. Твердые налоговые ставки устанавливаются в абсолютной сумме на единицу объекта обложения. Долевые налоговые ставки выражаются в долях объекта обложения. Они могут быть:

- 1) процентными, если исчисляются в сотых долях объекта обложения,
- 2) пропорциональными, если ставки исчисляются прямо пропорционально величине объекта обложения, 3) прогрессивными, если ставки растут по мере роста величины объекта обложения.

Государственным аппаратом используются три способа взимания налога с объекта обложения:

1) **у источника** - изъятие налога происходит до получения дохода владельцем (например, начисление бухгалтерией налогов на зарплату еще до получения ее субъектом обложения);

1) **по декларации** - изъятие происходит по сообщению налогоплательщиком в декларации о всех своих источниках доходов в налоговые органы (например, при множественности источников доходов);

2) **по кадастру** – в этом случае происходит взимание налога по реестру, включающему перечень типичных объектов обложения, классифицируемых по внешним признакам, с указанием средней доходности объекта (например, с земельного участка).

Налоговая система России, так же как и бюджет, включает в себя три уровня: общегосударственные (федеральные) налоги, республиканские, местные.

**В федеральные налоги входят:**

- налог на добавленную стоимость (НДС),
- акцизы,
- налог на доходы банков,
- налог на доходы от страховой деятельности,
- налог на операции с ценными бумагами,
- таможенная пошлина,
- отчисления на воспроизводство минеральной сырьевой базы,
- федеральные платежи за пользование природными ресурсами,
- подоходный налог с предприятий (налог на прибыль),

- налоги – источники образования дорожных фондов,
- гербовый сбор,
- подоходный налог с физических лиц,
- государственная пошлина,
- налог с наследия и дарения.

**В республиканские налоги входят:**

- республиканские платежи за пользование природными ресурсами,
- лесной налог,
- плата за воду (с предприятий),
- налог на имущество предприятий.

**В местные налоги входят:**

- налог на имущество физических лиц,
- налог на строительство объектов производственного назначения в курортной зоне,
- курортный сбор,
- земельный налог,
- сбор за право торговли,
- целевые сборы с населения и предприятий,
- регистрационный сбор с предпринимателей,
- другие виды местных налогов.

**Налоги делятся на прямые и косвенные. Прямые налоги - это налоги, взимаемые непосредственно с доходов (зарплаты, прибыли, процентов) или с имущества (земли, строений, ценных бумаг). Косвенные налоги – это налоги, налагаемые на товары или услуги и фиксируемые в виде надбавки к цене или к тарифу. В этом случае продавец товара или услуг получает его сумму от покупателя и затем перечисляет в казну.**

**К основным прямым налогам относятся: налог на прибыль предприятия, налог на имущество предприятия, земельный налог с предприятия, подоходный налог с населения, поимущественный налог с населения, налог с имущества, переходящего в порядке наследования и дарения, налог на владельцев транспортных средств. К основным косвенным налогам относятся: налог на добавленную стоимость, акциз, таможенная пошлина.**

**Акциз – косвенный налог на предметы массового потребления (спички, табак, спиртные напитки, сахар, соль и т.д.) и услуги (транспортные, коммунальные). Он включается в цену товара или услуги. Таможенная пошлина – денежный сбор, взимаемый через таможенную с товаров, имущества и ценностей при пересечении границы. Выделяют специфические таможенные пошлины - со штуки, объема, веса товара, по которым облагаются готовые изделия; и адвалорные таможенные пошлины начисляются проценты с цены товара, по которым облагается сырье и продовольствие. Также различают таможенные пошлины: фискальные – источником является разница в уровнях внешнеторговых и**

**внутренних цен на отдельные ввозимые или вывозимые товары; протекционные – увеличивают цену импортируемого в страну товара для защиты и поддержания конкурентоспособности отечественных производителей; преференциальные – это предпочтительные или льготные таможенные пошлины.**

---

## ЗАНЯТИЕ 4

### Основные концепции финансового учета и сбалансированность финансов фирмы

Содержание и цели занятия:

1. Научиться распознавать элементы основных отчетно-финансовых документов и понимать назначение каждого из них.
2. Понять основные принципы финансового учета и сбалансированность финансов фирмы; а также практическое значение норм и правил учета.
3. Понять назначение учетно-финансовой информации, а также факторы, ограничивающие значимость учетной информации.

\* \* \*

Весь хозяйственный учет условно можно разделить на два следующих вида: а) бухгалтерский, или финансовый, учет; б) управленческий, или оперативный, учет.

Бухгалтерский, или финансовый, – это, прежде всего, учет, обработка данных и отчетность в отношении экономических операций и информации. Учет может проводиться только после совершения события и с перспективой на будущее для выработки прогноза и достижения оптимальности (целесообразности) решений.

Управленческий, или оперативный, учет связан с обеспечением руководства фирмы информацией, необходимой для повседневного принятия решений по вопросам управления хозяйственной деятельностью фирмы. В этом случае учет стыкуется и переплетается с финансовым менеджментом.

Пользователями учетной информации первого и второго вида могут быть самые разные субъекты хозяйственной деятельности. Попробуем перечислить их и вычленив необходимость для них той или иной учетной информации.

Собственники фирмы. Их в первую очередь может интересовать информация о финансовом состоянии фирмы, которая касается размера прибыли и дивидендов, будущие перспективы, т.е. информация, связанная с бухгалтерским, или финансовым, учетом. Информация же о том, какие повседневные решения принимает руководство по управлению активами фирмы, не всегда является для них необходимой и уместной.

Менеджеры фирмы. Для данной категории пользователей необходима информация по учету как первого, так и второго вида, поскольку им важно знать не только состояние дел по величине прибыли и какие при

этом принимать решения в отношении дивидендов, каковы будущие перспективы фирмы, но и анализ текущей деятельности.

**Инвесторы фирмы.** Для них, как и для собственников, уместной является информация, прежде всего, о финансовом положении фирмы, информация об экономической стабильности фирмы, долгосрочная перспектива ее развития. То есть для них более уместной является информация по учету первого вида, чем второго.

**Кредиторы фирмы.** Для этой категории субъектов хозяйственных связей фирмы, как и для предшествующей, важен первый вид учета. Поскольку им важно знать, чем они рискуют и каковы будут последствия в случае неуплаты фирмой по задолженностям.

**Поставщики фирмы.** Для поставщиков фирмы часто важным является знание о том, как протекает ежедневная деятельность фирмы, как управляются ее менеджментом краткосрочные текущие активы, будут ли соблюдаться договоры о поставках в ближайший период и в каком режиме, каким будет в ближайшем будущем движение денежных средств фирмы. Следовательно, для них важной является информация по учету второго вида.

**Заказчики фирмы.** То же самое, что и предшествующую категорию, касается данной категории контрагентов фирмы. Их интересует реализуемая стоимость активов фирмы, приоритетность других претензий фирмы, с которой заказчики имеют дело.

**Служащие фирмы.** Эту категорию интересует, прежде всего, информация по учету второго вида, поскольку она дает сведения о надежности рабочего места, о зарплате, режиме и условиях труда.

**Правительство.** Для государственных органов управления важна информация, как по первому, так и по второму виду учета. В информацию по первому виду учета входят данные по статистике, по платежному балансу, а следовательно, и сведения, касающиеся налогообложения. В данных по второму виду учета государственные органы управления могут получить информацию о соблюдении фирмой законов.

**Общественность.** Для широкой общественности (СМИ, профсоюзы, общественные ассоциации, группы защиты природы, общества защиты интересов потребителей и т.д.) могут представлять интерес данные как по первому, так и по второму виду учета, поскольку общественность всегда интересуется информация о том, как компании (фирмы) используют мировые ресурсы, как их деятельность влияет на окружающую среду, а их продукция на здоровье потребителей. Все эти сведения можно почерпнуть из обоих видов учета.

Внешняя среда, или внешние факторы деятельности фирмы, и пользователи ее учетной информации взаимосвязаны. Однако как внешняя среда, так и пользователи в разных странах различаются. А потому и сам учет различается по странам.

**К внешним факторам относятся:**

- **ОБЩАЯ КУЛЬТУРА**, образовательный уровень населения, его менталитет. В зависимости от этого перед фирмой встает вопрос о своем отношении к данному фактору – раскрывать ли публично полную информацию о своей деятельности либо держать некоторые сведения в секрете; насколько раскрывать и как срочно (желательны или необходимы, например, ежеквартальные публичные отчеты);
- **БЛАГОСОСТОЯНИЕ ОБЩЕСТВА**, состоятельность слоев общества, на которые (или среди которых) работает фирма;
- **ВЛИЯНИЕ ГОСУДАРСТВА И ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО В СТРАНЕ;**
- **ПОЛИТИЧЕСКАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ;**
- **ОБЩИЕ (МАКРО) ЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ**, в которых приходится действовать фирме;
- **ДИНАМИКА ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОЦЕССОВ.**

По мере усложнения экономической системы усложняются и финансовые операции (например, лизинг, факторинг, форфейтинг, холдинг), финансовые инструменты, валютные операции, к которым фирма вынуждена приспособляться, осваивать их.

Как в первом виде учета, так и во втором большую роль играет **бухгалтер**. В разных по размерам и по специфике деятельности фирмах функции бухгалтера различаются. Однако во всяких возможных практических ситуациях основные его функции сводятся к следующим:

- 1) контроль за активами;
- 2) ведение учета;
- 3) системная разработка (разработка системы информации по учету). Как правило, этим занимаются специальные сотрудники бухгалтерии или других экономических служб, например, плановый или хозяйственно-аналитический отдел фирмы. Но именно бухгалтер должен дать основные принципы и направления создания системы необходимой, достоверной и своевременной учетной информации; только он может и должен дать концепцию создания подобной системы информации;
- 4) создание эффективной системы внутрифирменного финансового контроля;
- 5) внедрение систем финансового контроля в деятельность фирмы и всех ее подразделений;
- 6) принятие финансовых решений. Данная функция связана с управлением делами фирмы и она «перекликается» с функцией главного менеджера;
- 7) обеспечение качественной финансовой информацией руководство фирмы и возможных пользователей информацией;

8) обнаружение и предупреждение нелегитимных процессов в финансово-коммерческой деятельности фирмы, т.е. пресечение случаев мошенничества, ошибок, нарушения финансовых нормативов и т.п.

Далее в курсе мы будем затрагивать оба вида учета и здесь начнем с первого вида, т.е. с бухгалтерского, или финансового, учета.

Бухгалтерский учет, основанный на двойной записи, появился и сложился как признанный в практике учет в конце XV века. Первая печатная книга по бухучету была выпущена францисканским монахом в Венеции Лукой Пачоли в 1494г., где в разделе «Трактат о счетах и записях» был впервые описан способ двойной записи для учета торговых операций.

В бухучете отражаются все хозяйственные операции, которые получают денежное выражение. Бухучет осуществляет контроль и дает информацию о финансовом состоянии фирмы.

#### Приемы бухучета

- Инвентаризация. Она предполагает сверку документов бухгалтерского учета с фактическим наличием товарно-материальных ценностей фирмы.

- Оценка. Данный прием предполагает выражение всех хозяйственных средств фирмы в едином денежном измерителе.

- Калькулирование. Это способ учета затрат на производство и реализацию продукции, работ, услуг для обоснованного установления цены.

- Баланс. Все подлежащее учету в фирме рассматривается с двух позиций: что есть данный объект учета и за счет каких источников он приобретен.

- Двойная запись на счетах. Это учетные регистры, в которых записываются хозяйственные операции.

Для каждого вида средств и их источников предусмотрен отдельный счет в следующем виде:

Номер и наименование счета

<u>Дебет</u>	<u>Кредит</u>
00	000

Сумма, записываемая в счет из баланса (по соответствующей статье), называется «остаток» или «сальдо» на начало месяца (периода). Он переносится в начало следующего периода.



Счета подразделяются на:

- синтетические – наиболее высокий уровень обобщения в учете (по видам средств или их источников и только в денежном выражении);
- аналитические – более детальный учет средств и их источников с количественными характеристиками;
- субсчета – промежуточные между первыми и вторыми.

- Документирование. Письменное свидетельство совершенной хозяйственной операции, дающее законную силу данным бухгалтерского учета.

### Принципы бухучета

- Денежное измерение. Данный принцип предполагает, что в бухгалтерский учет входит только то, что измеряется в деньгах.

- Функционирующее предприятие. Текущий бухгалтерский учет предполагает, что фирма просуществует в ближайшем обозримом будущем (минимум один финансовый год); при ее закрытии меняются активы и требования.

- Хозяйственная самостоятельность. Она предполагает разделение между делами фирмы и делами владельцев фирмы (нельзя проводить операции по личным делам владельцев через счета фирмы).

- Ясность представления данных. Данный принцип предполагает ясность понимания, на каком этапе начинается учет объема продаж: по представлении счета либо по отгрузке товаров.

- Сопоставимость. Все операции должны быть выражены в одних и тех же единицах измерения, сопоставимы.

- Существенность. Учет должен давать точную картину финансового состояния фирмы ее владельцу.

- Осторожность. Это предполагает не переоценивать активы, выручку (лучше недооценить); не недооценивать расходы, обязательства (лучше переоценить).

- Постоянство. Учет ведется постоянно в течение всего времени существования фирмы; учет товарно-материальных запасов ведется постоянно в течение финансового года одним и тем же выбранным методом (FIFO; LIFO).

Предназначение финансовых отчетов заключается в двух следующих положениях: 1) они показывают отчетную информацию, т.е. дают точную картину о серии прошлых финансовых операций; условно это положение можно обозначить как отчетность; 2) они оказывают помощь в принятии решений по текущим и будущим финансовым операциям; в этом смысле они обеспечивают необходимую информацию для принятия решения по финансам руководством фирмы.

Как по первому, так и по второму положению такая информация должна быть уместной. То есть она должна быть сфокусирована на будущее. Однако информация о будущем является недостоверной, так как ее невозможно подтвердить заранее. В то же время, внимание большей части публикуемых учетно-финансовых документов концентрируется на прошлом. Это значит, что данные учета могут быть достоверными, но не всегда уместными или полезными. Полезность зависит от пользователей и от того, зачем им нужна такая информация и как они планируют воспользоваться ею.

Итак, финансовые отчеты должны удовлетворять потребностям пользователей, т.е. они должны быть:

- а) уместными;
- б) достоверными;
- в) доходчивыми.

Ключевыми элементами системы бухгалтерского учета являются:

1. План бухгалтерских счетов. Счета кодированы с 01 по 99. Есть также так называемые забалансовые счета с 001 по 015.
2. Основные документы (приходно-расходные ордера, кассовые ордера, чековые книжки, платежные требования и поручения).
3. Основные счета. Все проводимые фирмой операции отражаются на счетах по дебету и кредиту.
4. Журналы.
5. Бухгалтерские книги.
6. Пробный баланс.

Подробно все эти элементы рассматриваются в курсе «Бухгалтерский учет». Здесь мы рассмотрим только те из них, которые имеют непосредственное отношение к предмету нашего курса.

### Балансовый отчет

Балансовый отчет позволяет определить финансовое положение фирмы в данный момент времени. Его данные показывают: 1) чем владеет фирма; 2) что она должна другим.

Форма балансового отчета может быть представлена следующим образом.

#### ФОРМА БАЛАНСА

Наименование организации		\$
БАЛАНС на 31.12.X7.		
<b>АКТИВЫ</b>		
Внеоборотные активы		54 000
Оборотные активы		26 000
<b>ИТОГО АКТИВОВ</b>		<b>80 000</b>
<b>ПАССИВЫ</b>		
Краткосрочные обязательства		16 000
Долгосрочные обязательства		24 000
<b>ИТОГО ПАССИВОВ</b>	<b>40 000</b>	
<b>СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА</b>		
Капитал	30 000	
Нераспределенная прибыль	10 000	
<b>ИТОГО СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ</b>	<b>40 000</b>	
<b>ИТОГО ПАССИВОВ И СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ</b>	<b>80 000</b>	

\* \* \*

Из данной формы вытекает следующая бухгалтерская сбалансированность или уравнение:

**АКТИВЫ = ТРЕБОВАНИЯ**

*или*

**Активы – Обязательства = Собственный капитал**

**Активы + Затраты = Обязательства + Капитал + Доход**

**Прибыль/Убытки = Доходы – Затраты**

**Активы = Обязательства + Капитал + Прибыль - Убытки**

\* \* \*

Одновременно с балансом составляется «Счет прибыли и убытков», который показывает финансовые результаты деятельности фирмы за определенный период времени. Его схема проста:

## Форма отчета о прибылях/убытках

000 \$

Выручка от реализации		50
Стоимость реализованной продукции:		
Запасы на начало периода	(9,5)	
Закупки	(30,5)	
Запасы на конец периода	10,5	
Итого:		(29,5)
Валовая прибыль		<u>20,5</u>
Расходы:		
Аренда	2,5	
Страхование	0,5	
Свет, отопление	0,5	
Автотранспортные расходы	1,5	
Заработная плата	5,5	
Прочие расходы	1,5	
Итого:		<u>(12,0)</u>
Чистая (нераспределенная) прибыль		<u>8,5</u>

\* \* \*

Валовая прибыль представляет разницу между суммами по продажам и стоимостью проданных товаров. Стоимость же проданных товаров будет представлена стоимостью закупок, осуществленных за отчитываемый период, скорректированной по начальным и конечным запасам. То есть если мы хотим определить стоимость товаров, проданных нашей фирмой, то мы должны прибавить наши закупки к стоимости наших начальных запасов (и те, и другие оказываются включенными в данный, отчитываемый производственный период), а затем вычесть стоимость всех непроданных или конечных запасов (они войдут в производственный цикл уже в следующем периоде, а потому в данном цикле не должны учитываться как участвующие в нем). Иначе говоря, конечные запасы плюсятся к продажам, а начальные запасы плюсятся к закупкам. Конечные запасы будут затем учтены в балансе в качестве статьи актива в разделе «Оборотные средства».

**ПРИМЕР:**

	\$	\$
Продажи (реализация)		10 000
(минус)		
Стоимость проданных товаров:		
а) начальные запасы	(500)	
(плюс)		
б) закупки	(6 000)	
(минус)		
в) конечные запасы	700	
Итого:	(5 800)	
Валовая прибыль		4 200

В расходы вносятся все те затраты, которые были понесены в ходе перевода первоначального изделия в настоящее его состояние, т.е. в ходе производства. Это прямые материальные и трудовые затраты; доставка (затраты на транспорт); выполненные работы, включая модификации продукции или восстановление; доля производственных накладных расходов (например, зарплата бригадира, непрямые материальные затраты – гвозди, клей и т.д., обслуживание заводского оборудования, управленческие расходы и т.д.).

В отечественной практике стоимость реализованной продукции («стоимость реализации») и расходы начисляются в единой сумме в себестоимость продукции. Для руководителей государственных предприятий было несущественным разделять эти два вида расходов, а иногда даже и удобным способом скрывать от вышестоящего начальства информацию о том, какие расходы понесло предприятие непосредственно по созданию продукта и какие непроизводственные расходы оно имело при этом (все расходы в одной совокупной сумме). Для владельца же частного предприятия очень существенным с точки зрения выживаемости фирмы и конкурентной борьбы является вопрос о том, как работает каждое подразделение фирмы, в том числе вспомогательные производства и какие расходы они несут в расчете на выпуск основной готовой продукции фирмы.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

### Г-н Петров

Г-н Петров имеет земельный участок под виноградником в одной из стран кавказского региона. В нынешних условиях он не может в полную меру использовать ресурсы своего участка. По договоренности с предпринимателями той страны взамен на использование его участка в производственно-коммерческих целях они субсидируют его коммерческую деятельность в России на паритетных началах в размере 486 910 рублей. Он решил вложить их в коммерческое предприятие.

### ЗАДАНИЕ

Используя нижеприведенные данные, подготовьте счет прибылей/убытков и балансовый отчет.

Список балансовых статей главной книги

Статья	руб.
Капитал	486 910
Презенты	60 425
Здание предприятия	263 418
Оборудование	37 005
Автофургон	33 110
Дебиторы	63 298
Средства на счете в банке	10 712
Кредиторы	30 675
Реализация	335 968
Закупки	291 172
Начальный запас	00
Конечный запас	92 513
Аренда дополнительного оборудования	14 607
Страхование	2 922
Свет и отопление	4 820
Расходы по автотранспорту	18 503
Заработная плата сотрудникам предприятия	45 770
Прочие расходы	7 791

\* \* \*

### ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАДАНИЕ

Ниже приведены данные пробного баланса компании «Макс Лтд» за годовой период, оканчивающийся 31. 12. 1999г.

	\$	\$
АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ		25 000
НЕРАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПРИБЫЛЬ 01. 12. 1999г.		5 000
ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА НА СЧЕТАХ В БАНКЕ	15 550	
НАЛИЧНЫЕ СРЕДСТВА В КАССЕ	150	
АВТОТРАНСПОРТНЫЕ СРЕДСТВА	18 000	
ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ		60 000
ОФИСНОЕ ОБОРУДОВАНИЕ	2 350	
ОБОРУДОВАНИЕ СКЛАДА	12 000	

ЗАКУПКИ	38 000	
КРЕДИТОРЫ		4 300
ТРАНСПОРТНЫЕ РАСХОДЫ	4 450	
ДЕБИТОРЫ	1 600	
РАСХОДЫ НА СТРАХОВАНИЕ	1 200	
АРЕНДНАЯ ПЛАТА	600	
ЭЛЕКТРОЭНЕРГИЯ	400	
<hr/>		
	94 300	94 300

### ЗАДАНИЕ:

Составьте баланс на 31.12.1999г. и отчет о прибылях и убытках за годовой период, оканчивающийся 31.12.1999г.

\* \* \*

Г-жа Диана

Г-жа Диана решила вложить полученные по завещанию отца деньги ( 51 799 \$) в предприятие.

Задание:

Используя нижеприведенные данные, подготовьте счет прибыли и убытков и балансовый отчет.

#### Список балансовых статей главной книги

Статья:	\$
Капитал	51 799
Изъятия из капитала	6 278
Строения	28 000
Оборудование	3 960
Автофургон «Тойота»	3 500
Конечный запас	9 960
Дебиторы	6 810
Средства на счете в банке	1 134
Кредиторы	3 250
Реализация	35 600
Закупки	30 970
Начальный запас	00
Аренда	1 560
Страхование	305
Свет и отопление	516
Автомобильные расходы	1 960
Заработная плата	4 850
Прочие расходы	806

\* \* \*

В практической деятельности фирмы могут возникнуть некоторые факторы, которые изменяют финансовые условия и которые должны быть учтены в счете прибылей/убытков и в балансе. Это учет конечных запасов, предоплата или авансовый перенос, аккумулированный перенос, безнадежные и сомнительные долги, амортизация основных средств. В связи с этим необходимы корректировки счета прибылей/убытков и баланса. Остановимся кратко на этих факторах.

**Конечные запасы.** Трудности возникают в связи с тем, каким методом их оценивать. При этом необходимо помнить о принципе осторожности. Это значит, что запасы по однородной продукции должны проводиться по наименьшей сумме себестоимости и чистой продажной цены.

### Пример

Таблица 2

	Себестоимость	Чистая продажная цена	В счете отражается меньшее из двух
А	10 000	14 000	10 000
Б	8 000	6 000	6 000
В	12 000	15 000	12 000
Итого	30 000	35 000	28 000

Следовательно, необходимо провести по счету запасы на сумму 28 000, помня о принципе осторожности.

Существуют пять различных методов оценки стоимости товарно-материальных запасов. Но какой бы из них не применялся фирмой, необходимо при этом соблюдать другой принцип бухучета – принцип постоянства. То есть если, например, при открытии счета в фирме использовался метод FIFO, то этот же метод должен использоваться до закрытия счета весь финансовый год.

### Методы оценки стоимости запасов

1. Метод FIFO – «первый в приход и первый в расход». Это означает, что те из запасов, которые пришли в первую очередь, пойдут на переработку в производство также в первую очередь.

#### **ПРИМЕР**

В производство ушло 20м ткани, пришедшие в разное время и по разной цене, и их надо списать. По данному методу списание будет произведено следующим образом.



**Таблица 3**

ПРИХОД ЗАПАСОВ ТКАНИ		ПОРЯДОК СПИСАНИЯ
1. 2.02.1997Г. – А	10 МЕТРОВ ПО 20 \$ ЗА МЕТР = 200\$	1. 10 м x 20 \$ = 200 \$
2. 10.02.1997Г. – Б	8 МЕТРОВ ПО 25 \$ ЗА МЕТР = 200 \$	2. 8 м x 25 \$ = 200 \$
3. 30.03.1997Г. – В	12 МЕТРОВ ПО 30 \$ ЗА МЕТР = 360 \$	3. 20 м – 18 м = 2 м; 2 м x 30 \$ = 60 \$
<b>ВСЕГО ПРИШЛО</b>	<b>30 МЕТРОВ НА СУММУ 760 \$</b>	<b>СПИСЫВАЮТСЯ 20 МЕТРОВ НА СУММУ 460\$</b>

ОСТАТОК ИЗ ТРЕТЬЕГО ПОСТУПЛЕНИЯ В РАЗМЕРЕ 10 МЕТРОВ НА СУММУ 300 \$ ПЕРЕНОСИТСЯ В СЛЕДУЮЩИЙ ПЕРИОД

**2. Метод LIFO – «последний на приход и первый на расход».** Это означает, что те из запасов, которые поступили в последнюю очередь, в производство пойдут в первую очередь и точно так же и на списание.

**ПРИМЕР**

В производство ушло те же самые 20м ткани, пришедшие в разное время и по разной цене, и их надо списать. По данному методу списание будет произведено следующим образом.

**Таблица 4**

ПРИХОД	ПОРЯДОК СПИСАНИЯ
3. 30.03.1997Г. – В 12 м x 30 \$ = 360 \$	12м x 30 \$ = 360 \$
2. 10.02.1997Г. – Б 8 м x 25 \$ = 200 \$	8 м x 25 \$ = 200 \$
1. 2.02.1997Г. – А 10 м x 20 \$ за = 200 \$	----
<b>ВСЕГО ПРИШЛО 30 МЕТРОВ НА СУММУ 760 \$</b>	<b>СПИСЫВАЮТСЯ 20 МЕТРОВ НА СУММУ 560 \$</b>

ОСТАТОК ИЗ ПЕРВОГО ПОСТУПЛЕНИЯ В РАЗМЕРЕ 20 МЕТРОВ НА СУММУ 200 \$ ПЕРЕНОСИТСЯ В СЛЕДУЮЩИЙ ПЕРИОД

**3. Метод средневзвешенной (усредненной) стоимости или метод WAV**  
В этом случае находится средняя величина всех запасов.

**ПРИМЕР**

В производство ушло те же самые 20 м ткани, пришедшие в разное время и по разной цене, и их надо списать. По данному методу списание будет произведено следующим образом.

$$\text{НАХОДИТСЯ СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ВЕЛИЧИНА} = \frac{(10 \text{ м} \times 20 \$) + (8 \text{ м} \times 25 \$) + (12 \text{ м} \times 30 \$)}{30 \text{ м}} = 25,33 \$.$$

ПО ЭТОЙ СРЕДНЕВЗВЕШЕННОЙ

ВЕЛИЧИНЕ И СПИСЫВАЮТСЯ УШЕДШИЕ В РАСХОД 20 м, т.е. 20 м x 25,33 \$ = 506,66 \$.

**4. Метод стоимости замены.** По этому методу списание осуществляется по самой высокой цене запасов. Для примера возьмем те же самые данные, что и выше. В счете прибылей/убытков необходимо списать 20 метров ткани. По данному методу они будут списаны по цене 30\$ за метр, т.е. 600 \$ (по принципу осторожности).

**5. Метод нормативной стоимости.** Это так называемая стандартная стоимость, т.е. используется в течение всего финансового года одна какая-либо постоянная величина. Например, из вышеприведенных данных при списании 20 метров ткани используется одна и та же цена в 25 \$ за метр. Тогда в списании будет сумма в 500 \$. Эта постоянная величина используется все время, пока нет изменений в ценах. Если в конце финансового года обнаруживается, что величина списания резко отличается от величины, получаемой по методу FIFO, то в этом случае необходима корректировка списания по методу FIFO, как по основному методу.

#### Предоплата (авансирование), или авансовый перенос.

Предположим, необходимо уплатить за какую-либо работу или оказание услуг сумму в 1 000 \$ в течение данного текущего периода и в ближайшем будущем. Например, часть этой суммы в размере 750 \$ необходимо выплатить в конце текущего года, а другую часть в размере 250 \$ в начале следующего финансового года. Данный перенос необходимо отразить в финансовых документах. Этот перенос выглядит следующим образом.

#### Учет авансовых переносов

В документах значится, что 1 000 \$ уплачена в качестве зарплаты, например, уборщикам, хотя за текущий год должно быть выплачено за проделанную работу всего лишь 750 \$. В таком случае оставшиеся 250 \$, подлежащие выплате, переносятся в качестве аванса на следующий финансовый год, т.е. тем самым как бы авансируется эта позиция на будущее. В таком случае записи в счете прибылей/убытков и в балансе будут выглядеть следующим образом:

#### Выдержки за текущий год

##### Из счета прибылей/убытков:

Расходы - зарплата - 750 \$

##### Из балансового отчета:

Оборотные средства – авансы – 250 \$.

## Учет аккумулированных переносов

Предположим, фирма должна выплатить за проделанную работу сумму в размере 14 000 \$, из которых 10 000 \$ уже выплачены в качестве зарплаты, а 4 000 \$ еще подлежат выплате, хотя в документах за текущий финансовый год проводится вся сумма в 14 000 \$. В таком случае записи будут выглядеть следующим образом.

### Выдержки за текущий год

#### Из счета прибылей/убытков:

Расходы – зарплата - 14 000 \$ (на самом деле выплачены только 10 000 \$)

#### Из балансового отчета:

Кредиторы – выплаты в течение 1 года  
(аккумулированные средства) - 4 000 \$.

Таким образом, если по первому, авансовому переносу, фирма авансирует чью-либо деятельность, то во втором случае, по аккумулированному переносу, напротив, она себя авансирует (или ее финансируют).

### Безнадежные и сомнительные долги

В практической деятельности фирм может возникнуть ситуация, когда один или несколько партнеров фирмы не могут вовремя заплатить долги или когда фирма полностью уверена в том, что часть должников не смогут с ней расплатиться и в этом случае эти суммы оказываются для фирмы потерянными. В такой ситуации появляется проблема сомнительных и даже безнадежных долгов. Это должно быть отражено в финансовых документах. Например, фирма предполагает возможность неуплаты кем-либо из дебиторов долга, но не совсем уверена в этом. Тогда вместо списания данного долга фирма может предусмотреть его в качестве резерва. Например, дебиторская задолженность фирме составляет 50 000 \$. По прикидкам ее бухгалтерии 10% ее должников не выплатят свой долг. В таком случае в записях это будет выглядеть следующим образом.

## Выдержки

### Из счета прибылей/убытков:

Расходы - сомнительные долги - 5 000 \$ (возможно, в будущем периоде эти долги будут выплачены и расход превратится в доход, а потому здесь запись о «сомнительности»)

### Из балансового отчета:

Оборотные активы - дебиторская задолженность – 45 000 \$.

В случае же безнадежных долгов записи будут изменены лишь в формулировке, т.е. вместо «сомнительных долгов» будет запись «безнадежных долгов».

## Амортизация основных средств

Большинство основных средств (транспортные средства, оборудование, строения и т.п.) имеют полезный срок эксплуатации, охватывающий несколько производственных циклов и стало быть несколько отчетных периодов. Их стоимость снижается за это время в результате переноса части их стоимости (экономической ценности) в стоимость продукции, созданной с их помощью; или, как говорят в таком случае, за счет износа. Это падение стоимости оборудования в практике бухучета называется амортизацией. При списании стоимости бухгалтеры пытаются сопоставить износ основных средств с отчетными периодами, в течение которых данное средство находилось в использовании (эксплуатации), т.е. приносило предприятию определенный доход.

Таким образом, амортизация за определенный отчетный период должна быть отражена в счете прибылей/убытков как расход (ресурс, потребленный с целью получения дохода за данный период), а эти основные средства должны будут учтены в балансовом отчете по их стоимости за вычетом из нее доли стоимости, ушедшей в продукцию, начисляемой в форме степени амортизационного износа на данный период.

Расчет стоимости износа, т.е. расчет амортизации, может быть осуществлен двумя следующими способами.

1. Метод равномерного начисления износа. По данному методу нормы годовых амортизационных отчислений определяются по постоянному годовому проценту от первоначальной стоимости оборудования.

## ПРИМЕР

Первоначальная стоимость оборудования составляет 50 000 \$. Его ресурс (время его полной эксплуатации в соответствии с техническим паспортом) составляет 10 лет. Следовательно, ежегодный износ стоимости этого оборудования составляет 5 000 \$. В таком случае в балансе будут отражены следующие данные и сделаны соответствующие записи:

### ВЫДЕРЖКИ ИЗ БАЛАНСА

1-Й ГОД	ИЗНОС – 5 000 \$;	ОСТАТОК - 45 000 \$;
2-Й ГОД	ИЗНОС – 10 000 \$;	ОСТАТОК - 40 000 \$;

и т.д.

2. Метод снижения балансовой стоимости (метод уменьшающегося остатка). По этому методу нормы годовых амортизационных отчислений определяются по постоянному годовому проценту от остаточной стоимости основных средств на начало каждого отчетного периода.

## ПРИМЕР

Первоначальная стоимость оборудования составляет 50 000 \$. Его ресурс составляет 10 лет. Ставка его износа 10%. В таком случае записи будут выглядеть следующим образом:

### ВЫДЕРЖКИ ИЗ БАЛАНСА

1-Й ГОД	ИЗНОС – 5 000 \$;	ОСТАТОК – 45 000 \$;
2-Й ГОД	ИЗНОС - 4 500 \$ (10% ОТ 45 000 \$);	
	ОБЩИЙ ИЗНОС – 9 500 \$;	ОСТАТОК – 40 500 \$;

и т.д.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

Используя данные из предшествующего упражнения («г-н Петров») и учитывая ниже приводимое изменение условий, подготовьте уточненный отчет о прибылях/убытках и балансовый отчет.

### Г-н Петров. Изменение условий

1. Конечные запасы выросли на 10 000 руб.
2. Амортизация основных средств (за исключением строений) – 10%
3. Безнадежные долги – 7791 руб.
4. Предоплата по аренде (авансовые переносы) – 4 723 руб.
5. Накопления по выплате за свет и отопление – 945

Поправки к ведомости прибыли

Прибыль по предварительным счетам		42 896 руб.
Запасы	10 000 руб.	
Амортизация		(7 011,5 руб.)

Безнадежные долги		(7 791 руб.)	
Предоплата	4 723 руб.		
Накопления по выплате		(945 руб.)	
<hr/>			
	<u>14 723 руб.</u>	<u>(15 747,5 руб.)</u>	
		<u>(1 024,5 руб.)</u>	
Уточненная прибыль			<u>41 871,5 руб.</u>
* * *			

## УПРАЖНЕНИЕ

Используя данные из предшествующего упражнения («г-жа Диана») и учитывая ниже приводимое изменение условий, подготовьте уточненный счет прибылей/убытков и балансовый отчет.

### Г-жа Диана. Изменение условий.

1. Запасы – измените конечный запас на 10 960 \$
2. Амортизация основных средств за исключением строений) - 10%
3. Спишите безнадежные долги в сумме 810 \$
4. Уточните счета по:
  - предоплате (учет авансовых переносов) по аренде 500 \$,
  - накоплению (учет аккумулированных переносов) за свет и отопление в сумме 100 \$.

### Поправки к ведомости прибыли

	\$	\$	\$
Прибыль по предварительным счетам			4 593
Запасы	1 000		
Амортизация		(746)	
Безнадежные долги		(810)	
Предоплата	500		
Накопления		(100)	
	1 500	(1 656)	
		<u>(156)</u>	
Уточненная прибыль			<u>4 437</u>
* * *			

## УПРАЖНЕНИЕ

Пробный баланс компании «Виннер Лтд» за отчетный период до 31 декабря 2001г. показал следующее:

		\$	\$
Земля и строения	Стоимость	200 000	
	Амортизация		16 000
Оборудование и арматура	Стоимость	40 000	
	Амортизация		12 000

Автомашины	Стоимость	65 000	
	Амортизация		37 500
Запас на 1.01 2000г.		17 000	
Дебиторы		9 000	
Закупки		75 000	
Зарплата		110 000	
Страхование		16 000	
Отопление и свет		11 000	
Авторасходы		4 600	
Прочие расходы		22 000	
Аренда		95 000	
Телефон		7 500	
Реклама		17 400	
Кредиторы			16 000
Доход с продаж			457 000
Акционерный капитал			100 000
Нераспределенная прибыль			11 000
Банковская ссуда			40 000
		<b>689 500</b>	<b>689 500</b>

**Примечания к счетам:**

1. Конечные запасы оценены в 20 000.
2. Принятые нормы амортизации: земли и строения – 2% по методу равномерного начисления износа; оборудования и арматуры – 10 лет (тот же метод); автомобильная техника – 25% по методу сокращения балансовой стоимости.
3. Последний счет за электричество был оплачен в сумме 6 500 за кварталный период до 31 октября 2000г.
4. Аренда оплачена авансом за годовой период с 1 августа 2000г. в сумме 60 000.
5. Аудиторский гонорар, по расчетам, составит 7 000.
6. Корпоративный налог, по расчетам, составит 28 000.
7. Объявленные дивиденды: общая сумма 10 000.
8. Рекламные расходы, подлежащие выплате на 31 декабря 2000г, – 2 000.

**Задание**

Подготовьте счет прибылей/убытков и баланс за период до 31.12.2001г.

## ЗАНЯТИЕ 5

### Система планирования и контроля финансовыми ресурсами фирмы

Содержание и цели занятия:

1. Научиться определять, какие отчеты подготавливаются для оценки финансовых последствий реализации производственных планов на краткосрочную перспективу.
2. Научиться составлять бюджет наличных денежных средств.
3. Понять назначение бюджета наличных денежных средств, научиться его интерпретировать и с его помощью контролировать ситуацию в бизнесе.

\* \* \*

Любому предпринимателю, бизнесмену или фирме необходимо постоянно отслеживать свое финансовое положение. И не только знать, как обстоят дела с прибылью, но и часто бывает необходимым знать, как обстоят дела с наличными денежными средствами («наличкой»), поскольку именно отсутствие последних может привести фирму к банкротству.

Подобная информация постоянно необходима также и с точки зрения ближайшего прогноза положения фирмы в бизнесе, состояния партнеров по бизнесу, а также с точки зрения постоянного контроля за положением фирмы в бизнесе.

Почему фирме необходимы наличные денежные средства? Не проще ли иметь дело с так называемым «безналом», с денежными документами, а не с самими деньгами? Дело в том, что без наличных денежных средств в бизнесе на сегодняшний день практически не обойтись. Если попытаться установить причины, по которым для повседневной деятельности фирмы нужна «наличка», то мы можем вычленить три таких причины:

фирма в повседневной своей деятельности нуждается в наличных денежных средствах по следующим причинам:

- 1) по необходимости приобретать и продавать товары и услуги, т.е. необходимости осуществления хозяйственных операций, или, говорят, необходимости иметь транзакционный актив;
- 2) быть готовой к непредвиденным обстоятельствам, например, в случае, когда крупный заказчик рассчитывается с опозданием, т.е. осуществлять меры предосторожности, или, говорят, по мотиву предосторожности;



3) иметь возможность воспользоваться неожиданно предоставляющимися случаями получения прибыли в результате неожиданных быстрых операций, например приобретения нового предприятия, или, говорят, по причине спекулятивного мотива.

Но для того, чтобы иметь на все эти случаи наличные денежные средства и с их помощью управлять ситуацией, необходимо планирование их движения и контроль за этим движением. Этому служит бюджет наличных денежных средств.

Подготовка и составление бюджета включает в себя ряд последовательных операций, которые можно представить в виде следующей схемы (рис. 9).

**ПОДГОТОВКА И СОСТАВЛЕНИЕ БЮДЖЕТА ВКЛЮЧАЕТ В СЕБЯ РЯД ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНЫХ ОПЕРАЦИЙ:**

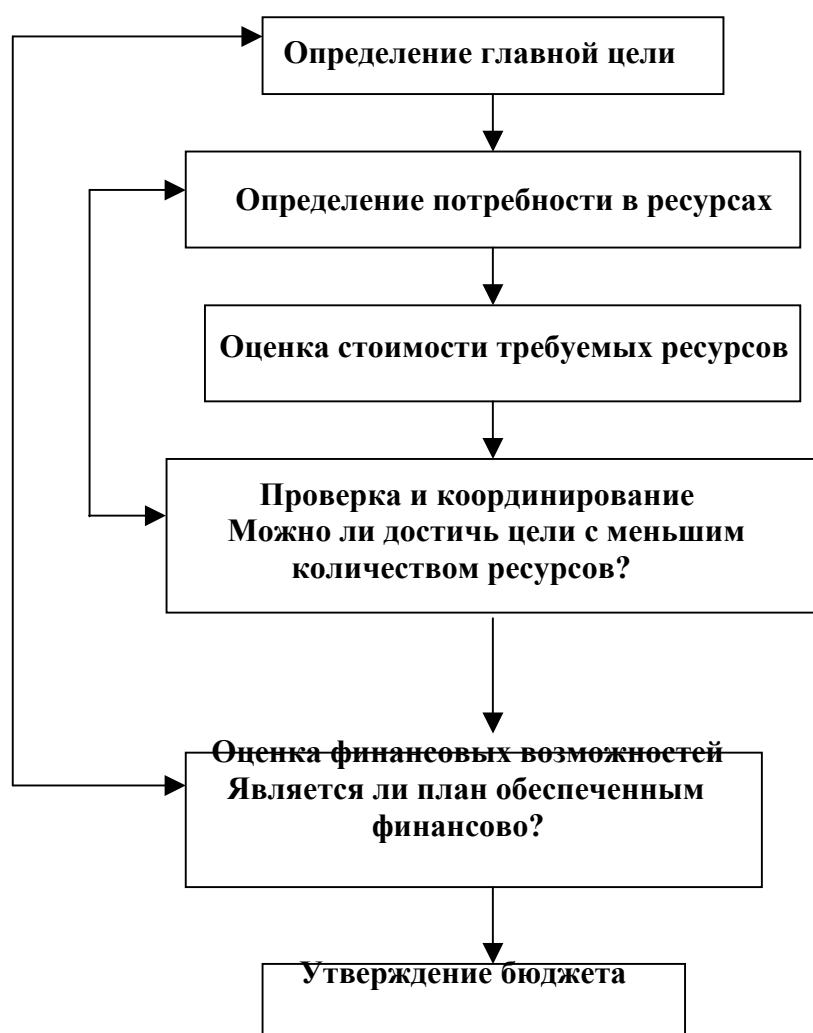


Рис. 9

Форма бюджета сравнительно проста; ее можно представить следующим образом.

#### ОБРАЗЕЦ БЮДЖЕТА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Компания «Винни Пух Лимитед»

Бюджет “налички” май - июль

	Май \$ 000	Июнь \$ 000	Июль \$ 000
Баланс на начало отчетного периода			
<b>ПЛЮС ВЫРУЧКА:</b>			
Продажа товаров		- за наличные	
		- в кредит	
		- продажа помещений	
<b>ВСЕГО НАЛИЧНЫХ ДЕНЕГ</b>			
<b>МИНУС ЗАТРАТЫ:</b>			
Закупки			
Общие расходы			
Переоборудование магазинов			
Общие затраты			
Баланс на конец отчетного периода			

\* \* \*

Кроме собственно учета движения наличных денежных средств, фирма должна учитывать также и уровень инфляции, которая обесценивает «наличку». Поэтому при составлении бюджета применяется так называемый приростной подход, пример которого покажем ниже.

#### ПРИРОСТНОЙ ПОДХОД

	Бюджет Прошлый год ф. ст.	Бюджет * Текущий год ф. ст.
Расходы на персонал	80 000	104 000
Дорожные расходы	14 000	18 200
Аренда оборудования	4 200	5 460
Расходные материалы	5 800	7 540
<b>Общий бюджет</b>	<b>104 000</b>	<b>135 200</b>

\* Ожидаемый уровень инфляции 30% в год

Основными целями перетекающего баланса (остаток которого в данном периоде перетекает в начало следующего периода) являются следующие:

- 1) подробный отчет об ожидаемых поступлениях и платежах в течение будущего периода как гарантия того, что фирма сможет спланировать потоки своих наличных денежных средств таким образом, чтобы обеспечить свою постоянную самокупаемость;
- 2) выявление финансовых потребностей, заложенных в план;
- 3) обеспечение основы для осуществления финансового контроля.

На следующем примере посмотрим, как составляется бюджет.

**ПРИМЕР  
СОСТАВЛЕНИЯ БЮДЖЕТА НАЛИЧНЫХ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ**

Компания Russian Sports Ltd торгует спортивными товарами через сеть маленьких розничных торговых точек. Сальдо ее банковского баланса на 1 мая составляло 3 000 ф. ст.

Объем ее закупок и продаж за предыдущие два месяца:

	Объем продаж	Объем закупок
Март	40 000	28 000
Апрель	50 000	30 000

На следующие три месяца ожидаемые объемы закупок и продаж должны составить:

	Объем продаж	Объем закупок
Май	55 000	33 000
Июнь	60 000	36 000
Июль	65 000	38 000

20 % всех товаров продаются спортивным клубам в кредит сроком на два месяца, а остальные товары продаются за наличный расчет.

Поставщики компании разрешают ей приобретать товары в кредит сроком на месяц.

Ожидаемый объем общих расходов должен составить 9 000 ф. ст. в месяц (включая 2 000 ф. ст. амортизационных расходов).

В мае должно быть закуплено оборудование для магазинов на сумму 45 000 ф. ст. и его поставщик предоставляет его в кредит сроком на месяц.

Доход от продажи зданий в размере 20 000 ф. ст. должен быть получен двумя равными частями: первая в июле, а вторая – в августе.

**ЗАДАНИЕ****Составить бюджет наличных средств компании**

\* \* \*

**РЕШЕНИЕ****Бюджет наличных денежных средств компании Russian Sports Ltd**

	май	июнь	июль
	\$ 000	\$ 000	\$ 000
<b><u>Баланс на начало периода</u></b>	3	18	(9)
<b>Поступления от продаж:</b>			
за наличные	44	48	52
	(80% от 55)	(80% от 60)	(80% от 65)
в кредит	8	10	11
	(20% от 40)	(20% от 50)	(20% от 55)
<b>Продажа помещений</b>	-	-	10
<b>Всего “налички”:</b>	<u>55</u>	<u>76</u>	<u>64</u>
<b>Расходы:</b>			
закупки	30	33	36
общие расходы	7	7	7
	(за минусом амортизации, которая не входит в “наличку”)		
оборудование магазина	-	45	-
<b>Всего расходов:</b>	<u>(37)</u>	<u>(85)</u>	<u>(43)</u>
<b><u>Баланс на конец периода:</u></b>	<u>18</u>	<u>(9)</u>	<u>21</u>

**Комментарии**

1. Баланс на начало периода на май составлял 3 тыс. \$. Для составления баланса на конец мая, начало и конец последующих периодов необходимо подсчитать всего поступлений и расходов. По условию фирма продает свои товары за наличные в том же месяце на 80%, а 20% в кредит сроком на два месяца. Это значит, что от майских продаж в сумме 55 тыс. \$ в мае же в фирму поступит 80% этих средств. Одновременно с этим в тот же период (май) в фирму поступят денежные средства за товары, проданные в кредит ранее, т.е. 20% от продаж марта, что составит 8 тыс. \$. Точно так же расчет осуществляется по всем остальным периодам.

2. Выплаты фирмой по расходам несколько отличаются, поскольку по условию она приобретает товары в кредит сроком на месяц. Следовательно, по закупкам апреля на сумму в 30 тыс. \$ фирма должна будет выплатить наличные денежные средства в мае и так далее.

3. Поскольку амортизация только начисляется, но не предстает в виде наличных денежных средств, то из общих расходов на каждый месяц в размере 9 тыс. \$ в бюджете находят отражение только 7 тыс. \$ наличных денежных средств.

4. Сальдо баланса конца одного периода переходит в начало следующего периода.

Попытаемся полученную картину представить графически (рис. 10).

График движения наличных денежных средств

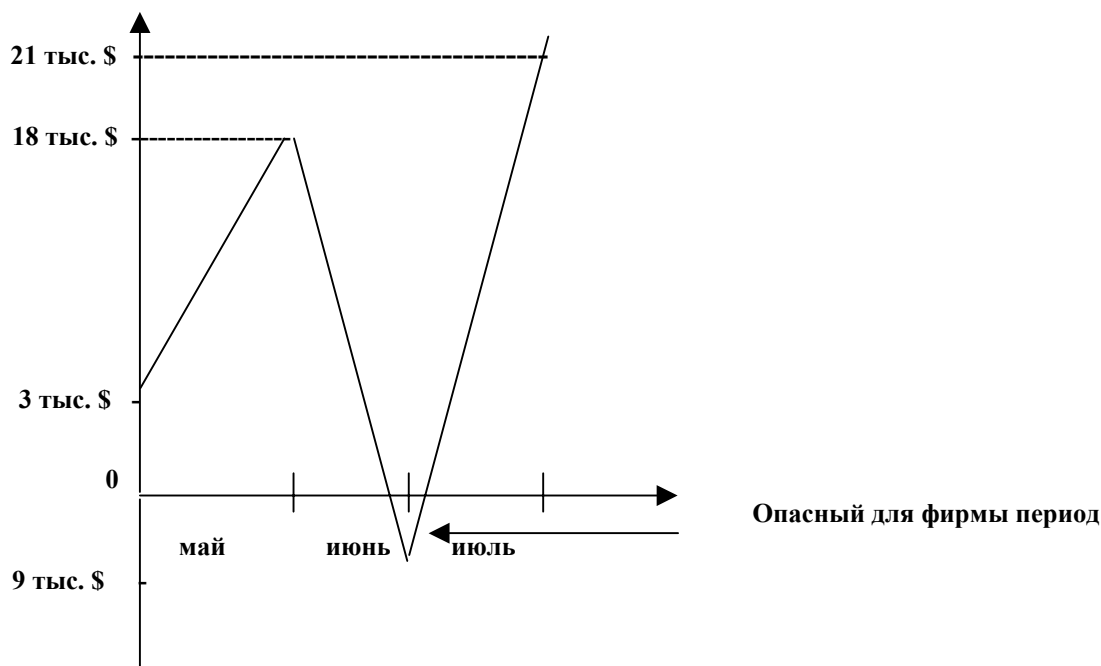


Рис. 10

График показывает, что менеджер фирмы должен особое внимание обратить на отрицательную величину баланса в 9 тыс. \$ в конце июня, поскольку эта есть та максимальная величина денежных фондов, которые ей потребуются в отсутствии налички. Поэтому возможно придется обратиться в банк за кредитом на эту величину. Но если окажется, что текущий счет фирмы в банке ниже (меньше) данной суммы, то банк может и отказать в кредите. Все это может привести к ситуации, когда фирма в данный ответственный для себя момент может не найти необходимую сумму наличных денежных средств, чтобы покрыть отрицательное сальдо своего баланса, а следовательно, могут не состояться и последующие запланированные финансовые операции фирмы.

Подобная неблагоприятная ситуация для фирмы может быть вызвана внешними факторами, например тем, что какая-либо другая фирма, покупающая у данной товары в кредит сроком на два месяца, вдруг обанкротится.

Как поступить в этой ситуации? Как избавиться от отрицательного баланса? В решении этого вопроса могут быть несколько вариантов.

Например, договориться о предоставлении своих товаров в кредит сроком не на два месяца, а только на один. Или покупать оборудование для своего магазина не в этом месяце, а в другом, или эти покупки сделать в

несколько периодов, или общие закупки сделать меньшими. Попробовать договориться с фирмами, у которых данная покупает, о большем по срокам кредите для себя (не на месяц, как было, а на два). Возможны и другие решения.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

Ожидаемый на 1 января баланс наличных денежных средств компании «Альфа» должен составить 30 000 ф. ст. Объем продаж показан ниже, ф. ст.:

Декабрь	90 тыс.
Январь	75 тыс.
Февраль	75 тыс.
Март	80 тыс.

Анализ отчетности показывает, что покупатели оплачивают покупки следующим образом:

60% в течение месяца покупки  
40% в течение следующего месяца

Выдержки из отчета о закупках приведены ниже, ф. ст.:

Декабрь	60 тыс.
Январь	55 тыс.
Февраль	45 тыс.
Март	55 тыс.

Все закупки совершаются в кредит и прошлый опыт показывает, что 90% кредита погашается данной фирмой в том же месяце, и только 10% кредита отражается на балансе следующего месяца.

Расходы на выплату зарплаты составляют 15 тыс. ф. ст. в месяц, а накладные расходы - 20 тыс. ф. ст. в месяц (включая 5 тыс. ф. ст. амортизационных отчислений) и оплачиваются ежемесячно.

Налоги на сумму в 28 тыс. ф. ст. должны быть уплачены в феврале и компания должна в марте получить деньги по иску о возмещении ущерба на сумму в 23 тыс. ф. ст.

## ЗАДАНИЕ

1. Составить бюджет наличных денежных средств по состоянию на январь, февраль и март.
2. Объяснить пользу составления таких отчетов и разработать рекомендации для компании, основываясь на результатах ответа по пункту 1.

\* \* \*

Выше мы рассмотрели составление бюджета наличных денежных средств и его интерпретацию. Но этого мало. Финансовому руководству фирмой необходимо его еще и контролировать. Необходимо анализировать бюджет и определять с его помощью, какие отделы, службы фирмы или какие затраты этих отделов и служб вызывают отрицательные последствия на поступление в фирму «налички». С этой целью необходимо осуществить процесс бюджетного контроля, который предполагает анализ несоответствий и гибкость при составлении бюджета для создания эффективной информации для руководства фирмы.

Процесс бюджетного контроля состоит из нескольких этапов. В виде схемы его можно изобразить следующим образом (рис. 11).

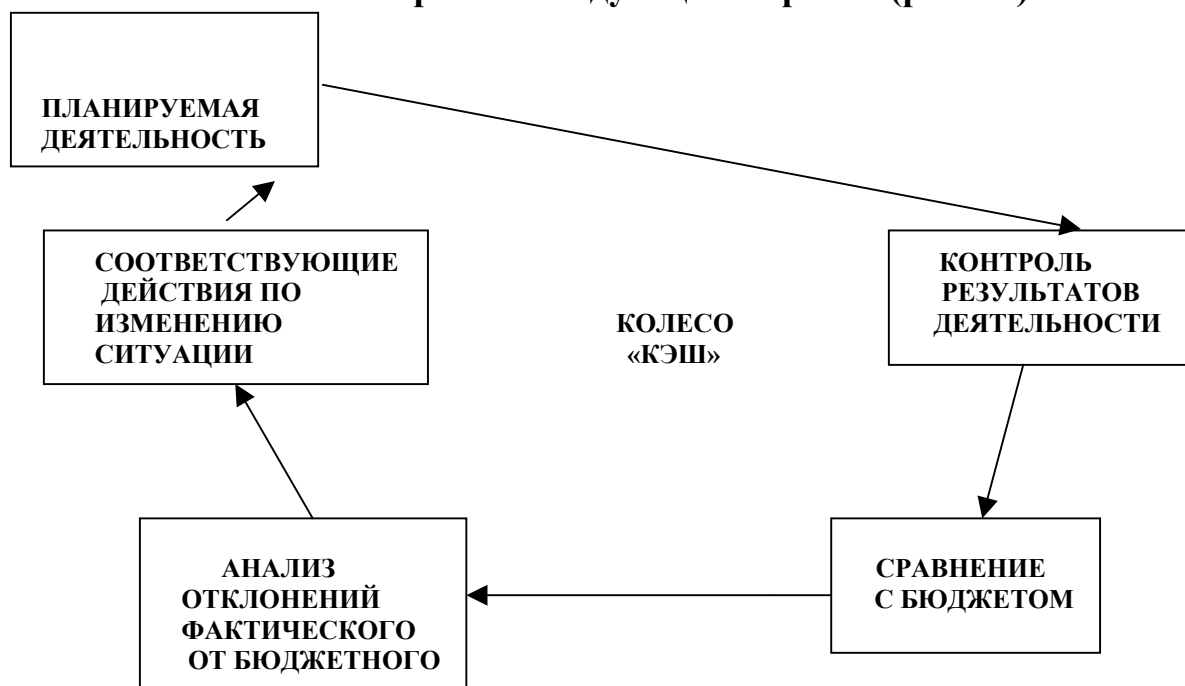


Рис. 11

Предположим, имеются некоторые данные о деятельности одного из подразделений фирмы.

**ОТЧЕТ**

о хозяйственной деятельности производственного отдела за февраль  
(объем выпуска планировался в 5 000 единиц)

Показатели	По бюджету (план) \$	Фактически \$	Отклонения от бюджета \$
Производственная зарплата	10 000	8 800	1 200
Прямые затраты на материалы	20 000	16 000	4 000
Надзор	3 000	3 200	(200)
<b>Всего</b>	<b>33 000</b>	<b>28 000</b>	<b>5 000</b>

По этим данным можно определить, что нормативы на единицу выпускаемой основной продукции были заложены следующие:

- трудовые затраты на единицу выпуска по смете составляют 2 \$ (10 000 \$: 5 000 ед.);
- затраты на материалы соответственно 4 \$ (20 000 \$ : 5 000 ед.).

Если ограничиться этими данными, то может показаться, что в этом производственном отделе все было благополучно, поскольку отклонение фактических затрат от планируемых составляют положительную величину, т.е. отдел осуществил экономию и тем самым сберег денежные средства для фирмы.

Однако на самом деле фактический выпуск данного отдела составил не 5 000 ед., как планировалось, а всего 4 000 ед. продукции. В этом случае представленные выше данные об отклонении фактических затрат от планируемых несут ложную информацию о работе производственного отдела. Чтобы уточнить эту информацию, привести ее в соответствие с реальным объемом выпуска и с помощью бюджета «налички» осуществить анализ эффективности работы подразделения фирмы, необходимо применить гибкую форму бюджета. То есть скорректировать бюджет на реальный объем выпуска и затем уже его сравнивать с фактическими данными по затратам. Только в таком случае финансовый контроль будет реальным и эффективным.

Применяя полученные ранее нормативы на оплату труда и по материалам, которые действуют в течение всего финансового года, составим пересмотренный отчет или применим гибкую форму бюджета. Эти новые данные примут следующий вид.

**ОТЧЕТ**

о хозяйственной деятельности производственного отдела за февраль

(фактический объем выпуска 4 000 единиц; норматив затрат на оплату труда – 2 \$ на единицу выпуска; норматив затрат на материалы – 4 \$ на единицу выпуска)

Показатели	По пересмотренному бюджету \$	Фактически \$	Отклонения от бюджета \$
Производственная зарплата	8 000 (4 000 ед. x 2 \$)	8 800	(800)
Прямые затраты на материалы	16 000 (4 000 ед. x 4 \$)	16 000	0
Надзор	3 000	3 200	(200)
<b>Всего</b>	<b>27 000</b>	<b>28 000</b>	<b>(1 000)</b>



Теперь мы видим, что в данном отделе не так уж все гладко, как ранее можно было бы заключить из информации по первоначальному бюджету. Производственный отдел перерасходовал 1 000\$ сверх того, что ему должно было быть запланировано, исходя из принятых нормативов на единицу выпуска и реального объема выпуска продукции. Только после этого, сопоставив фактические данные с бюджетными, проанализировав причины отклонения фактических данных от данных пересмотренного бюджета, можно принимать эффективные решения по изменению неблагоприятной ситуации в данном отделе.

Обычно управление осуществляется и решения принимаются посредством исключения, т.е. исследуются только те позиции, которые дают резкие и отрицательные отклонения.

Подведем некоторые итоги.

Процесс планирования и контроля бизнеса состоит из четырех стадий:

- 1) постановка целей;
- 2) долгосрочное планирование;
- 3) краткосрочное планирование;
- 4) контроль.

Наиболее распространенным инструментом краткосрочного планирования и контроля является финансовое планирование. В целях контроля за осуществлением плановой деятельности необходима постоянная сверка фактических показателей с запланированными. Значительные отклонения этих показателей должны быть изучены и устранены с помощью необходимых корректирующих действий.

Пересмотренный бюджет – это бюджет, в котором показатели за прошедший период скорректированы с учетом фактически имевшего места объема хозяйственной деятельности. Пересмотренный отчет (гибкая форма бюджета) основан на фактическом объеме выпуска продукции и на нормативных затратах на единицу продукции. Такой бюджет содержит в себе ценную информацию, полезную для оценки и контроля хозяйственной деятельности фирмы и ее подразделений. Он показывает «узкие места» фирмы. Однако, следует помнить, что для всесторонней оценки хозяйственной деятельности необходимо использовать не только финансовые, но и нефинансовые показатели.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

Авиакомпания произвела оценку своих затрат в течение месяца:

	Постоянные затраты,  тыс. \$	Переменные затраты из расчета на одно посадочное место, \$
Заработная плата	50	
Журналы для чтения в салоне во время полета	-	0,25
Питание пассажиров во время полета	8	3,00
Амортизационные отчисления	10	-
Административные расходы	10	2,00
Прочие затраты	12	0,50

В декабре эта компания планировала продать 16 000 билетов. В действительности же она продала 20 000 билетов и ее реальные затраты составили, тыс. \$:

Заработная плата	60
Журналы для чтения в салоне во время полета	2
Питание пассажиров во время полета	60
Амортизационные отчисления	10
Административные расходы	52
Прочие затраты	20

## ЗАДАНИЕ

1. Составьте отчет о хозяйственной деятельности за декабрь на основе:
    - а) первоначального бюджета,
    - б) пересмотренного бюджета,
  2. Прокомментируйте полученную в обоих случаях информацию.
  3. На основе пересмотренного бюджета назовите вероятные причины возникновения крупных отклонений.
-

## ЗАНЯТИЕ 6

### Управление краткосрочными активами

Содержание и цели занятия:

1. Научиться рассчитывать длительность производственно-коммерческого цикла предприятия.
2. Понять принципы, лежащие в основе управления краткосрочными активами.
3. Научиться пользоваться количественной экономической моделью заказа (КЭЗ).

\* \* \*

Под краткосрочными (текущими) активами понимаются доходы и расходы в денежном выражении, заключенные в следующих четырех производственно-коммерческих факторах:

- сырье и материалы (товарно-материальные запасы) – товары, доставленные на предприятие, которые используются или перерабатываются с целью изготовления готовой продукции для перепродажи;

- дебиторы (должники) – лица, которые должны предприятию деньги; обычно – это клиенты фирмы, которые приобрели товары в кредит;

- наличные средства – денежные средства, хранящиеся в банке или на срочном депозитном счету или в кассе предприятия;

- кредиторы – лица, которым предприятие должно деньги; обычно – это поставщики, которые продали предприятию товары в кредит.

Из вышеприведенного можно составить краткую формулу краткосрочных текущих активов:

$\text{Текущие активы} = \text{сырье и материалы} + \text{дебиторы} + \text{«наличка»} - \text{кредиторы}$
--

Оптимальное управление краткосрочными активами предполагает знание производственно-коммерческого цикла предприятия. Его можно определить следующим образом:

период времени от принятия предприятием на себя обязательств в отношении производственных расходов до поступления наличных денежных средств, вырученных от продажи продукции. Количественно производственно-коммерческий цикл включает в себя:

среднюю продолжительность времени, в течение которого сырье и материалы хранятся на складе, минус период времени, на который предприятию предоставлен кредит, плюс время, затрачиваемое на изготовление готовой продукции, плюс средняя продолжительность

времени, в течение которого готовая продукция хранится на складе, плюс период времени, на который предоставлен кредит клиентам.

Это движение товарно-материальных ценностей и сопровождающее их движение соответствующих потоков денежных средств предстает в виде «колеса КЭШ» (рис. 12).

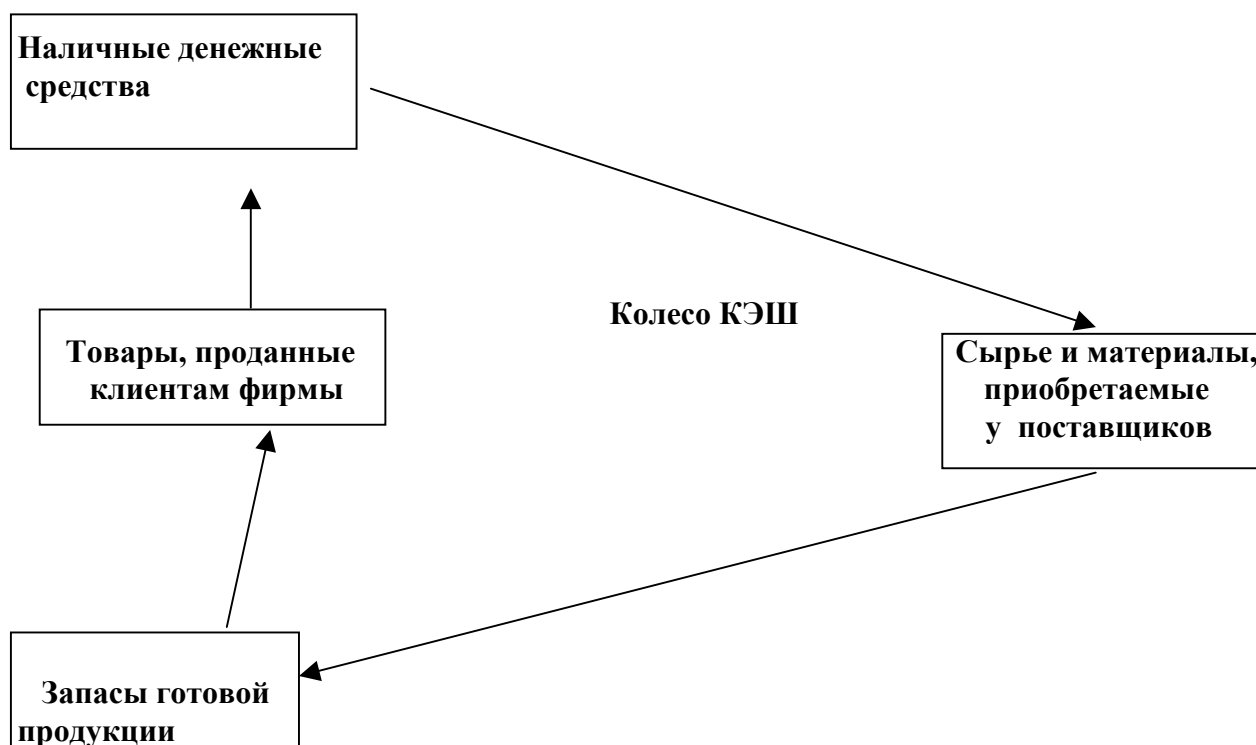


Рис. 12

Оптимальное управление краткосрочными активами предполагает сокращение продолжительности производственно-коммерческого цикла. Это может быть обеспечено улучшением контроля за состоянием товарных запасов по сырью и материалам; методами изготовления продукции точно в срок; использованием фьючерсных договоров; совершенствованием методов сбора долгов; совершенствованием планирования и управления финансами; совершенствованием системы размещения заказов.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

1. Фирма «Роспрод» занимается торговлей продуктами питания. Она закупает продукты и напитки на местном рынке, где оптовые продавцы позволяют оплачивать счета в течение 7 дней после покупки. Эти продукты и напитки в среднем 10 дней лежат на складе фирмы, прежде чем из них комплектуются заказы. Комплектация и подготовка заказа занимает обычно 3 дня, после чего заказы немедленно доставляются покупателям. Покупатели оплачивают счета в среднем в течение 14 дней.

2. Фирма «Автосервис» изготавливает автомобильные магнитолы для экспорта в Западную Европу. В течение нескольких лет это предприятие закупает комплектующие у изготовителей дальневосточного региона, которые предоставляют своим клиентам 30

дней для оплаты счетов. Комплектующие в среднем 10 дней хранятся на складе, прежде чем поступают в производство. На изготовление и проверку магнитолы требуется в среднем 4 дня. Готовая продукция затем еще 15 дней хранится на складе, прежде чем ее автомобильным транспортом отправляют покупателям. Доставка занимает 3 дня. Контракты на поставку продукции у фирмы заключены с сетью магазинов электротоварами, которым предоставляется 40 дней для оплаты счетов.

### Задание

1. Подсчитайте продолжительность производственно-коммерческого цикла для каждого из этих предприятий.
2. Перечислите причины различия циклов у этих двух предприятий.

\* \* \*

Множество проблем по сокращению производственно-коммерческого цикла возникают в связи с управлением товарно-материальными запасами. Предприятие получает доход посредством определенных действий, т.е. приобретая сырье и материалы, затем их перерабатывая в новую готовую продукцию и продавая ее уже по более высокой цене, чем цена сырья и материалов. Поэтому можно заключить, что основными целями оптимального управления товарно-материальными запасами являются:

- оптимизация затрат на хранение запасов;
- сохранение качества продукции;
- сокращение производственных расходов;
- сокращение объема устаревших запасов.

В связи с этим возникает вопрос о том, какое количество запасов предприятие должно хранить? Для ответа на данный вопрос следует определить средний объем необходимого сырья и материалов, а затем изыскать возможности сократить расходы на хранение этого объема. При этом на величину данного объема запасов влияют ряд факторов, основными из которых являются:

а) спрос, который может быть растущим или снижающимся, неравномерным, сезонным;

б) затраты на хранение большого количества запасов; расходование запасов;

в) характер деятельности фирмы и характер продукции.

Основной целью любой политики контроля над товарными запасами является поиск оптимального соотношения между затратами на хранение запасов и выгодой, извлекаемой из их хранения. Такая политика требует определения:

- объема каждого нового товарного заказа;
- частоты размещения новых заказов;

- последствий перерасходования товарных запасов.

Для решения этих проблем применяется количественная экономическая модель заказов (КЭЗ). Ее применение основано на следующих предпосылках:

- возможно заказать даже одну единицу товара;
- все параметры заказа известны и постоянны;
- доставка заказа осуществляется немедленно;
- расходы на осуществление процедуры заказа постоянны.

При наличии данных предпосылок КЭЗ является хорошим инструментом для расчета оптимального количества товарных запасов. КЭЗ рассчитывается по следующей формуле: Оптимальный объем заказа =

$$= \sqrt{\frac{2 \times \text{годовой объем спроса} \times \text{стоимость процедуры заказа}}{\text{годовые затраты на хранение единицы запаса на складе}}}$$

Из данной формулы можно, далее, определить оптимальное ежегодное количество заказов = (ежегодный объем спроса) : (оптимальный объем заказа). Зная оптимальный объем заказа и количество заказов, теперь можно легко подсчитать, какое количество товарно-материальных запасов следует иметь на складе, чтобы обеспечить данное количество заказов.

#### ПРИМЕР:

Спрос на продукцию фирмы составляет 2 000 ед. в год. Каждый новый заказ фирме обходится в 100 \$ независимо от объема заказа. Затраты на хранение каждой единицы на складе фирмы составляют 2,5 \$ в год. Используя вышеприведенные формулы, подсчитаем оптимальный объем заказа:

$$\sqrt{\frac{2 \times 2\,000 \times 100}{2,5}} = 400 \text{ ед. } \underline{\text{Оптимальное количество заказов}} = \frac{2\,000}{400} = 5 \text{ заказов.}$$

#### ТРЕНИНГ

1. Фирма «Автодор» поставяет автомобильные рули, спрос на которые составляет 5 000 шт. в год. Заказ каждой партии рулей обходится фирме в 750 \$. Затраты на хранение одного руля на складе в течение года составляют 4,80 \$.

##### Задание

Подсчитайте оптимальный для фирмы объем заказа на рули по модели КЭЗ, а также сколько заказов на рули будет делать фирма в течение года.

2. Фирма «Автодор» поставляет также автомобильные двигатели, спрос на которые составляет 600 шт. в год. Заказ каждой партии двигателей обходится фирме в 1 000 \$. Затраты на хранение одного двигателя на складе в течение года составляют 30 \$.

Задание

Подсчитайте оптимальный для фирмы объем заказа на двигатели, а также сколько заказов на двигатели будет делать фирма в течение года.

\* \* \*

Выше речь шла об оптимальном управлении запасами. Оптимальное управление дебиторами и кредиторами предполагает различные действия фирмы и мероприятия, которые будут отличаться друг от друга в зависимости от характера деятельности фирмы, от места действия, ситуации на рынке, ее связей с партнерами по бизнесу и престиж в сфере финансов и т.д. Однако и здесь имеется возможность решать все эти вопросы оптимально на основе точного расчета. Например, когда дело касается скидки на цену. Фирма может оказаться либо в роли кредитора, либо в роли дебитора. В первом случае ей нужно решить вопрос о том, стимулировать ли своих клиентов (дебиторов) путем введения определенной скидки на более быстрой с их стороны расчет с долгами либо не стимулировать.

**ПРИМЕР**

Фирму интересует, сколько времени займет получение денег с должников. По ее оценке в настоящее время должники оплачивают счета в течение нескольких недель. Однако руководство фирмы полагает, что, предложив покупателям скидку в размере 2,5% если они оплатят счета в течение 30 дней, срок погашения ими задолженности удастся существенно сократить. В настоящее время фирма платит по овердрафту (превышение кредитного лимита) 10% и средняя величина овердрафта составляет 1 500 000 \$. Если удастся ввести скидку в текущем году, то ожидается, что 50% покупателей сразу же ею воспользуются и это даст возможность снизить среднюю величину овердрафта до 500 000 \$. Объем продаж фирмы в текущем году должен составить 5 000 000 \$.

Необходимо определить, выгодно ли фирме вводить эту скидку.

Для решения такого рода проблем надо определить выгоды от снижения овердрафта и потери от введения скидки. Выгода, которую данная фирма получит от снижения овердрафта с 1,5 млн. до 0,5 млн. \$, составляет 1 млн. \$ (1,5 – 0,5). Ставка овердрафта 10%. Поэтому снижение овердрафта до 1 млн. \$ при ставке в 10% составит 100 000 \$ чистого дохода от снижения овердрафта (1 млн. x 10%).

Стоимость предполагаемой скидки в 2,5% для самой фирмы обойдется в (62 500) \$ чистого убытка (5 млн. \$ продаж x 50% покупателей x 2,5% скидки).

Итак, выгода от введения скидки составит 100 000 \$, потери же от введения скидки составят 62 500 \$, следовательно, фирма получит разницу в размере 37 500 \$ чистого дохода. Поэтому, необходимо вводить данную скидку.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

Изменим немного условия в вышеприведенном примере. Руководство фирмы решило ввести скидку в 5%. Расчеты показывают, что такой скидкой воспользуются уже 75% покупателей, что также позволит сократить величину овердрафта.

### Определите

Выгодно ли вводить эту более высокую скидку данной фирме.

\* \* \*

В случае же, когда сама фирма оказывается в роли дебитора (должника), ей необходимо решить, принимать ли скидку со стороны своих поставщиков и ускорить выплату своих долгов. Для определения этого существует следующая формула:

Цена отказа =	Размер скидки	х 100 х	360
от скидки	100 – Размер скидки	(Максимальная длительность отсрочки в днях)	(Период, в течение - которого предостав- лена скидка в днях)

\* \* \*

При управлении краткосрочными активами перед руководством фирмы возникает альтернатива «риск – прибыльность», а также проблема возникновения риска чрезмерного развития торгово-промышленной деятельности.

Содержание указанной альтернативы состоит в четырех моментах, которые требуют соблюдать равновесие в управлении активами:

- по запасам: с одной стороны, снижение количества хранящихся запасов позволяет сократить расходы, но, с другой стороны, повышает риск отсутствия в нужный момент необходимых запасов на складе;

- по дебиторам: с одной стороны, жесткий контроль за обязательствами должников позволяет сократить расходы на финансирование и потери в связи с просроченными задолженностями, с другой стороны, повышает риск использования слишком жестких методов сбора долгов, что может привести к разрыву долговременных связей с традиционными партнерами;

- по «наличке»: с одной стороны, эффективное и экономное управление наличными денежными средствами способствует повышению прибыли, с другой стороны, при этом существует риск, что предприятие может оказаться без необходимых средств в нужный момент на непредвиденные расходы;

- по кредиторам: отсрочка уплаты по задолженности кредиторам сокращает потребность фирмы в наличных денежных средствах; однако при этом возникает риск в том, что предприятие может столкнуться с трудностями при попытке получения товаров от поставщиков.



Проблема же чрезмерного объема торговой деятельности возникает тогда, когда потребность предприятия в средствах превосходит объем имеющихся средств. Обычно это происходит в следующих случаях:

- предприятие быстро расширяется;
- оно нуждается в дополнительных наличных средствах;
- оно продало больше, чем раньше, продукции и должно в связи с этим получить большую сумму наличных средств от своих должников, которые неизвестно когда расплатятся;
- прибыль предприятия увеличивается и одновременно с этим ему требуется все большее количество наличных средств;
- если предприятие не может получить доступа к дополнительным средствам, оно рискует стать неплатежеспособным.

С целью решения указанных выше проблем необходимо иметь информацию по влиянию краткосрочных активов на деятельность фирмы в целом. Для получения такой информации используются показатели или коэффициенты управления краткосрочными активами, которые позволяют судить о финансовом положении фирмы. Данные коэффициенты рассчитываются на основе цифр в бухгалтерских счетах фирмы. При их интерпретации необходимо принимать во внимание:

- характер деятельности фирмы;
- размер фирмы;
- тенденции в развитии фирмы и отрасли, в которой она действует.

Назовем эти коэффициенты:

1. Коэффициент срока оборота товарных запасов. Он указывает, насколько хорошо предприятие управляет своими товарными запасами.

$$\text{Оборачиваемость материальных запасов} = \frac{\text{Объем товарных запасов}}{\text{Издержки производства (стоимость реализ. продукции)}} \times 365$$

Он показывает, сколько времени в среднем требуется фирме (в днях) для переработки и перепродажи товарных запасов.

2. Коэффициент дебиторской задолженности. Он свидетельствует о том, насколько хорошо предприятие управляет обязательствами своих должников.

$$\frac{\text{Сумма дебиторской задолженности (сумма обязательств должников)}}{\text{Сумма продаж в кредит}} \times 365$$

Он показывает, сколько времени в среднем (в днях) фирма затрачивает на сбор причитающихся ей долгов.

3. Коэффициент задолженности кредиторам. Он показывает, насколько хорошо предприятие управляет своей задолженностью кредиторам.

Сумма кредиторской задолженности (сумма задолженности поставщикам)	
	x 365
Сумма закупок сырья и материалов	

Он показывает, сколько времени в среднем (в днях) требуется предприятию, чтобы рассчитаться со своими долгами.

Очень существенную роль в анализе управления активами играют коэффициенты ликвидности.

4. Коэффициент текущей ликвидности.

Оборотные активы	
Краткосрочные обязательства	

Удовлетворительным значением этого коэффициента в экономиках рыночного типа считается показатель 1,6:1 или 1,5:1. Это означает, что оборотные активы фирмы, как минимум, в полтора раза должны  
- 91 -

перекрывать ее краткосрочные обязательства, что дает ей надежность и устойчивость на рынке.

5. Коэффициент строгой ликвидности, или «критической оценки».

Оборотные активы – Товарные запасы	
Краткосрочные обязательства	

Удовлетворительным значением этого коэффициента в экономиках рыночного типа считается показатель 0,7:1 или 0,6:1. Это означает, что оборотные активы без учета товарных запасов фирмы (которые еще должны пройти переработку или найти соответствующий спрос) должны обеспечить покрытие краткосрочных обязательств фирмы более чем на 50%.

Перечисленные коэффициенты часто используются независимыми аудиторскими фирмами для оценки финансового состояния фирмы.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

Выдержки из бухгалтерских счетов фирмы «Блэк Лтд» показывают следующее состояние краткосрочных активов фирмы

	1999г. 000 \$	2000г. 000 \$
Объем продаж в кредит	1 000	600
Стоимость реализованной продукции	(500)	(225)
Валовая прибыль	500	375
Процентные выплаты	(20)	(38)
Прочие эксплуатационные затраты	(325)	(350)
Чистая прибыль	155	(13)
Закупки сырья и материалов	500	215
Внеоборотные активы	250	200
Оборотные активы:		
- товарные запасы	80	70
- дебиторская задолженность	100	110
- наличные средства	100	5
Краткосрочная кредиторская задолженность:		
- задолженность поставщикам	(80)	(75)
- задолженность по банковским ссудам	(200)	(250)
Чистые активы	250	60

## ЗАДАНИЕ

1. Подсчитайте для 1999 и 2000гг:

- коэффициент текущей ликвидности,
- коэффициент «критической оценки»,
- коэффициент срока оборота запасов,
- коэффициент дебиторской задолженности,
- коэффициент кредиторской задолженности.

2. Выскажите свое суждение о финансовом состоянии фирмы и управлении ею своими краткосрочными активами.

## ЗАНЯТИЕ 7

### Калькуляция себестоимости и ценообразование Анализ безубыточности фирмы

Содержание и цели занятия:

1. **Научиться** составлять калькуляцию себестоимости по предельным (переменным) затратам.
2. **Узнать** основные методы ценообразования.
3. **Понять** и научиться применять анализ безубыточности с целью получения информации для планирования на краткосрочную перспективу.
4. **Научиться** осуществлять расчет точки безубыточности, уровня производства, необходимого для достижения целевой прибыли.

\* \* \*

Данная проблематика очень широка. Она включает в себя несколько методов калькуляции себестоимости (калькуляция с полным распределением затрат, калькуляция по нормативным затратам, калькуляция по переменным, предельным затратам). Мы в этой теме не сможем охватить все эти методы. Поскольку на практике чаще всего применяется последний метод в силу своей простоты и поскольку он удобен для использования даже в средних и малых фирмах, постольку здесь, в данной теме, рассмотрим этот метод.

Для чего нужна калькуляция себестоимости? Она необходима по четырем следующим причинам:

- 1) дает объективную основу для принятия решения в отношении установления цены, которая обеспечит планируемую прибыль;
- 2) дает возможность объективно оценить наличие запасов для дальнейшего производства;
- 3) дает базу для производственного контроля и сравнения плановых расходов с фактическими для установления «узких мест»;
- 4) дает базу для планирования будущих затрат.

В краткосрочной перспективе перед менеджментом фирмы постоянно стоит задача по принятию следующих финансовых решений:

- при каких масштабах деятельности или минимальных объемах производства будут, по крайней мере, покрываться все затраты;
- следует ли фирме закупать продукцию или комплектующие изделия или же производить их самой;
- следует ли закрывать очевидно убыточное подразделение фирмы;

- какой максимальный размер скидки может быть предложен клиенту фирмы.

В решении этих задач помогает калькуляция себестоимости по предельным затратам. Предельные затраты – это затраты на производство одной единицы продукции или услуги, которые были бы сэкономлены в случае, если этот продукт или услуга не были бы произведены; или, по другому, это приращение затрат на каждую новую единицу объема.

Принципы калькуляции себестоимости по предельным затратам:

- разделение затрат на переменные и постоянные;
- расчет «покрытия» (суммы для покрытия постоянных затрат);
- принятие постоянных затрат в качестве затрат отчетного периода;
- принятие решения на краткосрочную перспективу с учетом величины «покрытия».

«Покрытие» (иногда его еще называют «контрибуцией» или «валовой прибылью», хотя и то, и другое определение не точно) – это сумма валовой выручки для покрытия постоянных затрат, получаемая как разность между выручкой и переменными затратами.

Механизм принятия решения на краткосрочную перспективу по этому методу очень прост:

- рассчитывается калькуляция себестоимости по предельным затратам;
- применяется концепция «покрытия»;
- принимается соответствующее решение.

При этом постоянные затраты не имеют значения при принятии следующих решений:

- выборе наилучшего варианта использования ограниченных ресурсов;
- установления особых цен;
- снятия продукции с производства или закрытие подразделения фирмы;
- изменения ассортимента продукции.

Кроме самого «покрытия», рассчитывается также его коэффициент, который применяется при решении вопроса по сравнению продукции (какую из них производить); при решении вопроса о своем производстве или о закупке на стороне; при решении вопроса о ценах по офертам (тендерам). Он рассчитывается как частное от деления величины «покрытия» на сумму продаж (выручки) в процентах:

Покрытие  
Сумма продаж , % \_\_\_\_\_

## ПРИМЕР 1

Компания «Бета Лтд» приглашена для участия в торгах по контракту с ориентировочной ценой контракта в 20 000 \$. Одним из конкурентов компании предложена более низкая цена для исполнения данного контракта в размере 13 500 \$. Руководству компании надо решить, участвовать ли в этих торгах для получения данного контракта; а если участвовать, то какую минимально приемлемую для компании цену она может предложить по выполнению данного контракта в противовес конкуренту.

Имеются следующие данные за прошедший год по данной компании:

\$ за единицу продукции

Продажа	500
Переменные затраты	(250)
Постоянные затраты	(200)
Прибыль	50
	500 – 250

Следовательно, коэффициент «покрытия» составит  $\frac{500 - 250}{500} = 50\%$ .

Умножив, далее, данный коэффициент на предложенную компанией цену по контракту в 20 000 \$ (20 000 x 50%), получим сумму в 10 000 \$, которая покрывает постоянные затраты компании. То есть при данном коэффициенте «покрытия» все, что сверх полученной суммы в 10 000 \$, покрывает затраты компании. Следовательно, компания «Бета Лтд» может спокойно участвовать в торгах по данному контракту и сбить цену конкурента в 13 500 \$ вплоть до величины в 10 000 \$.

## ПРИМЕР 2

Фирма «Электрон» производит посудомоечные машины. Эти машины она продает сама в розницу. В связи с их популярностью несколько торговых фирм по продаже электрооборудования оптом выразили заинтересованность в оптовой закупке машин, но со скидкой.

Фирмой получены два заказа на оптовую поставку своих машин:

1. «Миксер Лтд» – заказ на 1 000 машин со скидкой в 30% с предполагаемой розничной цены. Дополнительная плата за транспортировку по ставке 35 \$ за машину оплачивается фирмой «Электрон».
2. «Электроприбор» – заказ на 2 000 машин со скидкой 35% с предполагаемой розничной цены. Дополнительная плата не устанавливается.

Руководство фирмы «Электрон» уверено, что выполнение данных заказов не повлияет на обычный объем реализации, так как обе оптовые компании действуют в разных регионах.

Информация, имеющая значение

Предполагаемая розничная цена одной машины – 300 \$. Согласно бюджету, издержки на последующие 6 месяцев, рассчитанные с учетом выпуска и реализации 10 000 машин (исключая оптовые закупки), таковы:

	\$
Основные материалы	1 000 000
Прямые расходы на оплату труда	500 000
Производственные накладные расходы	500 000
Итого	<u>2 000 000</u>

Постоянные затраты по расчету составляют 20 \$ на одну машину.

#### Необходимо

Произвести расчет прибыльности по предложенным двум оптовым заказам и представить рекомендации об их принятии.

#### Решение

Общие затраты составляют 2 000 000 \$ на 10 000 машин, следовательно, на одну машину они составят 200 \$. Из них 20 \$ приходятся на постоянные затраты. Переменные затраты в таком случае на одну машину составят 180 \$.

Таким образом, «покрытие» на одну машину по предложенным заказам составит:

	Обычно \$	«Миксер Лтд» \$	«Электроприбор» \$
Цена реализации	300	300	300
Скидка	-	(90) = 30%	(105) = 35%
Уточненная цена	300	210	195
Переменные затраты	180	180	180
Дополнительные затраты по транспортировке	-	(35)	-
<u>Покрытие</u>	120	(5)	15

#### Решение

Отказать

Принять

Дополнительное «покрытие» (валовая прибыль) по заказу от «Электроприбора» составит 30 000 \$ (15 \$ x 2 000 шт.).

\* \* \*

#### Ограничивающие факторы

Часто фирмы сталкиваются со следующей проблемой. Можно было бы увеличить прибыль за счет увеличения объема производства и использования в полную силу всего своего производственного потенциала, однако при этом в фирме действует какой-либо ограничивающий фактор. Например, она ограничена в использовании машинного времени по какому-либо виду продукции или ограничена в использовании работников какой-то конкретной профессии и т.д. В таких условиях как решить, на каком именно продукте сосредоточить производство с точки зрения наиболее высокой прибыли с учетом ограничивающего фактора, т.е. с учетом того, что не все виды продукции можно будет произвести в полном объеме, соответствующем спросу на них?

Например, фирма производит три разных изделия, используя один станок. Валовая прибыль на единицу каждого вида продукции составляет:

Изделие	\$
И 1	5
И 2	7
И 3	9

По этим данным следовало бы сконцентрировать внимание на производстве изделия И 3. Однако количество машинного времени ограничено, поскольку используется только один станок. Поэтому фирме следует сконцентрировать усилия на производстве тех изделий, которые повышают прибыль в условиях ограниченного машинного времени.

Машинное время на производство каждого из этих изделий распределяется следующим образом:

Изделие	Часы
И 1	1
И 2	2
И 3	3

Удельное «покрытие» на единицу продукции с учетом ограничивающего фактора составит:

Изделие	\$ на час работы
И 1 (5\$/1 час)	5
И 2 (7\$/2 час)	3,5
И 3 (9\$/3 час)	3

Из данной информации вытекает, что фирма должна будет установить такой порядок производства, чтобы первое изделие, дающее наибольшее «покрытие» с учетом ограничивающего фактора, производилось в полном объеме, равном текущему на него спросу, затем второе изделие и в последнюю очередь третье настолько, насколько хватит для него машинного времени.

При принятии руководством фирмы того или иного производственно-коммерческого решения, например закрывать ли то или иное подразделение фирмы (поскольку высоки его затраты), покупать ли комплектующие изделия у других фирм или производить самим и т.п., необходимо руководствоваться следующими пятью правилами бизнеса.



**1 ПРАВИЛО.** Пока подразделение фирмы дает положительное «покрытие», не следует прекращать его деятельность.

**ПРИМЕР**

Имеются три подразделения или одно подразделение, создающее три разных вида продукции.

Продукты	X	Y	Z
Выручка, \$	400	500	600
Предельные (переменные) затраты, \$	300	180	240
Постоянные затраты, \$	200	120	160
Общие затраты, \$	500	300	400
Прибыль/убытки, \$	(100)	200	200

В данном примере имеется убыток по продукту X в размере 100 \$. Однако «покрытие» по этому продукту составляет тоже 100 \$ (400 – 300), т.е. оно покрывает убыток. Следовательно, прекращать производство продукта X не стоит.

**2 ПРАВИЛО.** При решении о прекращении деятельности подразделения необходимо оценить следующую альтернативу: сокращение величины постоянных затрат в связи с закрытием подразделения и появление определенной суммы штрафных санкций в случае такого решения (выплаты персоналу при сокращении, компенсации потребителям и т.п.). Может так оказаться, что выплаты компенсаций перевесят экономию от сокращения постоянных затрат в случае закрытия подразделения.

**3 ПРАВИЛО.** При выборе варианта решения по закрытию того или иного подразделения либо по сокращению деятельности предпочтение по сохранению деятельности отдается тому подразделению, которое показывает максимальное «покрытие» в расчете на каждый ограничивающий фактор.

**ПРИМЕР**

Имеются следующие виды продукции:

	A	B	C	D	Итого
Выручка, \$	400	500	600	700	2 200
Переменные затраты, \$	200	300	400	500	1 400
Валовая Прибыль, \$	200	200	200	200	800
Трудозатраты, ч.	4	5	8	2	

На каждый из этих продуктов на рынке имеется максимальный спрос в размере 400 единиц. Количество имеющихся в распоряжении фирмы человеко-часов ограничено в размере 6 000 часов.

Необходимо определить наиболее прибыльную структуру производства данных продуктов и их сбыта.

## Решение

В случае производства на уровне максимального спроса по 400 ед. изделий каждого вида потребуется 7 600 часов рабочего времени ( $A \ 4 \text{ ч.} \times 400 + B \ 5 \text{ ч.} \times 400 + C \ 8 \text{ ч.} \times 400 + D \ 2 \text{ ч.} \times 400$ ). Однако ограничивающий фактор составляет 6 000 часов. Поэтому необходимо классифицировать производство продуктов с позиции прибыльности, т.е. определить «покрытие» по каждому продукту на 1 час ограничивающего фактора:

$$A = 200 \$ (\text{прибыль}) : 4 \text{ ч.} = 50 \$;$$

$$B = 200 \$ : 5 \text{ ч.} = 40 \$;$$

$$C = 200 \$ : 8 \text{ ч.} = 25 \$;$$

$$D = 200 \$ : 2 \text{ ч.} = 100 \$.$$

Следовательно, порядок производства должен быть таким:

В первую очередь производится продукт D, во вторую очередь продукт A, затем продукт B и в последнюю очередь в той степени, насколько останется времени ограничивающего фактора, продукт C.

На продукт D потребуется 800 ч. ( $2 \text{ ч.} \times 400 \text{ ед. максимального спроса}$ ).

Значит на остальные продукты остается 5 200 ч. ( $6\,000 \text{ ч.} - 800 \text{ ч.}$ ).

Далее, на продукт A потребуется 1 600 ч. ( $4 \text{ ч.} \times 400 \text{ ед. максимального спроса}$ ).

На остальные продукты остается 3 600 ч. ( $5\,200 \text{ ч.} - 1\,600 \text{ ч.}$ ).

На продукт B потребуется 2 000 ч. ( $5 \text{ ч.} \times 400 \text{ ед. максимального спроса}$ ).

Следовательно, на продукт C остается лишь 1 600 ч. ( $3\,600 \text{ ч.} - 2\,000 \text{ ч.}$ ). Поскольку на производство единицы данного продукта уходит 8 ч., то вместо 400 ед. этого продукта, соответствующим его максимальному спросу, фирма может произвести только 200 шт. ( $1\,600 \text{ ч.} : 8 \text{ ч.}$ ).

**4 ПРАВИЛО.** По возможности необходимо определять (вычленять) величины постоянных затрат (FC) и переменных затрат (VC), поскольку предполагается, что постоянные затраты либо уже совершены, либо в любом случае будут совершены вне зависимости от реализации нового проекта или предложения или производства.

**5 ПРАВИЛО.** Фирма может оказаться в одной из двух возможных ситуаций: (А) либо ей предлагают что-то купить, или для нее произвести; (Б) либо ей предлагают, чтобы она что-то продала, либо произвела для кого-либо.

Для ситуации А правило таково: если стоимость производства собственными силами будет больше стоимости закупок (или заказа со стороны), то необходимо принять предложение А (необходимо учитывать постоянные затраты).

Для ситуации Б правило таково: если предлагаемая цена за изделие фирмы больше переменных затрат, то необходимо принять сделанное фирме предложение Б.

Однако, кроме этих правил, на практике возникает целый ряд сопутствующих факторов, которые необходимо учитывать при принятии того или иного решения. Назовем их вкратце:

- уменьшает ли суммарное «покрытие» фирмы деятельность конкретного подразделения фирмы (стоит ли его закрывать);

- альтернативные варианты использования высвобождающихся ресурсов (в случае закрытия подразделения);
- имеющиеся потребители не должны ставиться в невыгодное положение;
- решение не должно вызвать войны цен (может пострадать, в конечном итоге, сама фирма);
- имеющиеся у фирмы дополнительные мощности;
- обязательный учет ограничивающих фирму факторов;
- непрерывность и контроль поставок при принятии решения о закупке со стороны;
- социальные/правовые вопросы (при сокращении подразделения);
- получение экономии от принятия данного решения в долгосрочном плане.

\* \* \*

### ТРЕНИНГ

Фирма “Мебрус” специализируется на продаже и последующей сборке кухонной мебели. Затраты, связанные с производством различных кухонных гарнитуров, приведены ниже.

Наименования гарнитуров	“Б. Дом”, \$	“Эль Карино”, \$	“Евро-97”, \$
<b>Материальные затраты:</b>			
древесина	90,00	125,00	80,00
оборудование	24,50	15,00	18,00
<b>Затраты на оплату труда:</b>			
изготовителей мебели	114,00	171,00	66,50
сборщиков мебели	80,00	180,00	25,00
<b>Продажная цена</b>	<b>850,00</b>	<b>1050,00</b>	<b>450,00</b>
<b>Ожидаемый годовой объем спроса, шт.</b>	<b>800</b>	<b>400</b>	<b>850</b>

Изготовители мебели в настоящее время получают 9,50 \$ в час и набрать рабочих этой специальности трудно. Следовательно, ожидается, что в будущем году фирме удастся использовать только 19 150 чел.-ч. труда изготовителей.

### ЗАДАНИЕ

1. Определите наиболее прибыльный ассортимент выпускаемой продукции на будущий год и подсчитайте, какую прибыль он принесет фирме.
2. Повысив зарплату изготовителям мебели на 3,5 \$ в час фирма смогла бы привлечь больше рабочих этой специальности, что позволило бы ей полностью удовлетворить спрос на всю свою продукцию.

Оцените разумность этого мероприятия с точки зрения:

- а) прибыльности фирмы
- б) всех остальных факторов, которые необходимо принять во внимание.

\* \* \*

## Анализ безубыточности

Анализ безубыточности при определенных факторах (о которых будет сказано ниже) позволяет руководству фирмы решить, каковы должны быть объемы производства для получения искомой (целевой) прибыли либо на какую величину надо уменьшить переменные затраты, чтобы сохранить финансовую безопасность фирмы. Анализ показывает, при каком объеме производства фирма достигнет точки, называемой точкой безубыточности, когда сумма продаж в денежном выражении сравняется с суммой общих затрат. Далее, после достижения этой точки или этого объема производства для фирмы начинается сфера деятельности, называемая резервом безопасности, в которой она обеспечивает себе (сверх осуществленных и покрытых затрат) планируемую прибыль.

Но подобный анализ действителен при допущении следующих факторов:

- все затраты фирмы возможно подразделить на постоянные и переменные;
- предполагается, что постоянные затраты не изменяются в зависимости от изменения объема или производительности;
- предполагается, что переменные затраты меняются именно в зависимости от изменения объема деятельности или производительности;
- существует линейная зависимость между затратами и доходами (больше затрат, меньше дохода);
- единственным фактором, влияющим на затраты и доход, является объем производства или продаж;
- на период, который подвергается анализу, технология, методы производства и эффективность не меняются;
- анализ для каждого продукта осуществляется автономно, отдельно;
- уровень запасов в исследуемый период не меняется;
- неопределенность в производстве в исследуемый период отсутствует.

Анализ безубыточности показывает взаимоотношение между:

- выручкой от реализации;
- переменными затратами;
- постоянными затратами;
- изменениями объема производства;
- результирующей прибылью.

Он осуществляется в следующем порядке и выражается в следующих формулах:

1. Определяется точка безубыточности – количество продукции, которое необходимо произвести и реализовать, чтобы обеспечить безубыточность фирмы

$$\frac{\text{Постоянные затраты (FC)}}{\text{«Покрытие» на единицу продукции}}$$

2. Определяется цена точки безубыточности, т.е. сумма продаж, обеспечивающая безубыточность, но в денежном выражении

$$\frac{\text{Постоянные затраты} \times \text{Цена реализации единицы}}{\text{Покрытие на единицу продукции}}$$

либо, что то же самое, первую формулу надо умножить на цену единицы продукции.

3. Определяется коэффициент «покрытия»

$$\frac{\text{«Покрытие» на единицу продукции}}{\text{Цена реализации единицы продукции}} \times 100\%$$

4. Определяется уровень продаж, обеспечивающий целевую прибыль, – количество продукции, которое необходимо реализовать, чтобы получить планируемую прибыль

$$\frac{\text{Постоянные затраты} + \text{Целевая прибыль}}{\text{«Покрытие» на единицу продукции}}$$

5. Определяется сумма уровня продаж, обеспечивающая целевую прибыль, т.е. формула в п.4 в денежном выражении:

$$\frac{(\text{Постоянные затраты} + \text{Целевая прибыль}) \times \text{Цена реализации}}{\text{«Покрытие» на единицу продукции}}$$

или, что то же самое, результат формулы в п.4 умножить на цену реализации.

Данный анализ позволяет определить «кромку безопасности» - разность между планируемым уровнем продаж и безубыточным уровнем продаж.

#### ПРИМЕР

Компания производит одно изделие при цене реализации в 10 \$ и переменных затратах в 6 \$ на единицу изделия. Постоянные затраты составляют 60 000 \$ в год.

Необходимо определить уровень безопасности для данной компании, т.е. и количество продукции, и денежное выражение, которое обеспечит покрытие затрат и планируемую прибыль.

Проводится следующий расчет:

1. Определяется количество изделий до уровня безопасности (точка безубыточности)

$$60\ 000\ \$ \text{ (постоянные затраты)} : (10\ \$ - 6\ \$) = 15\ 000\ \text{шт.}$$

2. Рассчитывается сумма реализации до уровня безопасности (цена точки безубыточности)

$$(60\ 000\ \$ \times 10\ \$) : 4\ \$ = 150\ 000\ \$; \text{ или: } 15\ 000\ \text{шт.} \times 10\ \$.$$

3. Определяется коэффициент «покрытия»

$$[(10\ \$ - 6\ \$) : 10\ \$] \times 100\% = 40\%$$

4. Определяется количество продукции, которое необходимо продать для достижения планируемой прибыли в 20 000 \$ в год.

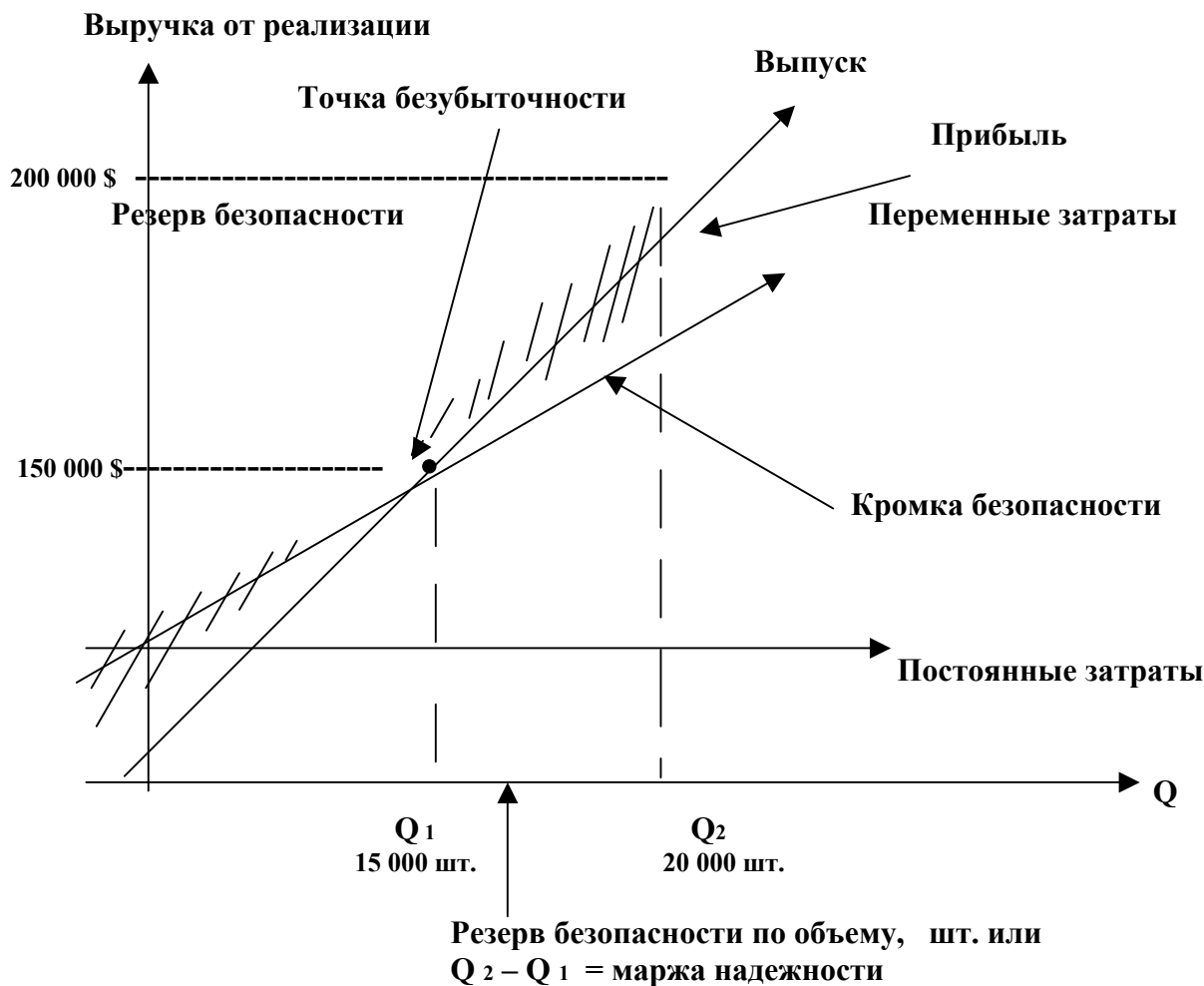
Уровень продаж для обеспечения целевой прибыли составит  $(60\ 000\ \$ + 20\ 000\ \$) : 4\ \$ = 20\ 000\ \text{шт.}$  или в денежном выражении:  $20\ 000\ \text{шт.} \times 10\ \$ = 200\ 000\ \$.$

5. В связи с инфляцией переменные затраты увеличились до 6,5 \$ на одно изделие и постоянные выросли до 70 000 \$ в год. Продажная цена не может быть повышена. Какое количество продукции и в денежном ее выражении фирма должна будет реализовать, чтобы получить ту же самую целевую прибыль в 20 000 \$ в год?

Теперь «покрытие» составит 3,5 \$ на единицу (10 \$ - 6,5 \$). Следовательно, необходимое количество продукции, обеспечивающее при изменившихся условиях целевую прибыль, будет равно

$$(70\ 000\ \$ + 20\ 000\ \$) : 3,5\ \$ = 25\ 714\ \text{шт.} \text{ или в денежном выражении } 257\ 140\ \$.$$

Графически это можно изобразить следующим образом (рис. 13).



**Рис. 13**

Графики безубыточности дают наглядную информацию для принятия решения и являются полезным подспорьем особенно для менеджеров нефинансовой специальности. Они также позволяют определить влияние изменений, например влияние изменения цены на прибыль. Однако нельзя не учитывать и того, что затраты и доходы могут быть линейными только в определенных пределах объема производства, а график не может показать картину за этими пределами. Кроме того, на графике четко отделяются постоянные и переменные затраты, хотя на практике часто это осуществляется весьма приблизительно.

\* \* \*

#### ТРЕНИНГ

Бухгалтером фирмы «Борей» подготовлен бюджет на следующий финансовый год, который дает следующие данные:

При планируемом уровне производства в 300 000 единиц продукции

	\$	\$
Выручка от реализации		450 000
Прямые материальные затраты	130 000	
Прямые трудовые затраты	150 000	

- 105 -

Переменные накладные затраты	20 000	
	<u>300 000</u>	
Постоянные накладные затраты	125 000	
	<u>425 000</u>	
Прибыль		25 000

### Задание:

1. Провести расчет точки безубыточности.
2. Провести расчет и пояснить «резерв безопасности».
3. Провести расчет количества продукции и в денежном ее выражении, требуемой для получения целевой прибыли в 40 000 \$.

\* \* \*

### Ценообразование

Основной целью любой политики ценообразования фирм является обеспечение достижения требуемого объема продаж для того, чтобы предприятие могло выполнить свои цели, в особенности, получение максимальной прибыли и завоевание максимальной доли рынка.

Можно назвать несколько характеристик, присущих любой политике ценообразования:

- ценообразование влияет на прибыльность;
- ценообразование это способ конкурентной борьбы;
- ценообразование отражает имидж фирмы и ее продукта;
- ценообразование влияет на долю рынка, которую занимает фирма.

Для установления цен на продукт необходимо иметь в виду следующие факторы: 1) доля продукта на рынке; 2) этап жизненного цикла продукта; 3) качество продукта; 4) имеющаяся конкуренция и рыночная цена; 5) прибыльность от устанавливаемой цены.

Практика дает множество примеров установления самых разных цен на один и тот же продукт под влиянием самых разных факторов. Все возможные случаи политики ценообразования теоретически можно свести, или сгруппировать, в следующие девять случаев.

1. Премиальное ценообразование. Т.е. цены фирма устанавливает чуть выше, чем те, с помощью которых она могла бы получить нормальную по данной отрасли прибыль, как бы рассчитывая получить дополнительную, особую «премию» за свой продукт.

Такое ценообразование зависит от качества, надежности, износостойкости продукта, от наличия гарантийного послепродажного обслуживания и т.п. Оно нуждается в мощной рекламе, которая, с одной стороны, показывала бы соответствие качества продукта торговой марке фирмы, а с другой - вызывала бы у потенциальных потребителей данного



продукта стремление покупать продукт только у данной фирмы, т.е. вызывала бы верность торговой марке.

**2. Ценообразование для внедрения на рынок.** Это политика низких цен. Ее целью является охват возможно большей доли данного рынка. Она часто служит также для отпугивания возможных новых участников рыночного процесса, возможных конкурентов. Кроме того, при такой цене возможно получение экономии издержек за счет увеличения объема производства (здесь надо вспомнить «эффект масштаба» из соответствующей темы курса «Основы экономики» или «Экономическая теория»).

Но одновременно такое ценообразование может привести к чрезмерному спросу, что не всегда бывает нужно той или иной фирме. Может привести также к ложному представлению у потребителей о продукте с такой низкой ценой как о продукте низкого качества. Да и в дальнейшем, если фирма захочет повысить цену на этот продукт, у нее могут возникнуть в связи с этим трудности, ведь потребители привыкнут к более низкой цене.

**3. Ценообразование по методу «снятия сливок».** Обычно такое ценообразование, скажем, на новую, пользующуюся спросом продукцию устанавливается на короткий промежуток времени, в течение которого, пока есть спрос, фирма стремится получить максимум прибыли через высокую цену. При этом преследуются самые разные цели; например, получение максимальной прибыли, быстрое восстановление затрат на НИОКР, создание имиджа своего продукта как престижного и высококачественного товара, создание пространства для возможного снижения цены в будущем.

Подобное ценообразование обычно поддерживается за счет мощной рекламы и различных методов стимулирования сбыта. Но оно может привести к низкому объему продаж, потере доли рынка, высокой стоимости единицы товара и в связи с этим к снижению прибыли.

**4. Ценообразование с учетом цен сопутствующих продуктов.** Обычно такие цены устанавливаются на продукты, которые для выполнения ими полных функций нуждаются в дополнительных комплектующих изделиях. Например, кухонный комбайн, имеющий множество функций, но выполнение которых требует отдельной самостоятельной покупки дополнительных составляющих деталей. В этом случае фирма устанавливает низкую (сравнительно с конкурентами) цену на основной продукт и высокую цену на сопутствующие продукты, например низкая цена на кухонный комбайн и высокая цена на дополнительные к нему агрегаты.

Обычно целью такого ценообразования является стимулирование значительного спроса на основной продукт и получение более высокой, чем обычно, прибыли от продажи сопутствующего продукта.

**5. Ценообразование по типу ценовой дискриминации.** Это способ установления разных цен на разных рынках на аналогичные или даже идентичные продукты, например, на железных дорогах, в авиакомпаниях, в гостиницах и т.д.

Возможность подобного ценообразования у фирм возникает в связи с разницей во времени продажи или покупки (летом или зимой, утром или вечером и т.д.), с разницей в количестве покупаемого товара или услуги (небольшое количество – большая цена, чем в случае покупки большего объема и т.д.), с разницей в функциональном назначении продукта, с разницей в географическом положении (например, близость населенного пункта к границе позволяет фирме устанавливать высокие цены в гостинице и т.п.), с содержанием продукта.

**6. «Психологическое» ценообразование.**

Например, устанавливается цена 59,40 руб., а не 60 руб. в расчете на психологию потребителя, положительно реагирующего на цену менее 60 руб.

**7. Рыночное ценообразование.** Это ценообразование фирм, берущих в качестве ставки, основы своей цены существующий уровень рыночных цен.

**8. Ценообразование на основе калькуляции себестоимости.** Этот вид ценообразования традиционный, популярный и наиболее широко используется в практике. В свою очередь, он имеет три разновидности:

а) ценообразование по принципу: «все затраты плюс прибыль». В этом случае рассчитываются все затраты и к ним плюсуется доля прибыли (вычисляемая произвольно) и таким образом устанавливается цена продажи. При этом полные затраты фирмы, учтенные в такой цене, могут включать только полностью поглощенные производственные затраты или вместе с ними также и некоторые поглощенные административные расходы или также и накладные расходы на продажу и доставку.

**В подобном ценообразовании есть свои плюсы и минусы для фирм.**

**Преимущества:**

- такая цена гарантирует возмещение всех затрат;
- на первых этапах жизненного цикла продукта, когда спрос неизвестен, гарантирует получение прибыли;
- бывает полезна при выполнении заказов по контрактам, когда большая часть годовых постоянных затрат фирмы может быть возмещена через подобную цену при выполнении нескольких больших контрактов;
- подобное ценообразование является достаточно быстрым и дешевым способом в тех случаях, когда фирме точно известна структура всех своих затрат.

#### **Недостатки:**

- такая цена основывается на цифровых данных бухгалтерии по фактическим затратам в истекшем периоде, что может сказаться отрицательно при принятии решений на будущее;
- часто при этом способе распределение накладных расходов осуществляется произвольно; поэтому оно менее полезно при принятии ответственных, серьезных решений, требующих точных данных;
- в такой цене обычно «надбавка» рассчитывается на основании так называемой «разумной ставки», которая не является оптимальной величиной (например, рассуждения типа: сколько назначить? 1% - мало, 5% - может оказаться много, давайте, назначим 3%);
- при этом способе возникают сложности с регулированием цены в соответствии с изменениями рыночных условий или спроса;

б) ценообразование на основе предельных (переменных) затрат плюс прибыль. В этом случае рассчитываются предельные затраты на производство или продажу (т.е. приращение затрат на каждую новую единицу изделия) и к ним плюсуется надбавка. Этот способ также имеет свои плюсы и минусы.

#### **Преимущества:**

- простота и легкость использования;
- величина надбавки может изменяться в соответствии с изменением спроса;
- данный способ заостряет внимание на величине «покрытия», что часто оказывается важным фактором;
- оказывается сравнительно оптимальным и полезным в случае четко определяемых переменных затрат.

#### **Недостатки:**

- при этом способе не принимаются в расчет в полной мере спрос, цены конкурентов и вопрос получения максимальной прибыли;
- при этом способе не берутся во внимание постоянные накладные расходы.

**9. Ценообразование по целевой норме прибыли.** В этом случае затраты определяются исходя из назначенной цены, в которую заложена планируемая прибыль. Для подобного ценообразования необходимы определенные условия:

- требуется исследование рынка для определения цены, необходимой для получения планового объема производства или завоевания плановой доли рынка;
- утверждение максимальных производственных затрат для определенного объема производства, что позволяет жестко устанавливать определенные выполнимые финансовые цели;

- менеджер по производству принимает решение о возможности производства по плановой себестоимости.

\* \* \*

## ТРЕНИНГ

Одно из предприятий по производству пива объединения «Степан Разин» ежемесячно производит и реализует 12 000 литров пива 4-х сортов. Бухгалтерия предприятия произвела оценку своих издержек за месяц на 31 марта 1997 года и дала оценку предполагаемых затрат за апрель.

	Постоянные затраты, 000 руб.	Переменные затраты из расчета на 1 литр пива, руб.
1. Заработная плата основного производственного персонала	16 000	
2. Заработная плата вспомогательного и административного персонала	21 500	
3. Заработная плата 10-ти временных работников по погрузке и разгрузке	4 320	180
4. Расходы по эксплуатации части арендуемого автотранспорта	12 000	1 000
5. Амортизация основных средств	2 280	
6. Административные расходы	2 400	200
7. Прочие затраты	4 200	350

В апреле предприятие планировало реализовать, как обычно, 12 000 литров, хотя производственные материальные возможности позволяют ему производить более 20 000 литров в месяц, которые не всегда находят свою реализацию.

В апреле из-за климатических изменений потребление пива в городе увеличилось почти в два раза. Предприятие в результате вместо обычных 12 000 литров смогло реализовать 20 000 литров. Его реальные издержки составили, тыс. руб.:

1. Заработная плата основного производственного персонала	17 000
2. Заработная плата вспомогательного и административного персонала	22 250

<b>3. Зарботная плата работников по погрузке и разгрузке</b>	
(основных и совместителей)	<b>8 670</b>
<b>4. Расходы по эксплуатации арендованного автотранспорта</b>	<b>26 000</b>
<b>5. Амортизация основных средств</b>	<b>2 280</b>
<b>6. Административные расходы</b>	<b>5 800</b>
<b>7. Прочие затраты</b>	<b>9 200</b>

#### **ЗАДАНИЕ**

- 1. Составить отчет о хозяйственной деятельности за апрель на основе:**
  - а) первоначального бюджета наличных денежных средств;**
  - б) пересмотренного бюджета.**
- 2. Определить доходность предприятия в апреле, учитывая, что цена реализации им 1 бутылки пива в торговую сеть города составляет 3 827,5 руб.**
- 3. Прокомментировать полученную информацию.**
- 4. Определить вероятные причины возникновения отклонений и повышения прибыльности (либо убыточности).**
- 5. Провести анализ безубыточности предприятия для обычного уровня реализации в 12 000 литров и целевой прибыли в 8 000 000 рублей ежемесячно.**

## ЗАНЯТИЕ 8

### Задачи финансового управления и ознакомление с долгосрочными финансами

Содержание и цели занятия:

1. Научиться определять основную цель финансирования.
2. Научиться применять три основных финансовых решения.
3. Понять различие между краткосрочным и долгосрочным финансированием.
4. Узнать типы долгосрочного финансирования.
5. Научиться оценивать факторы предпринимательского и финансового рисков.

\* \* \*

Весь капитал фирмы условно можно разделить на две части: капитал для краткосрочного финансирования и капитал для долгосрочного финансирования. В свою очередь, капитал для краткосрочного финансирования подразделяется на четыре актива фирмы: наличные денежные средства, товарно-материальные запасы, дебиторы и кредиторы. Управление ими подробно рассматривается в курсе «Управление финансовыми ресурсами» или в курсе «Финансовый менеджмент». Это те активы фирмы, которые ей нужны для постоянной ежедневной деятельности. Иными словами, целью краткосрочного финансирования является удовлетворение потребности фирмы в оборотном капитале. Капитал для долгосрочного финансирования подразделяется на собственный капитал (акционирование, выпуск новых акций) и заемный капитал (ссуды или выпуск облигаций). Целью долгосрочного финансирования является долгосрочное инвестирование и приобретение новых предприятий. Ниже, на рис. 14 представлено подразделение капитала фирмы.

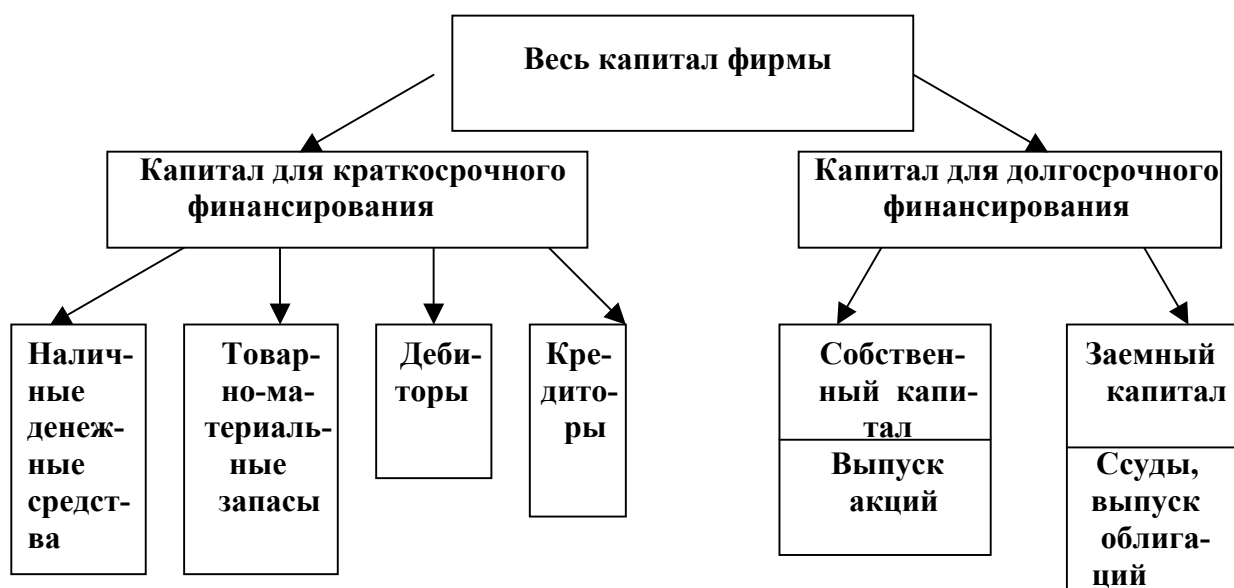


Рис. 14

В данной теме речь пойдет о капитале для долгосрочного финансирования.

Основной целью финансирования является максимизация доходов владельцев и максимизация прибыли фирмы. Кроме этих двух основных целей при финансировании, менеджмент фирмы может поставить и другие цели и задачи. Среди них можно отметить следующие:

- обеспечение ликвидности активов фирмы и ее баланса;
- устойчивость фирмы на рынке;
- престиж фирмы в сфере бизнеса;
- престиж фирмы среди общественности, потребителей;
- другие цели.

При принятии решения в отношении финансирования все возможные решения можно свести к следующим трем основным решениям:

- 1) в отношении инвестирования капитала;
- 2) в отношении финансирования;
- 3) в отношении дивидендов.

Все три решения взаимосвязаны и с позиции эффективности и оптимальности деятельности не могут приниматься отдельно друг от друга – это общее правило управления финансовыми ресурсами.

При привлечении финансовых ресурсов возникают три взаимосвязанных проблемы, которые финансовый менеджмент фирмы постоянно должен решать:

- сопоставление финансовых потребностей фирмы с ее производственными потребностями;
- оценка факторов предпринимательского и финансового рисков;
- измерение финансового риска.

В решении этих проблем большую роль играет давление акционеров (как владеющих контрольным пакетом, так и широкой массы), основным стимулом и интересом которых является получение как можно более высоких дивидендов. Поэтому финансовый менеджмент компании должен проводить осторожную политику — не слишком находиться под влиянием и давлением требований акционеров и стараться влиять на решения компании в отношении ежегодных дивидендов так, чтобы эти решения учитывали факторы предпринимательского и финансового рисков.

Факторы предпринимательского риска связаны с самим характером бизнеса; они относятся к торговой деятельности компании. К ним можно отнести:

а) масштаб деятельности компании. Он может оказаться как слишком малым, так и слишком большим. С ним связана проблема выживаемости компании;

б) планы по расширению деятельности. Они должны быть реальными как с точки зрения финансовых возможностей самой компании, так и с точки зрения объективной ситуации на рынке. Для выяснения этого должны быть проведены качественные маркетинговые исследования рынка;

в) характер деятельности компании, от которого во многом зависят два первых фактора. Возьмем для примера два разных по характеру рода деятельности: производство хлеба и производство меховых шуб. Их характер деятельности резко различается. Люди ежедневно нуждаются в хлебе, даже при низких доходах, высокой инфляции и других негативных факторах с позиции спроса. Поэтому производство даже малой пекарни может оказаться достаточно стабильным, хотя и с невысокими прибылями. Совсем иное дело – поставка шуб. Здесь много влияющих на данный бизнес факторов: сезонность, мода, общественное движение по защите животных и т.д. В этом бизнесе в зависимости от подъемов и спадов могут возникнуть большие финансовые риски. Графически это можно изобразить следующим образом (рис. 15).

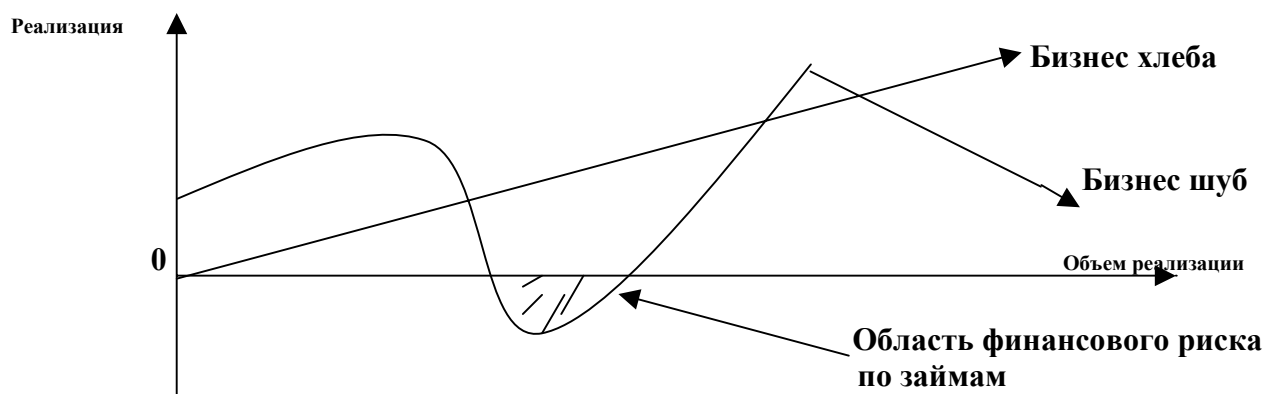


Рис. 15

**Факторы финансового риска.** Они возникают в зависимости от способа финансирования деятельности компании. **Финансовый риск** – это, прежде всего, **риск невыплаты дивидендов акционерам из-за высоких процентных платежей по займам**. Поэтому чем выше доля долгового финансирования, тем выше финансовый риск. Этот риск имеет два аспекта:

а) если компания не платит проценты по займу, она тем самым нарушает условия договора о займе и кредитор может в ответ завладеть частью ее активов;

б) если доход компании нестабилен (например, нефтедобывающая отрасль или казино), то возникает риск для компании быть неосторожной в займе. Например, занимать также и столько же, сколько может позволить себе компания с более стабильными и предсказуемыми доходами (например, электрическая компания).



Поэтому перед финансовым менеджментом компании всегда стоит альтернатива между собственным и заемным капиталом компании.

Какие в связи с этим могут возникнуть проблемы?

**Собственный капитал.** Он обычно привлекается (увеличивается) путем выпуска простых акций компании. Акционеры являются владельцами предприятия и это дает им право голоса, а вместе с ним и контроль над компанией. При этом также могут быть выпущены привилегированные акции, приносящие фиксированный дивиденд. Поэтому их эмиссия часто схожа с займом под фиксированный процент.

Акционеры получают отдачу от своих инвестиций в двух формах: а) дивиденды; б) прирост самого капитала. Эта отдача является функцией от предпринимательского риска и может быть измерена через премию за риск.

**Дивиденд** – это сумма, выплачиваемая на каждую акцию из выручки компании. Решение относительно суммы дивидендов и объема нераспределенной прибыли принимает директорат компании. Какие факторы должен учитывать директорат при принятии решений в отношении дивидендов? Наиболее существенные из них следующие:

- инфляция;
- исторический аспект по дивидендам (длительное время в данной компании принято платить не ниже определенной величины);
- ожидания акционеров – давление владельцев простых акций;
- соотношение простых и привилегированных акций;
- состояние бизнеса в целом и т.д.

Рост капитала означает увеличение цены акции. Акционеры при этом могут иметь некоторые собственные предпочтения в отношении того, направлять ли прибыль на выплату дивидендов или на увеличение капитала. Если политика менеджеров компании в отношении дивидендов учитывает предпочтения акционеров, то в этом случае говорят о том, что возник эффект влияния клиента. Чем выше доля заемного капитала, тем больше рискуют акционеры в отношении размера своих дивидендов, т.е. тем выше финансовый риск.

Менеджмент фирмы должен уметь соизмерять финансовый риск. Для этого существуют два основных коэффициента соотношения между собственным и заемным капиталом:

- 1) обеспечение выплаты процентов (по облигациям, по заемному капиталу) = (сумма прибыли до уплаты налогов) : (сумма процентных выплат);
- 2) обеспечение выплаты дивидендов (по собственному капиталу) = (сумма прибыли за вычетом налогов) : (сумма выплаченных дивидендов).

## ПРИМЕР

### “Буфало и К°”

Консолидированный счет прибылей и убытков на финансовый год, оканчивающийся 28 января 1996 года, дает следующую информацию

	1996 тыс. ф. ст.	1995 тыс. ф. ст.
Товарооборот	76 563	73 273
Условно чистая прибыль	8 131	7 329
Чистые процентные платежи	(1 954)	(1 387)
Прибыль от обычной деятельности до уплаты налогов	6 177	5 942
Налоги	(1 310)	(1 315)
Прибыль от обычной деятельности за вычетом налогов	4 867	4 627
Выплаты акционерам, владеющим меньшинством акций	(20)	22
Дивиденды владельцам привилегированных акций	1 164	1 165
Прибыль, объявленная владельцам простых акций	3 683	3 484
Дивиденды владельцам простых акций	(1 773)	(1 676)
Перечислено в резервный фонд	1 910	1 808

#### Необходимо

1. Подсчитать коэффициенты покрытия процентов и дивидендов.
2. Прокомментировать полученные результаты. Будет ли объем долгового финансирования увеличиваться в будущем?

## Решение

1. Коэффициент покрытия процентов (обеспечение их выплаты) = (сумма прибыли до уплаты налогов) : (сумма процентных выплат)
- |      |      |
|------|------|
| 1995 | 1996 |
|------|------|

$$7\,329 : 1\,387 = \underline{5,28 \text{ раза}}$$

$$8\,131 : 1\,954 = \underline{4,16 \text{ раза}}$$

Хотя показатель выплаты процентов по облигациям, т.е. по долговому финансированию, и упал, но, возможно, с точки зрения руководства компании все еще примемлем, однако с точки зрения владельцев ее облигациями, возможно, это и не так.

2. Коэффициент выплаты дивидендов = (сумма прибыли за вычетом налогов) : (сумма выплаченных дивидендов)

а) по всем акциям:

$$(4\,627 - 22) : (1\,165 + 1\,676) = \underline{1,62}$$

$$(4\,867 - 20) : (1\,164 + 1\,773) = \underline{1,65}$$

б) по обычным акциям:

$$3\,484 : 1\,676 = \underline{2,08}$$

$$3\,683 : 1\,773 = \underline{2,08}$$

Показатель обеспечения выплаты дивидендов практически не изменился. Поэтому «эффект клиента» может и не проявиться. Хотя при наличии информации об увеличении долгового финансирования акционеры могут начать давить на руководство компании.

Общий вывод можно сделать следующим: долговое финансирование в следующем году продолжиться, но не на много.

\* \* \*

Долговое финансирование – это денежные займы, предоставленные предприятию внешней организацией, например банком; это кредит на определенную сумму и на определенное время, о чем говорится в соглашении о кредитовании. Юридические лица, предоставляющие данный заемный капитал, получают ежегодные проценты на предоставленную в кредит сумму. Заемный капитал обычно обеспечивается активами компании на случай невыплаты процентов или невыплаты капитала (непогашение займа). Компания, кроме этого, может выпустить свои собственные долговые обязательства в форме облигаций. Они продаются на рынке капиталов (на финансовых рынках). В связи с этим кратко остановимся на характеристике финансовых рынков.

Структуру рынков капиталов можно представить в следующей схеме (рис. 16).

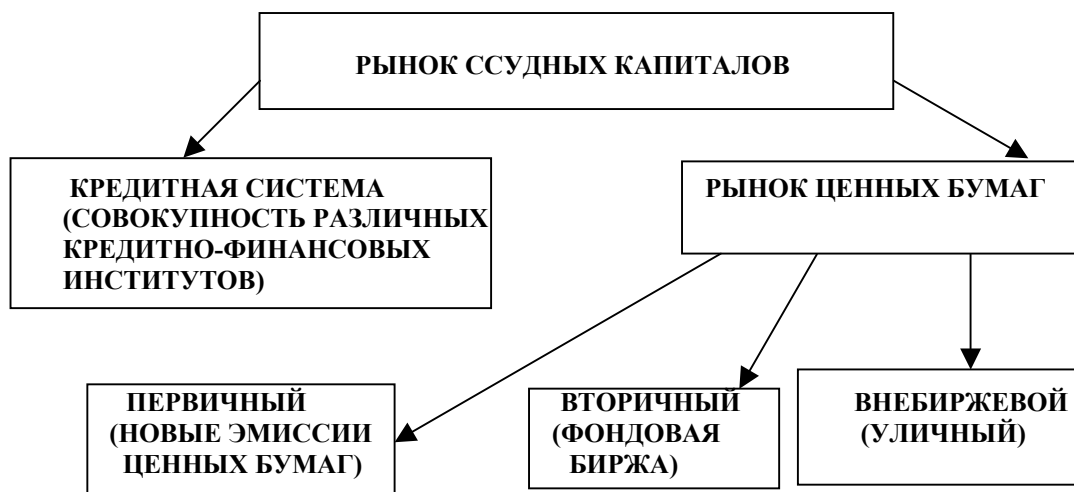


Рис. 16.

Главным элементом финансового рынка, на котором компании могут выбрать вариант финансирования своей деятельности, является фондовая биржа, функция которой – организация купли-продажи находящихся в обращении ценных бумаг с наименьшими издержками. На фондовой бирже имеют хождение разные ценные бумаги, из которых главными, преобладающими являются облигации и акции.

Облигация – документ, удостоверяющий, что ее владелец одалживает компании деньги под определенный процент; иными словами, облигация – это долговое обязательство выпустившей ее фирмы или государства.

Акция – документ, удостоверяющий, что купившее его юридическое или физическое лицо вкладывает, инвестирует свои средства в ту или иную фирму, взамен получая долю ее прибыли, называемую дивидендом.

На первичном рынке ценных бумаг акции и облигации эмитируются (выпускаются в обращение) и размещаются среди инвесторов. На вторичном рынке осуществляется купля-продажа эмитированных ранее ценных бумаг, т.е. переход ценных бумаг из рук в руки.

Массовый инвестор купит акцию только при условии ее ликвидности, т.е. ее способности при необходимости для инвестора быстро превратиться в деньги, быть проданной. Поскольку репутация биржи зависит от качества товара, которым на ней торгуют, т.е. от ликвидности ценных бумаг, постольку биржи придирчиво отбирают компании, желающие котировать свои акции, т.е. официально для публики (инвесторов) объявить цену на свою акцию. Часто биржи отказывают по этим мотивам тем или иным компаниям в котировке их акций. Рассмотрим этот аспект на примере котировки на Лондонской фондовой бирже.

Чтобы получить котировку на бирже, компания должна выполнить следующие требования:

- удовлетворять правилам котировки, это значит, что рыночная капитализация должна составлять не менее 700 000 ф. ст. и не менее 25% акций должны быть в свободном обращении;

- предоставить бирже финансовый отчет компании за год, получивший удовлетворительное заключение аудиторов;
- выпустить проспект эмиссии, который необходим не только для потенциальных инвесторов, но и для получения компанией листинга.

**Листинг** – это специальный реестр фондовой биржи, в который вносятся компании, имеющие право котировки своих акций на фондовой бирже. Он дает только право, но если значимость компании низка, то она не котируется на фондовой бирже.

В проспекте эмиссии указываются:

- цена акции, цена размещения (номинал);
- структура капитала компании, т.е. объем выпуска акций (сколько и каких);
- имена директоров, банкиров, адвокатов, аудиторов, брокеров, советников при выпуске акций;
- описание и анализ работы компании;
- финансовый анализ за год (иногда за три года);
- отчет бухгалтера.

Многие компании преследуют цель получения котировки, поскольку из этого следуют определенные преимущества в бизнесе:

- доступ к финансам;
- доступ к сравнительно дешевому финансированию;
- реклама и престиж в бизнесе;
- возможности роста;
- возможности более легкого (простого) пути для прекращения деятельности.

Однако с этим связаны и некоторые неудобства или недостатки:

- раскрытие информации о компании;
- повышенный общественный интерес к компании и, следовательно, определенный контроль за ее деятельностью со стороны общественности;
- снижение контроля со стороны менеджеров за финансовым состоянием компании;
- давление акционеров за более высокий дивиденд.

Эффективность фондового рынка сводится к трем основным моментам:

1) эффективность распределения финансовых ресурсов, т.е. имеющиеся в данный момент финансовые ресурсы направляются, прежде всего, к тем компаниям, которые имеют лучший финансовый проект (причем доступ к финансовым ресурсам в этой форме у малых фирм такой же, как и у больших);

- 2) операционная эффективность – быстрота и относительная дешевизна проведения операций на фондовом рынке;
- 3) эффективность ценообразования – в цене акции отражается вся доступная информация о компании.

При этом проявляются тоже три момента ценовой эффективности:

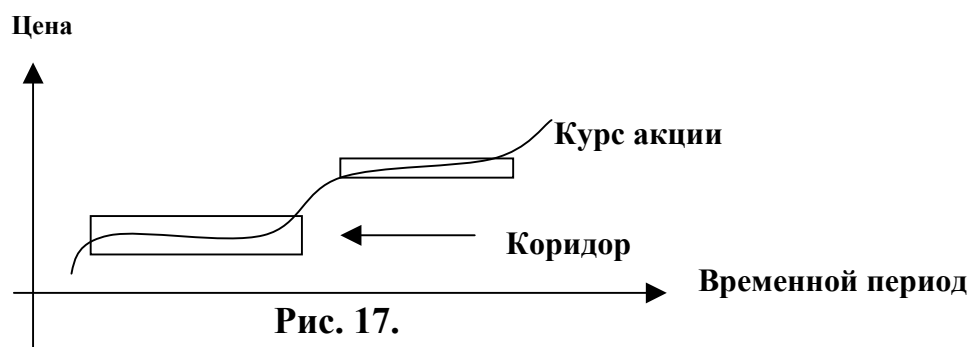
а) слабая сторона – в цене на акцию отражается вся история компании, т.е. это значит, что в курсе акции отражаются проблемы компании, история ее финансового состояния, падение прибыли или нет и т.д.;

б) полусильная сторона – так же, как и в слабой форме, в цене скрывается вся информация, но, кроме того, еще и новая информация, но она проявляется или складывается настолько быстро, что ее невозможно выразить или использовать для получения высокой прибыли;

в) сильная сторона – в цене заключена вся информация, доступная как публичным, так и частным образом; цена в этом случае движется (меняется) сразу за принятием решения со стороны руководства компании. Указанные аспекты ценовой эффективности характерны для фондовых рынков США и Англии.

Обычно перед осуществлением сделок по ценным бумагам потенциальные инвесторы ищут совета у аналитиков относительно купле-продажи. На рынке действуют два типа такого рода аналитиков.

Технические аналитики строят диаграмму изменения курса акций и дают прогноз по покупке-продаже, основываясь на интерполяции графика. Например, выявляется тенденция в курсе акции за определенный промежуток времени, которая обрисовывается в некоторый коридор. Это можно изобразить графически следующим образом (рис. 17).



Как только произошел скачок в курсе акции, выстраивается новый коридор, в пределах которого курс движется некоторое время и является предсказуемым. Подобный график строится на основе прошлых данных.

Фундаментальные аналитики накапливают как можно больше информации относительно компании, на основе которой уже дают прогноз по купле-продаже. Источниками подобной информации могут быть счета компании; прогнозы прибылей; переговоры с компанией; информация

сектора промышленности из официальных сообщений для печати; объективно ориентированная общая экономическая информация.

\* \* \*

#### **УПРАЖНЕНИЕ**

Компания выпустила на 1 млн. \$ долговых обязательств под 7% годовых. Рыночная норма составляет 10%. Долговые обязательства компанией выпущены номиналом по 100 \$ каждая.

##### **Определите**

Будет ли рыночная стоимость долговых обязательств, выпущенных данной компанией, выше, ниже или равна их номинальной стоимости, т.е. 100 \$?

\* \* \*

#### **Средневзвешенная стоимость капитала** **и ее значение для фирмы**

**Основными чертами долговых обязательств компании являются:**

- заем выдается на определенную сумму и на определенный срок, которые оговариваются в договоре о предоставлении займа;
- кредиторы получают ежегодные проценты на предоставленную займа сумму;
- займы обычно обеспечиваются активами компании в качестве гарантии на случай невыплаты процентов или непогашения займа;
- владение долговыми обязательствами может быть предметом купли-продажи на финансовых рынках.

В соответствии с традиционной теорией, рыночная стоимость акции или долгового обязательства соответствует чистой текущей стоимости (ЧТС) ожидаемой в будущем прибыли, за вычетом необходимой нормы прибыли инвестора или кредитора. Необходимая (или требуемая) норма прибыли инвестора определяется путем анализа риска и использования модели оценки стоимости основного капитала. Требуемая норма доходности = норма доходности при нулевом риске +  $\beta$  x (рыночная норма доходности – норма доходности при нулевом риске):

$$RR = RF + \beta (R_n - RF),$$

где RR – требуемая (необходимая) норма доходности;

RF – норма доходности при нулевом риске;

R<sub>n</sub> – рыночная норма доходности;

$\beta$  - коэффициент, отражающий предпринимательский риск компании (его называют еще рисковой премией).

Если  $\beta < 1$ , то считается, что предпринимательский риск компании меньше среднерыночного риска.

Если  $\beta > 1$ , то считается, что предпринимательский риск компании выше среднерыночного риска.

При этом используется также формула оценки рыночной стоимости акции:

$$\text{Рыночная стоимость акции} = \frac{\text{Дивиденд}}{\text{Требуемая норма доходности}}, \text{ или}$$

$$\text{Требуемая норма доходности} = \frac{\text{Дивиденд}}{\text{Рыночная стоимость акции}}$$

\* \* \*

#### УПРАЖНЕНИЕ 1

Требуемая норма доходности компании «Бета» составляет 12%. Эта компания платит дивиденд в размере 15 пенсов в год.

##### Задание

1. Подсчитайте чистую текущую стоимость будущих доходов акционеров (рыночную стоимость акции).
2. Подсчитайте, как изменится рыночная стоимость акций компании, если ежегодный размер дивиденда:
  - а) возрастет до 20 пенсов,
  - б) снизится до 10 пенсов.
3. Какие факторы могут на практике исказить выводы, полученные на основе этой модели?

#### УПРАЖНЕНИЕ 2

Доходность государственных облигаций (доходность при нулевом риске) составляет 6%. Среднерыночная норма доходности составляет 10%.

Бета-фактор ( $\beta$ ):

- для компании «Сигма» (розничная продажа продуктов питания) - 0,66
- для компании «Веб» (отели и игорные дома) - 1,55

##### Задание

1. Подсчитайте требуемую норму доходности акций для каждой из компаний.
2. Объясните разницу полученных результатов.

\* \* \*



Стоимость долгового обязательства ниже стоимости обыкновенной акции по трем причинам:

а) долг обеспечивается активами компании. Следовательно, активы должны быть больше и выше цениться, чем сам долг. Но активами владеют именно те, кто владеет обыкновенными акциями. Поэтому стоимость акции выше стоимости облигации;

б) выплата процентов по долгу происходит в соответствии с установленной годовой процентной ставкой, определенной в соглашении о кредитовании, в то время как размер дивиденда может колебаться и, прежде всего, в сторону увеличения. Кроме того, обыкновенные акции не имеют гарантированной погашаемой стоимости, поскольку они покупаются и продаются на рынке капиталов;

в) проценты выплачиваются до выплаты налогов, а дивиденды после выплаты налогов. Поэтому начисляемый номинал дивиденда должен быть выше на величину налоговых отчислений.

В соответствии с этим можно установить основное соотношение долгосрочного капитала:

$$\text{Норма покрытия процентов} = \frac{\text{Прибыль до уплаты налогов}}{\text{Величина годовых процентных выплат}}$$

$$\text{Норма покрытия дивидендов} = \frac{\text{Прибыль после уплаты налогов}}{\text{Величина годовых дивидендов}}$$

$$\text{Соотношение собственного и заемного капитала} = \frac{\text{Долгосрочные долговые обязательства}}{\text{Капитал и резервы}}$$

Данная (последняя) формула показывает долю заемного капитала фирмы во всем ее долгосрочном капитале. Общая стоимость всех средств фирмы, необходимых ей в долгосрочном плане, равна общей стоимости акций и долговых обязательств.

Поскольку менеджмент фирмы стремится увеличить общие прибыли фирмы, то именно эта общая стоимость принимается во внимание при оценке решений в отношении капитальных затрат. Поскольку, далее, стоимость долгового обязательства ниже стоимости обыкновенной акции, то привлечение дополнительного заемного капитала может привести к увеличению финансового риска, угрожающего акционерам.

Следовательно, стоимость акции в таких условиях должна вырасти, чтобы уменьшить риск для акционеров. В связи с этим возникает вопрос: существует ли оптимальное сочетание долговых обязательств и обыкновенных акций?

Итак, менеджмент фирмы должен найти компромисс между стоимостью долговых обязательств (и, следовательно, ростом капитала по этой форме) и стоимостью акционерного капитала с учетом финансового риска, испытываемого акционерами. Этот компромисс находится посредством определения средневзвешенной стоимости капитала.

Средневзвешенная стоимость капитала	Рыночная стоимость акционерного капитала	×	Норма доходности дивиденда	+	Рыночная стоимость долгового обязательства	×	Норма доходности долгового обязательства
	Рыночная стоимость всего капитала				Рыночная стоимость всего капитала		

Данная формула графически выражается следующим образом (рис. 18).

Средневзвешенная стоимость капитала

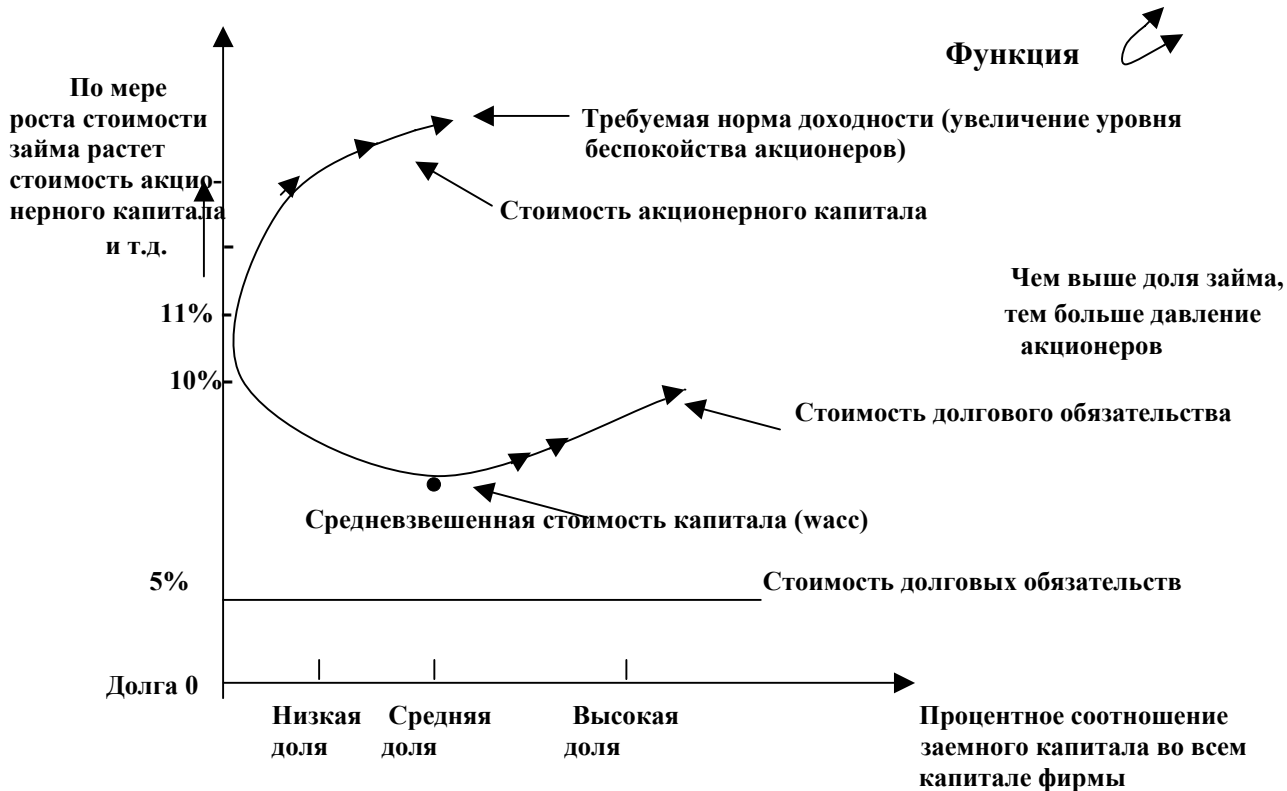



Рис. 18.

Традиционная теория структуры капитала гласит: если есть функция в виде , то должна найтись нижняя оптимальная точка на этой кривой, которая покажет оптимальную структуру капитала. Это значит, что существует оптимальный уровень долговых обязательств и акционерного капитала, при котором сокращаются общие капитальные издержки. Это, далее, значит, что если поднимается (увеличивается) стоимость заемного капитала, то по мере роста стоимости займа увеличивается уровень беспокойства акционеров, поднимается планка требуемой нормы доходности, растет стоимость акционерного капитала; требуемая норма доходности акционерного капитала растет с 10% (на нашем графике) до 11% и т.д. по мере роста заемного капитала.

\* \* \*

#### **УПРАЖНЕНИЕ**

Компания «Берби» выпустила долговых обязательств на сумму 0,6 млн. \$ под 6% годовых и на сумму 0,1 млн. \$ под 9% годовых. Компания ежегодно уплачивает дивиденды в размере 0,1 \$ на каждую акцию. Рыночная стоимость каждой акции составляет 0,6 \$. В обращении находится 2 млн. акций.

#### **ЗАДАНИЕ**

Подсчитайте средневзвешенные капитальные издержки компании и прокомментируйте результат подсчета.

---

## ЗАНЯТИЕ 9

### Оценка эффективности вложения финансовых средств фирмы

(инвестиционная оценка)

Содержание и цели занятия:

1. Понять цели инвестиционной оценки.
2. Ознакомиться с основными методами инвестиционной оценки.
3. Научиться объяснять различие между прибылью и наличными денежными средствами.
4. Научиться вычислять доходность вовлеченного капитала.
5. Научиться вычислять период окупаемости инвестиций.
6. Научиться вычислять дисконтированную текущую стоимость различных проектов вложения денег.
7. Научиться вычислять внутреннюю ставку дохода, применяемую в ситуациях, связанных с риском и неопределенностью.

\* \* \*

Инвестиционная оценка позволяет определить, является ли предлагаемый фирме проект вложения ее финансовых средств в то или иное дело заслуживающим внимание или нет. То есть она связана с решениями относительно капиталовложений. Стоит ли покупать эту новую машину? Стоит ли покупать эту фабрику? Стоит ли фирме производить этот новый продукт? И т.д.

При определении эффективности вложения финансовых средств важную роль играет фактор риска. Вы рискуете, предоставляя ссуду малоизвестной фирме или отдельному лицу, чье финансовое положение недосконально известно. Вы рискуете в принципе, откладывая возможность сегодняшнего распоряжения денежными ресурсами. Ведь в будущем могут измениться и политический климат в стране, и налоговое законодательство; и вообще человек не вечен. Поэтому при принятии инвестиционного решения (решения о вложении финансовых средств в какое-либо дело) важную роль играет рыночная ставка банковского процента.

Необходимо всегда сравнивать ожидаемый уровень дохода на вкладываемый капитал с текущей рыночной ставкой процента по ссудам. Сами по себе инвестиции нельзя считать рентабельными или нерентабельными, если не принимать во внимание ставку процента.

Общее правило таково – инвестиции следует осуществлять, если ожидаемый уровень дохода на капитал не ниже или равен рыночной ставке процента по ссудам. И потому в макроэкономике проявляется следующая взаимосвязь: чем выше риск возвратности при предоставлении ссуды, тем выше становится ставка процента.

**ПРИМЕР:**

Намереваясь вложить в дело 1 млн. долл. временно свободных денежных средств и получить через год ожидаемый доход на эти инвестиции в размере 200 тысяч долл., фирма может считать данный проект рентабельным, поскольку будут возвращены вложенные средства и получен доход в размере 20%  $[(200 \text{ тыс. \$} : 1 \text{ млн. \$}) \times 100\% = 20\%]$ .

Однако если рыночная ставка банковского процента составляет в данное время 25%, то такой проект уже нельзя считать рентабельным, поскольку при этом упускается возможность, предоставив ссуду под 25%, получить годовой доход в размере 250 тыс. долл.

Подобное сравнение уровня ожидаемого дохода на капитал с процентной ставкой является наиболее простым и распространенным способом обоснования эффективности инвестиционных проектов. Более усложненным способом является процедура дисконтирования. Она заключается в сопоставлении величины сегодняшних затрат и будущих доходов при осуществлении инвестиционных проектов (покупка оборудования, строительство нового завода и т.д.). Попросту говоря, деньги в освоение проекта вы должны вложить сегодня, а доходы получите потом. Но вот, сколько стоит 1 \$ по нынешней оценке, но полученный не сегодня, а который будет еще только получен через несколько лет? То есть может получиться так, что, вкладывая деньги сегодня в строительство завода, вы упускаете возможность положить деньги на банковский счет или предоставить ссуду знакомой фирме или купить высокодоходные ценные бумаги и т.д. и иметь больший доход.

Что означает получить, скажем, 100 \$ через год? При рыночной ставке процента, равной 10%, это равнозначно тому, как если бы вы сегодня положили 91 \$ в банк. За год там на эту сумму набежали бы проценты и через год вы получили бы 100 \$. Итак, 91 \$ сегодня равнозначны 100\$, полученным через год. Или, по-другому, сегодняшняя стоимость будущих (полученных через год) 100\$ равна 91 \$. При тех же условиях (ставка процента равна 10%) 100 \$, получаемых через 2 года, сегодня будет стоить 83 \$ (10% от 91 \$ дают 100 \$, 10% от 83 \$ дают, примерно, 91 \$ и т.д.). Таким образом, мы узнаем сегодняшнюю стоимость будущей суммы денег.

Дисконтирование – это процедура вычисления сегодняшней стоимости суммы, которая выплачивается через определенный срок при существующей норме процента.

При анализе ставки процента важно различать номинальную и реальную ставки процента.

Номинальная ставка - это текущая рыночная ставка процента без учета темпов инфляции. Реальная ставка – это номинальная ставка за вычетом ожидаемых темпов инфляции. Например, номинальная годовая ставка процента равна 9%, ожидаемый темп инфляции – 5% в год; тогда реальная ставка будет равна 4% (9%-5%).

Итак, чтобы определить эффективно ли будет то или иное вложение денег, необходимо осуществить финансовый анализ данных инвестиционных возможностей. Однако при этом необходимо иметь в виду, что финансовый анализ инвестиционных возможностей только обеспечивает дополнительную информацию для лица, принимающего решение, но не осуществляет это решение за него. Кроме того, самый сложный анализ совсем не обязательно будет самым точным.

Зачем вообще оценивать проекты? Вложить деньги, а там посмотрим! Неоправданно предпринимать проекты, которые не отвечают критериям фирмы, например нерентабельные проекты, или проекты, приносящие отрицательный поток валюты. Они оказывают неблагоприятное воздействие на компанию и если таких проектов достаточно много, то это может вызвать развал компании. Кроме того, компании не имеют доступа к безграничным суммам наличности. Следовательно, они должны выбирать между проектами, поскольку невозможно все их принять. Оценка проектов позволяет компании выполнить ранжирование и, следовательно, выбрать среди проектов, которые претендуют на вложение капитала, именно тот, который предпочтителен либо по прибыли, либо по наличным денежным средствам.

Все существующие в экономической среде методы инвестиционной оценки различаются между собой в зависимости от того, оценивают ли их с позиции прибыли или же с позиции наличных денежных средств («налички», КЕШ). \*

#### Различия между прибылью и наличными денежными средствами

Для определения меры эффективности деятельности компании (фирмы) используется показатель прибыли, ибо так удобнее считать менеджерам компании. Клиенты компании оплачивают ее товары наличностью. Выплаты своим служащим, поставщикам, акционерам компания осуществляет наличностью. Выживаемость компании зависит от наличности. Теоретически прибыль и наличность тесно связаны. Но на практике часто возникают проблемы, когда имеются между ними различия. Так, преуспевающие компании с позиции прибыли становятся иногда неплатежеспособными с позиций наличности и потому банкротами. Так происходило, например, в конце 90-х годов с воркутинскими угольными шахтами: компании, владеющие этими шахтами, были достаточно высокоприбыльными, но не имели наличности, чтобы выплатить даже зарплату своим шахтерам.

- Примечание. Здесь под «наличными денежными средствами» («наличкой») мы понимаем не только собственно банкноты, как это принято считать у нас в обыденности, но и все другие денежные средства в форме векселей, чеков, электронных «денег», как это принято считать во всем мире.

**Почему так происходит на практике?**

Ответ на данный вопрос, в сущности, прост: экономические события (сделки, договоры, поставки и т.д.) часто записываются по-разному в терминах прибыли и в терминах наличных денежных средств. Прибыль измеряется с использованием правил представления официальной отчетности и соглашений, а наличный расчет измеряется балансами банка. Продажа фирмы записывается в терминах прибыли, когда товар уже поставлен, но он может быть еще не оплачен или оплата будет произведена в кредит сроком на месяц, два или три. Таким образом, после продажи фирмы считается прибыль, даже если при этом не было получено никакой наличности. Аналогично, при покупке какого-либо оборудования можно списать его стоимость в счет того дохода, который будет получен через некоторое время, даже если оборудование подлежит оплате в момент поставки.

Однако чтобы продолжать действовать, бизнес нуждается в «наличке». Но разрыв между поступлением денежных средств и графиком их ожидания может привести к финансовой катастрофе фирмы.

По международной практике все методы инвестиционной оценки делятся согласно двум основным критериям:

- 1) основан ли расчет на прибыли или на наличных денежных средствах;
- 2) основан ли расчет на дисконтированном потоке наличных денежных средств.

В соответствии с этими двумя критериями в практике существуют 4 метода инвестиционной оценки, первые два из которых считаются традиционными и широко применяются в практике менеджерами фирм:

1. Бухгалтерский учет ставки дохода или доходность вовлеченного капитала (БСД/ДВК); он основан на прибыли.
2. Период окупаемости инвестиций (ПОИ); он основан на потоке наличности.
3. Чистая текущая стоимость (ЧТС); основан на дисконтированном потоке наличности.
4. Внутренняя ставка дохода (ВСД); основан на вычислении ЧТС и применяется в случае риска и неопределенности.

Итак, рассмотрим, как применяются эти методы.

Бухгалтерский учет ставки дохода

Доходность вовлеченного капитала (БСД/ДВК)

Его величина измеряется в процентах по формуле:

БСД/ДВК =	Среднегодовой доход инвестиционного проекта в соответствии с бухгалтерским отчетом	, %
	Среднегодовые затраты капитала, требуемые для проекта	

**ПРИМЕР:**

**Таблица 5**

Годы	ДВК Прибыль, млн. \$	Затраты капитала Наличность, млн.\$
1	(2.0)	5.0
2	(0.5)	10.0
3	3.0	4.5
4	4.5	0.5
Суммарные	5.0	20.0
Среднегодовые	1.25	5.0

$$\text{БСД/ДВК} = \frac{1.25}{5} \times 100\% = 25\%.$$

Из данного примера мы видим, что, во-первых, БСД/ДВК рассчитан на основе общих данных для проекта за четыре года, т.е. предположительно. Во-вторых, инвестиции часто приносят реальные потери в первые несколько лет реализации какого-либо дела, как в нашем примере, в первые два года. В-третьих, из примера мы видим, что позже проекты могут приносить реальный доход при относительно небольших капитальных затратах, как в примере, в четвертый год. В-четвертых, точность прогнозирования становится менее определенной при работе с более чувствительными рынками и более продолжительными проектами, например, такими, как промышленность электроснабжения, или компьютерная промышленность.

Часто в практике прибыль рассчитывается с использованием так называемого метода наращивания. Это означает, что пункты дохода и расхода привязаны, скорее, к моменту их возникновения, чем к моменту их получения или оплаты. Например, предположим, что фирма получает счет по арендной плате на сумму в 12 000 \$ за период с 1 декабря 2000 года до 28 февраля 2001 года. Как будет отражено движение прибыли и налички по этому счету?

Движение прибыли: 12 000 \$ распределяются равномерно на три месяца (декабрь, январь, февраль); таким образом, фирме необходимо выплатить 4 000\$ в 2000-м финансовом году и 8 000 \$ в 2001 финансовом году.

Движение налички: 12 000 \$ полностью выплачиваются в 2000-м финансовом году.

Аналогично, другой пример, когда оборудование фирмы, которое может использоваться в течение нескольких лет, имеет финансовую привязку к периоду времени тоже в течение нескольких лет, даже если вся сумма за него будет выплачена в первый же год его приобретения. Например, фирма приобрела упаковочную линию 1 января 2000 года за 1 млн. \$.



Линия имеет ресурс 10 лет. Каким будет для данной фирмы расчет по наличности и прибыли для каждого из последующих финансовых лет (табл. 6)?

Таблица 6

Годы	Наличный расчет, \$		Прибыль, \$	
2001	1. 000. 000	Финан- совая устойчи- вость фирмы	100. 000	Показа- тель эффеktiv- ности в долгосроч- ном плане
2002	-		100. 000	
2003			100. 000	
и т.д.	}		и т.д. }	
2010			100. 000	
Итого	1. 000. 000		1. 000. 000	

БСД/ДВК= 100%. Эффект по истечении 10 лет, казалось бы, одни и тот же, но амортизация в 2001 году составляла только 100. 000 \$, в то время как фирма выплатила наличкой в первый же год 1 млн. \$.

\* \* \*

#### ТРЕНИНГ:

Фирма рассматривает возможность приобрести механизм за 550. 000 \$, который будет иметь ресурс (использоваться в производстве) 5 лет. По истечении срока его эксплуатации его можно будет продать как вторсырье за 50. 000 \$. В процессе его амортизации в течение 5 лет механизм принесет, предположительно, следующую прибыль:

в 2001г. 25.000 \$; в 2002г. 75. 000 \$; в 2003г. 75. 000 \$; в 2004г. 100.000\$; в 2005г. 100. 000 \$.

#### ЗАДАНИЕ:

Определите БСД/ДВК по данному проекту.

\* \* \*

Как можно было уже заметить, данный метод инвестиционной оценки имеет ряд неудобств, или недостатков:

1) на практике разные величины прибыли поступают в разные периоды; и фирме важно знать прибыльные и убыточные периоды. Однако, данный метод игнорирует такую информацию; по нему, убыточные и прибыльные периоды сглаживаются и становится важной информация лишь о среднегодовых данных;

2) условия осуществления различных проектов вложения денег в ходе их осуществления, естественно, меняются; однако, по данному методу это обстоятельство игнорируется;

3) БСД/ДВК основывается на прибыли, а не на наличности. При этом прибыль может быть, а наличность отсутствовать, что может явиться причиной банкротства;

4) оценка будущей прибыли может оказаться субъективно завышенной, по сравнению с той величиной, которую фирма получит в будущем в действительности. Поэтому, согласно данному методу, проект вложения денег должен был бы быть прибыльным, а в действительности он может оказаться убыточным;

5) наконец, что есть допустимая бухгалтерская ставка дохода? То есть при данном методе неясно, он не дает критерия, при какой именно ставке дохода (10%, 20% и т.д.) целесообразны инвестиции. По этому методу предполагается, что все эти вопросы решаются субъективным мнением менеджера.

И поскольку менеджерам часто проще решать на основе информации о норме прибыли (если фирма получила в предшествующем году по основной своей деятельности 10% прибыли, а в текущем году ей предлагают проект с годовой прибылью в 15%, то понятным будет решение менеджера о принятии такого проекта), то они часто используют данный метод на практике.

### Период окупаемости инвестиций (ПОИ)

Период окупаемости инвестиций – это отрезок времени, за который затраченные наличные денежные средства будут компенсированы в результате поступления дохода.

ПРИМЕР:

Таблица 7

Годы	Поток наличности (приток/отток), млн. \$		
0 (сегодня)	(3.9)		
1	приток	1.3	(2.6) (необходимо окупить)
2			
3		1.3 (1.3)	
		1.3 (-)	
4		1.3	1.3 (поступление сверх затрат)
5		1.3	
		1.3	2.6

Период окупаемости составляет 3 года.

Из данного примера видно, что метод очень прост и в силу своей простоты имеет, так же как и предшествующий, существенные недостатки:

Во-первых, по нему, игнорируются потоки наличности после завершения периода окупаемости инвестиций, хотя для любой фирмы это имеет существенное значение. Во-вторых, так же как и в предшествующем методе, здесь не важно, какая наличность поступит в тот или иной

финансовый год, а важен сам срок, в течение которого все затраты окупятся. Однако любой фирме важно знать величины денежных средств, которые она будет получать в том или ином финансовом году. В-третьих, данный метод также не дает четкого критерия в отношении того, какой период является приемлемым с точки зрения экономической эффективности инвестиций. Чаще всего компании просто устанавливают контрольный срок окупаемости начальной инвестиции в соответствии со своими финансовыми планами. И выбирается тот проект инвестирования, который показывает окупаемость инвестиций в установленный контрольный срок. Практически этот метод используется из-за простоты подсчета и важности наличных денежных средств. В отечественных финансовых учебниках он разбирается более подробно с учетом различных обстоятельств и с учетом изменения банковского процента.

### Чистая текущая стоимость (ЧТС)

Для чего нужно определять так называемую чистую текущую (или нынешнюю) стоимость?

Дело в том, что деньги (наличность, инвестиции) имеют временную стоимость, т.е. они имеют свойство со временем дешеветь. При получении или оплате деньги стоят больше, если вы получаете их сейчас, по сравнению с тем, что если вы их получите в будущем. Это происходит по трем причинам:

1. Инфляция – она «съедает» будущую стоимость денег, обесценивает их.
2. Риск во времени. Имеется в виду промежуток времени, в течение которого будут получены будущие деньги. В этот промежуток времени эта сумма будущих денег могла бы быть использована в какой либо выгодной сделке. Следовательно, возникает риск упущенной выгоды.
3. Инвестиция. Имеется в виду эффект инвестиции, т.е. инвестированные уже деньги невозможно вложить во что либо иное сейчас и получать с них доход сейчас.

Способность денег приносить прибыль – это, по-другому, возможность положить их на депозит, чтобы получать процент. Предположим, что вы вложили 100 \$ в строительную компанию сегодня; через 12 месяцев они будут стоить уже 105 \$ при процентной ставке, равной 5%. Другими словами, текущая стоимость (PV) 100 \$ такая же, как и будущая стоимость (FV) 105 \$ через двенадцать месяцев. Для подсчета мы применяем здесь обычную математическую операцию по решению уравнения с неизвестным:

$$\text{Текущая стоимость будущей суммы денег } X = \frac{105 \$ \times 100\%}{105 \$} = 105 \$ \times \frac{1}{1 + 0,05} = 100 \$.$$

Или в обобщенном виде мы можем все эти математические действия записать в следующей форме:

$$\text{Текущая стоимость (PV)} = \frac{\text{Будущая стоимость (FV)}}{(1 + \text{процентная ставка})^n}$$

$$\text{Будущая стоимость (FV)} = \text{Текущая стоимость (PV)} \times (1 + \text{процентная ставка})^n$$

Степень n – это срок, в течение которого будут получены будущие деньги.

**ПРИМЕР:**

Предположим, что 100 \$ были вложены на два года под 10% годовых. Какова будет их будущая стоимость? Вариант А – 120 \$; вариант В – 121 \$; вариант С – 125 \$. Правильный ответ – вариант В из-за влияния сложного процента. В этом примере нам надо было узнать будущую стоимость (FV). Текущая стоимость (PV) дана = 100 \$. Норма процента (r) известна = 10% в течение двух лет. Следовательно, нам необходимо произвести следующий подсчет:

$$FV = PV \times (1 + r)^2 = 100 \times (1 + 0,1)^2 = 121.$$

Другой пример: какова будет стоимость 5 000 \$, вложенных под 10%, через 3 года? В данном случае необходимо  $5\,000 \times 1,1 \times 1,1 \times 1,1 =$

$$= 5\,000 \times 1,1^3 = 6\,655 \text{ \$}.$$

1,1 в третьей степени дает коэффициент = 1,331.

Обратный пример: какова будет текущая стоимость 13. 310 \$, первоначальная сумма которых была положена под 10% годовых, и которые будут получены через три года? В этом случае 13 310 необходимо разделить на 1,1 в третьей степени, или, что тоже самое, умножить на

$$\text{величину } (1 : 1,1)^3 \text{ что даст сумму } = 10\,000\text{\$}.$$

В этом случае величина  $(1 : 1,1)^3$  даст коэффициент = 0,751.

Могут быть ситуации, когда возникает необходимость рассчитать на несколько лет и по разным процентам. Поэтому данные коэффициенты для различных лет и разных процентов заранее рассчитываются и представляются в специальных таблицах. В некоторых финансовых учебниках они даются. Здесь представлен вариант подобной таблице, рассчитанный автором на 15 лет и до 20% (табл.8).

## ТАБЛИЦА 8

ТАБЛИЦА ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ДИСКОНТИРОВАННОЙ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ

P	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	P	1%	2%	3%	4%	5%	6%					
	7%	8%	9%	10%																		
1	0.990	0.980	0.973	0.962	0.952	0.943	0.935	0.926	0.917	0.909	1	0.990	0.980	0.971	0.962	0.952						
	0.943	0.935	0.926	0.917	0.909																	
2	0.980	0.961	0.943	0.925	0.907	0.890	0.873	0.857	0.842	0.826	2	1.970	1.942	1.913	1.886	1.859						
	1.833	1.808	1.783	1.759	1.736																	
3	0.971	0.942	0.915	0.889	0.864	0.840	0.816	0.794	0.772	0.751	3	2.941	2.884	2.829	2.775	2.723						
	2.673	2.624	2.577	2.531	2.487																	
4	0.961	0.924	0.888	0.855	0.823	0.792	0.763	0.735	0.708	0.683	4	3.902	3.808	3.717	3.630	3.546						
	3.465	3.387	3.312	3.240	3.170																	
5	0.951	0.906	0.863	0.822	0.784	0.747	0.713	0.681	0.650	0.621	5	4.853	4.713	4.580	4.452	4.329						
	4.212	4.100	3.993	3.890	3.791																	
6	0.942	0.888	0.837	0.790	0.745	0.705	0.666	0.630	0.596	0.564	6	5.795	5.601	5.417	5.242	5.076						
	4.917	4.767	4.623	4.486	4.355																	
7	0.933	0.871	0.813	0.760	0.711	0.665	0.623	0.583	0.547	0.513	7	6.728	6.472	6.230	6.002	5.786						
	5.582	5.389	5.206	5.033	4.868																	
8	0.923	0.853	0.789	0.731	0.677	0.627	0.582	0.540	0.502	0.467	8	7.652	7.325	7.020	6.733	6.463						
	6.210	5.971	5.747	5.535	5.335																	
9	0.914	0.837	0.766	0.703	0.645	0.592	0.544	0.500	0.460	0.424	9	8.566	8.162	7.786	7.435	7.108						
	6.802	6.515	6.247	5.995	5.759																	
10	0.905	0.820	0.744	0.676	0.614	0.558	0.508	0.463	0.422	0.386	10	9.471	8.983	8.530	8.111	7.722						
	7.360	7.024	6.710	6.418	6.145																	
11	0.896	0.804	0.722	0.650	0.585	0.527	0.475	0.429	0.388	0.350	11	10.37	9.787	9.253	8.760	8.306						
	7.887	7.499	7.139	6.805	6.495																	
12	0.887	0.788	0.701	0.625	0.557	0.497	0.444	0.397	0.356	0.319	12	11.26	10.58	9.954	9.385	8.863						
	8.384	7.943	7.536	7.161	6.814																	
13	0.879	0.773	0.681	0.601	0.530	0.469	0.415	0.368	0.326	0.290	13	12.13	11.35	10.63	9.986	9.394						
	8.853	8.358	7.904	7.487	7.103																	
14	0.870	0.758	0.661	0.577	0.505	0.442	0.388	0.340	0.299	0.263	14	13.00	12.11	11.30	10.56	9.899						
	9.295	8.745	8.244	7.786	7.367																	
15	0.861	0.743	0.642	0.555	0.481	0.417	0.362	0.315	0.275	0.239	15	13.87	12.85	11.94	11.12	10.38						
	9.712	9.108	8.559	8.061	7.606																	

P	11%	12%	13%	14%	15%	P	11%	12%	13%	14%	15%
	16%	17%	18%	19%	20%		16%	17%	18%	19%	20%
1	0.901	0.893	0.885	0.877	0.870	1	0.901	0.893	0.885	0.877	0.870
	0.862	0.855	0.847	0.840	0.833						
2	0.812	0.797	0.783	0.769	0.756	2	1.713	1.690	1.668	1.647	1.626
	1.605	1.585	1.566	1.547	1.528						
3	0.731	0.712	0.693	0.675	0.658	3	2.444	2.402	2.361	2.322	2.283
	2.246	2.210	2.174	2.140	2.106						
4	0.659	0.636	0.613	0.592	0.572	4	3.102	3.037	2.974	2.914	2.855
	2.798	2.743	2.690	2.639	2.589						
5	0.593	0.567	0.543	0.519	0.497	5	3.696	3.605	3.517	3.433	3.352
	3.274	3.199	3.127	3.058	2.991						
6	0.535	0.507	0.480	0.456	0.432	6	4.231	4.111	3.998	3.889	3.784
	3.685	3.589	3.498	3.410	3.326						
7	0.482	0.452	0.425	0.400	0.376	7	4.712	4.564	4.423	4.288	4.160
	4.039	3.922	3.812	3.706	3.605						
8	0.434	0.404	0.376	0.351	0.327	8	5.146	4.968	4.799	4.639	4.487
	4.344	4.207	4.078	3.954	3.837						
9	0.391	0.361	0.333	0.308	0.284	9	5.537	5.328	5.132	4.946	4.772
	4.607	4.451	4.303	4.163	4.031						
10	0.352	0.322	0.295	0.270	0.247	10	5.889	5.650	5.426	5.216	5.019
	4.833	4.659	4.494	4.339	4.192						
11	0.317	0.287	0.261	0.237	0.215	11	6.207	5.938	5.687	5.453	5.234
	5.029	4.836	4.656	4.586	4.327						
12	0.286	0.257	0.231	0.208	0.187	12	6.492	6.194	5.918	5.660	5.421
	5.197	4.988	4.793	4.611	4.439						
13	0.258	0.229	0.204	0.182	0.163	13	6.750	6.424	6.122	5.842	5.583
	5.342	5.118	4.910	4.715	4.533						
14	0.232	0.205	0.181	0.160	0.141	14	6.982	6.628	6.302	6.002	5.724
	5.468	5.229	5.008	4.802	4.611						

15	0.209	0.183	0.160	0.140	0.123	0.108	0.095	0.084	0.074	0.065	15	7.191	6.811	6.462	6.142	5.847
	5.575	5.324	5.092	4.876	4.675											

---

$$PV = FV : (1 + R)^n; \quad FV = PV \times (1 + R)^n$$

**ОДИНАКОВЫХ ПОТОКОВ**

**ТАБЛИЦА ДЛЯ ЕЖЕГОДНЫХ**

Левая часть таблицы используется для дисконтирования денежных потоков, которые имеют различную величину в разное время поступления. Правая часть используется в случае, когда потоки денежных средств одинаковы в разные периоды времени и нет перерыва в их динамике. В этом случае достаточно соответствующий коэффициент данной части таблицы умножить на один годовой поток денежных средств, чтобы определить суммарную дисконтированную величину всех потоков за все время проекта.

Итак, что же такое чистая текущая стоимость и каков метод ЧТС? ЧТС – это величина, равная разнице между суммой дисконтированных потоков наличных денежных средств, которые фирма получит в результате осуществления нового проекта вложения своих финансовых средств, и суммой затрат капитала, осуществляемых фирмой для получения данных потоков. Ставка процента, используемая при дисконтировании, в практике часто называют стоимостью капитала компании. Это означает, что фирма выражает весь свой капитал в величине дохода, который она могла бы получить, если бы положила свой капитал в банк на депозит по данной ставке процента. Сама по себе любая сумма денег не является капиталом. Она им становится, когда находится в экономическом движении и приносит своему владельцу какой-либо доход. Причем эта стоимость капитала фирмы может различаться в зависимости от того, с какой позиции оценивать капитал: с позиции процента по вкладам или с позиции процента по ссудам. Процент по вкладам всегда меньше процента по ссудам. Например, одной и той же фирме с общей величиной денежных средств (вложенных в здание, оборудование и т.д.) в 1 млн. \$ один и тот же банк в одно и то же время может начислить 10% годовых по вкладу, если бы фирма положила эту сумму на депозит, и 15% годовых по ссуде, если бы данная фирма обратилась в банк за кредитом. Так что, ставка процента, или стоимость капитала компании – это самооценка менеджментом фирмы своих финансовых возможностей в данный период времени в данных рыночных условиях.

ЧТС, во-первых, принимает во внимание временную стоимость денег; во-вторых, все будущие потоки наличных денежных средств дисконтируются к их текущему значению; в третьих, учитывает стоимость капитала компании, т.е. ставку процента, используемую при дисконтировании.

ЧТС определяет правило принятия финансового решения в отношении различных проектов вложения денег, капитала. Это правило следующее:

РЕЗУЛЬТАТ

ЧТС > 0

ЧТС < 0

ЧТС = 0

РЕШЕНИЕ

ПРОЕКТ ПРИНЯТЬ

ПРОЕКТ ОТКЛОНИТЬ

ГРАНИЦА ПРИНЯТИЯ

РЕШЕНИЯ

**ПРИМЕР:**

Имеется фирма с временно свободными денежными средствами в размере 3.9 млн. \$. Стоимость ее капитала менеджер фирмы оценивает в 10%. Фирме предлагают вложить ее деньги в проект, который будет осуществляться в течение 5 лет. Согласно прогнозов, приток наличных денежных средств при реализации данного проекта ежегодно составит в размере 1.3 млн. \$. Необходимо определить выгодность вложения денежных средств фирмы в данный проект, используя метод ЧТС. Для этого необходимо каждый ежегодный ожидаемый поток наличности продисконтировать для определения его нынешней ценности (величины). Для удобства составим соответствующую таблицу (табл.8).

**ТАБЛИЦА 10**

Годы	Ожидаемые потоки наличности	Коэффициенты дисконтирования	Текущая дисконтированная стоимость потоков
1	1.3	0.909	1.2
2	1.3	0.826	1.1
3	1.3	0.751	0.98
4	1.3	0.683	0.89
5	1.3	0.621	0.81
Итого	6.5	-	4.99

В данном случае, поскольку потоки наличности одинаковы и нет перерывов в их поступлении по годам, мы могли бы не составлять данную таблицу, а, умножив один ежегодный поток в размере 1.3 на соответствующий коэффициент правой таблицы (для 5 лет и 10% он равен 3.791), получить ту же самую сумму в размере 4.99 млн. \$.

Итак, ЧТС в данном случае  $= 4.99 - 3.9 = 1.09$ . В данном случае ЧТС  $> 0$ . Это значит, что, поскольку чистая текущая стоимость определяет абсолютную прибыльность проекта, то менеджер фирмы примет положительное решение по данному проекту.

Однако метод принятия решения на основе вычисления ЧТС тоже не лишен недостатков:

1. Он не учитывает реальное изменение стоимости капитала за более или менее длительный период времени (норму процента), а принимает ее как гипотетически постоянную величину. В реальной жизни банковский процент, как по ссудам, так и по вкладам постоянно находится в движении, изменяется, а, следовательно, изменяется (или должна изменяться) и самооценка фирмой своего капитала.

2. Не учитывает изменения, связанные с инфляцией.

3. Не показывает, какие затраты фирмы следует включать в расчет при оценке новых проектов, а какие необходимо отчленить, как не имеющие отношение к оценке прибыльности новых проектов; следовательно, не отражает полностью реальной ситуации.

Итак, при оценке прибыльности и, стало быть, приемлемости новых предложений об инвестициях необходимо учитывать, какие затраты фирмы имеют прямое отношение к новым предложениям, а какие с ними



не связаны и, следовательно, не должны приниматься в расчет для оценки эффективности новых проектов.

### Релевантные затраты

Затраты фирмы, имеющие непосредственную связь с реализацией нового проекта вложения финансовых средств, называются релевантными затратами.

Существует несколько видов классификации всех затрат фирмы, в зависимости от поставленной задачи. Ранее, в предшествующих занятиях мы уже познакомились с одной из возможных классификаций затрат с точки зрения производительности труда, объема производства (постоянные и переменные затраты); классификацией, которая используется в бухгалтерском учете. Здесь нам надо познакомиться с еще одной классификацией, которая применяется при принятии инвестиционных решений.

С этой точки зрения все возможные затраты фирмы можно условно подразделить на следующие пять видов затрат:

- Основные первоначальные, или исторические затраты (понесенные затраты). Например, фирма провела маркетинговое исследование возможного спроса на новое изделие, которое собирается производить. Потратила на это исследование соответствующую сумму денег. Но вложит ли фирма свои денежные средства в производство этого изделия – это вопрос. Стало быть, данное маркетинговое исследование, и связанные с ним затраты никакого прямого отношения с точки зрения эффективности к новому будущему проекту не имеют. Следовательно, их необходимо отчленить при оценке прибыльности нового проекта по производству нового изделия. Они не являются релевантными затратами.

- Совершенные затраты – это затраты, которые либо уже совершены, либо будут совершены, независимо от того, будет ли реализован данный проект вложения денег, или нет. Например, фирма купила новое помещение за определенную сумму денег несколько лет назад. А ныне рассматривает возможность использования этого помещения для производства нового изделия на ближайшие несколько лет. Фирма уже потратила деньги на покупку помещения и будет тратить в дальнейшем на его содержание. Будет ли при этом реализовываться новый проект, или нет – это вопрос. Даже если будет реализовываться, траты на приобретение и содержание данного помещения никакого отношения к эффективности, прибыльности нового инвестиционного проекта не имеют. Они являются не релевантными затратами и их нельзя учитывать при оценке эффективности самого нового проекта инвестиции с точки зрения его прибыльности или убыточности. В противном случае оценка окажется ошибочной: общие затраты по новому проекту могут оказаться искусственно завышенными, и фирма откажется от прибыльного проекта, ошибочно посчитав его убыточным.

- Затраты, не относящиеся к потокам наличности. Они также являются не релевантными и их не учитывают при оценке эффективности новых проектов.

- Ожидаемые, или альтернативные затраты. Это суммы, на которые меняется в плюс или минус поток наличности в связи с реализацией нового проекта. Они являются релевантными и их обязательно надо учитывать при оценке эффективности новых проектов. Например, фирма начала производить новое изделие и в связи с этим производством ее непроизводительные затраты вырастут на определенную величину. Эту величину необходимо учесть при принятии решения о производстве данного нового изделия.

- Полные, или потенциальные затраты, связанные с новыми возможностями; т.е. затраты, которые будет иметь фирма, если новый проект будет реализован. Они также являются релевантными и их необходимо учитывать при оценке новых проектов.

\* \* \*

## **ТРЕНИНГ**

В каждом из следующих упражнений определите релевантные затраты для ЧТС вычислений

- Компания провела рыночные исследования возможного спроса на новое изделие, которое собирается производить. Стоимость рыночного исследования – 10 000 \$.
- Компания купила фабрику ценой 40 000 \$ два года назад. И рассматривает возможность использования ее для производства нового изделия на протяжении 8 лет ее существования.
- Компании недавно предложили фабрику за 120 000 \$. Предполагается, что компания сможет продать фабрику за 150 000 \$ через 8 лет, когда проект закончится. Компания не имеет никакого другого варианта использования фабрики.
- Компания будет изменять долю существующих непроизводительных затрат в проекте на 10 000 \$ ежегодно.
- Новое изделие очень похоже на уже существующее. Продавая новое изделие, компания будет терять 3 000 \$ в год на продаже существующего изделия.

\* \* \*

## Внутренняя ставка дохода

Этот метод инвестиционной оценки, как уже ранее говорилось, связан с ситуациями, когда имеет риск и неопределенность. Он касается выбора варианта финансирования нового проекта – за счет собственных средств, или за счет кредита и по какой ставке. Внутренняя ставка дохода (ВСД) определяет порог чувствительности проекта, т.е. тот предел, при котором вычисленная по данному проекту ЧТС будет равна нулю. То есть ВСД находит минимальную, или пограничную (нулевую) величину ЧТС, при которой у менеджера появляется основа для принятия либо положительного, либо отрицательного решения по новому проекту. ВСД вычисляется по следующей формуле:

$$\text{ВСД} = A\% + \frac{(\text{ЧТС при А}) \times (B\% - A\%)}{(\text{ЧТС при А} - \text{ЧТС при В})}$$

**A%** - самая низкая учетная ставка капитала компании, например, ставка процента по вкладу, если компания положит свои денежные средства на депозит.

**B%** - самая высокая учетная ставка капитала компании, например, ставка процента по кредиту, если компания такой величины обратиться в данный банк за ссудой.

**ПРИМЕР:**

Для простоты используем данные той же самой фирмы, которые приводились выше. То есть временно свободные денежные средства фирмы в размере 3.9 млн. \$; стоимость ее 10%; проект будет осуществляться в течение 5 лет. Выше мы установили, что ЧТС данного проекта составляет 1.09 (1. 090. 000 \$ абсолютной прибыли).

Предположим, что менеджер фирмы решил не использовать временно свободные денежные средства фирмы для данного проекта, а приберечь их для иных операций фирмы. Но данный проект фирма приняла к производству. Следовательно, фирме необходимо найти дополнительные денежные средства для его финансирования. Фирма обратилась в банк за кредитом. Банк предоставляет ей кредит по ставке в 20%. Если фирма воспользуется данным кредитом для финансирования данного проекта, то ЧТС проекта будет отрицательной величиной:

1.3 (ожидаемый ежегодный поток наличности по проекту)  $\times$  2.991 (коэффициент дисконтирования правой таблицы при 20% и в течение 5 лет) = 3,89 млн. \$. Проект при данных условиях даст 3,89 млн., а первоначальные затраты составляют 3.9 млн., следовательно, ЧТС = 3.89 – 3.9 = (0.01), т.е. 10 000 \$ чистых убытков, вместо ожидаемой прибыли. Следовательно, подобный вариант финансирования проекта неприемлем. Что же делать менеджеру, если все же проект является привлекательным, прибыльным в целом и фирма хочет его реализовать? Необходимо в таком случае найти границу принятия либо положительного, либо отрицательного решения по проекту. Для этого надо вычислить ВСД. В данном случае A% - это самооценка фирмы

ее капитала = 10%; В% - это процент, начисляемый банком по предоставляемому им кредиту = 20%.

$$\text{Тогда ВСД} = 10\% + \frac{(1.09) \times (20\% - 10\%)}{1.09 - (0.01)} = 10\% + \frac{1.9}{1.1} = 17,3\%.$$

Таким образом, мы нашли такую внутреннюю ставку фирмы, при которой ЧТС равна 0. Иначе говоря, если фирма будет оценивать свой капитал в 10%, то при реализации данного проекта она будет иметь 1.09 млн. чистой прибыли. Если фирма оценит свой капитал в 20% (именно под такой процент банк дает кредит), то реализуя данный проект фирма будет иметь 0.01 млн. чистых убытков. Если бы фирма реализовывала данный проект при условии оценки ее капитала в 17,3%, то она не имела бы ни прибыли, ни убытков. Это означает, что фирма может реализовывать данный проект за счет собственных средств, либо с помощью кредита, но ставка по которому должна быть меньше 17,3%. В противном случае проект из прибыльного превращается в убыточный. То есть мы нашли пограничную ЧТС, грань, отталкиваясь от которой менеджер может принять то или иное решение по данному проекту. Например, он может решить принять проект, частично финансируя его за счет собственных средств, а для обеспечения проекта, скажем, материалами, или сырьем взят в банке кредит по предлагаемому проценту (20%). Таким образом, он может иметь все же прибыльный проект, несмотря на высокую ставку процента по ссудам, и одновременно разгрузить часть финансов фирмы на использования их в иных целях.

Графически эту ситуацию можно изобразить следующим образом.

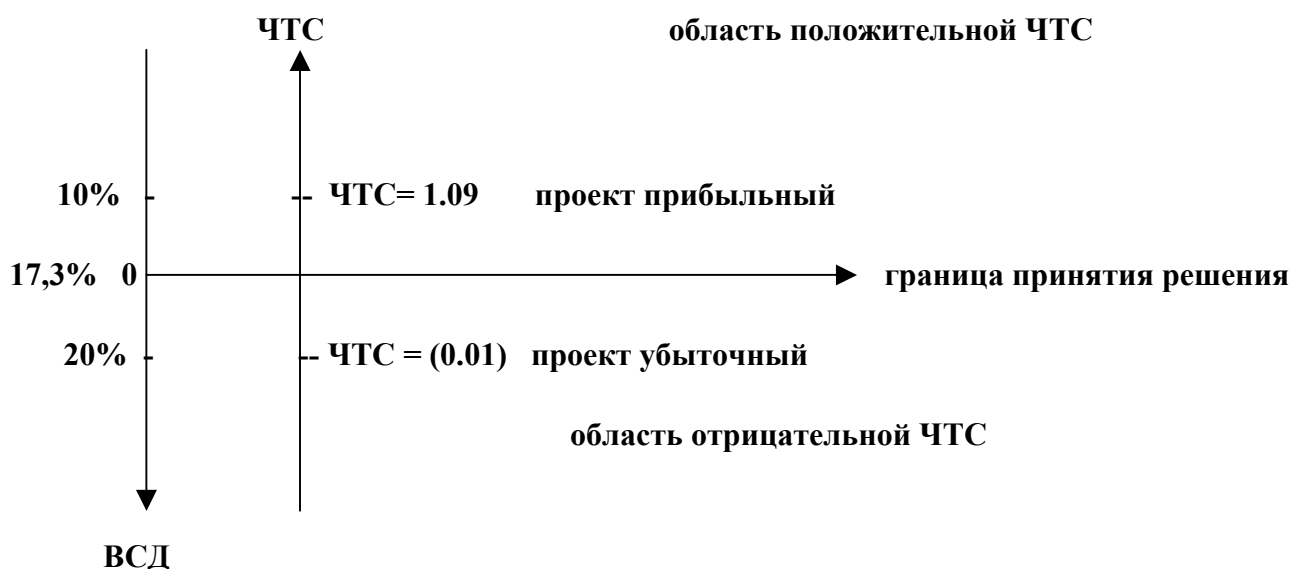


Рис. 9.

Предположим, фирма приняла к производству какой либо проект. Уже в ходе реализации этого проекта, скажем, на второй год изменились цены на продукцию фирмы (снизились) в результате падения спроса. Или, с другой стороны, повысились цены на используемое фирмой сырье. В этом случае из прибыльного проект может, в конечном итоге, превратиться в убыточный, если менеджер фирмы не будет предпринимать никаких мер по изменению ситуации. То есть уже в ходе реализации проекта менеджер

должен будет обращать особое внимание на те потоки доходов или затрат, которые могут оказать существенное влияние на прибыльность проектов, и принимать дополнительные профилактические меры, предусмотренные на такой случай в бизнес-плане.

Для оценки влияния различных денежных потоков доходов и расходов на прибыльность реализуемого проекта применяется анализ чувствительности, который рассчитывается по формуле:

$\frac{\text{ЧТС проекта}}{\text{А.Ч.} = \text{Дисконтированная текущая стоимость потока наличности, который исследуется}} \quad (\text{в } \%)$
--

\* \* \*

### ПРИМЕР

Фирме предлагают вложить свои денежные средства в покупку механизма, с помощью которого она сможет производить продукцию и получить прибыль. Данный проект включает следующее:

Стоимость механизма на данный момент 850 000 \$.

Продажа - ожидается выпускать 10 000 единиц продукции ежегодно в течение 10 лет.

Цена продажи одной единицы товара – 20 \$.

Трудовые затраты - 3 \$ на единицу продукции.

Стоимость материалов – 2 \$ на единицу продукции.

Фиксированные затраты – 10 000 \$ ежегодно.

Механизма после окончания проекта можно будет реализовать как вторичное сырье предположительно за 80 000 \$.

Коммерческий спрос на продукцию предполагается в размере 0 000 единиц ежегодно.

Стоимость капитала компании 8 %.

### ЗАДАНИЕ:

Необходимо вычислить ЧТС проекта и провести анализ чувствительности по отношению к:

- стоимости механизма
- стоимости трудовых затрат
- доходу от сбыта

### РЕШЕНИЕ:

Для оптимальности решения сведем все расчеты в таблицу. Таблица 11.

Годы	Наименование элементов	Текущие денежные потоки (PV)	Коэфф. дискон. для А%	Дискон. денежные потоки для А% (FV)	Анализ чувств. дискон. потоков при А%	Коэфф. дискон. для В%	Дисконт. денежные потоки для В%

0	механизм	(850 000)	-	(850 000)	14,9%	-	(850 000)
1-10	реализация	200 000 (10 000 x 20\$)	6,710	1 342 000	9,4%	4,192	838 400
1-10	зарплата	(30 000) (10 000 x 3 \$)	6,710	(201 300)	62,8%	4,192	(125 760)
1-10	материал	(20 000) (10 000 x 2 \$)	6,710	(134 200)	94,2%	4,192	(83 840)
1-10	фикс. затраты	(10 000)	6,710	(67 100)	188,4%	4,192	(41 920)
10 год	ликвид. стоим.	80 000	0,463	37 040	341,4%	0,162	12 960
	Σ			976 440			599 840

### Примечания к решению:

1. Поскольку необходимо определить вариант финансирования проекта (за счет собственных средств или заемных) и для этого вычислять ВСД, необходимо предположить  $V\%$ , т.е. возможную ставку процента по кредиту. Эту информацию фирма может получить как в своем банке, так и в любом ином. То есть текущая рыночная ставка процента по ссудам известна. Предположим, для данного примера, что она составляет 20%.

2. Поскольку ряд денежных потоков имеют одинаковую величину в течение всего срока проекта (в течение 10 лет) и они по условию непрерывны, то для дисконтирования возможно использовать коэффициенты правой таблицы, взяв сумму только одного ежегодного потока и получив после дисконтирования суммарную величину данного потока за 10 лет.

3. Анализ чувствительности потоков осуществляется только для того варианта решения, который принимается к реализации.

Итак, подсчитаем ЧТС для обоих возможных варианта финансирования (для  $A\%$  и для  $B\%$ ).

ЧТС при  $A = 976\ 440 - 850\ 000 = 126\ 440$  \$.

ЧТС при  $B = 599\ 840 - 850\ 000 = (250\ 160)$  \$. Таким образом, если фирма примет к реализации данный проект и будет его финансировать за счет собственных средств при самооценке своего капитала в 8%, то данный проект даст ей абсолютную прибыль в размере 126 440 \$. В случае финансирования этого же проекта за счет кредита, ставка которого 20%, фирма получит чистых убытков по данному проекту в размере (250 160) \$. Следовательно, такой вариант финансирования непримлем. Надо найти пограничную ставку процента, которая даст основу для принятия менеджером решения по данному проекту, т.е. вычислить ВСД, при которой ЧТС будет равно нулю.

$$\text{ВСД} = 8\% + \frac{126\ 440 \times (20\% - 8\%)}{126\ 440 - (-250\ 160)} = 8\% + 4,02\% = \underline{12,02\%}$$

Это означает, что если фирма будет финансировать данный проект за счет кредита, то ставка по нему не должна превышать 12%, в противном случае проект будет убыточным. При ставке 12,02% данный проект не даст фирме ни прибыли, ни убытков. Это далее, означает для менеджера возможность различных вариантов

решения, например, часть затрат по проекту финансировать за счет собственных средств, а часть финансировать за счет ссуды в банке; и другие возможные варианты решения.

Далее, менеджер должен знать, на какие потоки наличных денежных средств в ходе реализации данного проекта ему следует обратить особое внимание, поскольку они могут сильно повлиять на прибыль и вообще сделать проект убыточным. Для этого надо провести анализ чувствительности денежных потоков.

Приведенные в таблице данные по анализу чувствительности показывает, что наиболее чувствительными потоками, оказывающими существенное влияние на прибыль, являются те из них, которые в А.Ч. показывают наименьший процент. Чем больше сумма потока, тем меньше процент, поскольку в А.Ч. прибыль находится в числителе, а сам анализируемый поток в знаменателе. Изменение этого процента в ходе реализации проекта в ту или другую сторону (в сторону повышения или понижения) по разному сказывается на прибыли в зависимости от того, какой это поток (поток поступления средств в фирму или поток затрат фирмы). Так, например, при изменении цены на продукцию фирмы, скажем, на второй или третий год реализации проекта в сторону ее уменьшения (с 20 \$ до, например, 18 \$ или еще ниже) дисконтированный денежный поток по реализации снизится, что, безусловно, отразится на уменьшении прибыли. В А.Ч. это выразится в том, что процент по реализации повысится с 9,4% до более высокой величины. Или, например, в ходе реализации проекта изменится цена на материалы, повысится с 2 \$ до 4 \$. В таком случае затраты фирмы по этой позиции вырастут, поток затрат на материалы вырастет, а это, в свою очередь, в А.Ч. проявится в том, что процент по этому потоку снизится с 94,2% до более низкой величины, что может привести проект к убыточности.

Следовательно, по всем этим потокам денежных средств (поступлениям и затратам) на возможные в будущем изменения цен и величины затрат менеджер должен еще до начала реализации проекта предусмотреть ряд профилактических мероприятий, которые могли бы предотвратить негативные тенденции и которые должны получить специальный раздел в бизнес-плане. Такие действия явятся определенной формой страхования фирмы от возможных коммерческих рисков.

\* \* \*

#### **Подведем итоги:**

- если фирма вынуждена делать выбор между двумя или более проектами, то она должна сделать его, основываясь на ЧТС проектов. Она должна будет выбрать тот проект, ЧТС которого наибольшая. ЧТС измеряет абсолютную прибыльность проектов и она должна базироваться на ВСД;

- некоторые проекты могут иметь больше, чем одну ВСД. Например, в случае, если кредитование различных составных элементов капитала для того или иного проекта происходит по разным ставкам процента (кредит на приобретение материалов имеет одну ставку, кредит на организацию сбыта готовой продукции – другую и т.д.). В таком случае фирме необходимо учесть несколько ВСД, иначе имеется опасность принятия неверного решения по тому или иному проекту (либо приняв убыточный проект, который должен быть отвергнут, либо отвергнув прибыльный проект);

- в ходе реализации проекта менеджеру необходимо особое внимание обратить на те потоки наличности, которые в анализе чувствительности проекта показывают наименьший процент, поскольку он показывает, что данный поток денежных средств чувствительно влияет на ЧТС, на прибыльность проекта.

\* \* \*

#### **ТРЕНИНГ:**

**ФИРМА «ХАКСЛИ Лтд»**

Фирма располагает временно свободными денежными средствами в размере 1 млн. \$. Руководству фирмы поступили два заманчивых предложения о вложении ее денежных средств в проекты, каждый из которых обещает быть прибыльным.

**Первое предложение:** купить механизм за 800 000 \$, который позволит ежегодный выпуск продукции в 10 000 единиц в течение 10 лет.

Предполагается, что цена реализации единицы товара составит 25\$. Трудовые затраты составят при этом 4,5 \$ на единицу продукции. Затраты на материалы оцениваются в 3 \$ на единицу продукции. Фиксированные затраты составят 30 000 \$ ежегодно.

По окончании проекта механизм можно будет реализовать как вторичное сырье за 70 000 \$.

**Второе предложение:** предлагается вложить средства в производство нового продукта, ежегодная реализация которого в количестве 20 000 единиц позволит, как предполагается, окупить все затраты в течение 5 лет. Проект рассчитан на 5 лет.

Предполагается, что цена реализации единицы товара составит 20 \$. Трудовые затраты составят 4 \$ на единицу продукции. Затраты на материалы оцениваются в 4 \$ на единицу продукции. Фиксированные затраты составят 30 000 \$ ежегодно. Основную массу денежных средств предлагается вложить в приобретение оборудования стоимостью 800 000\$, которое по истечении 5 лет можно будет реализовать за 140 000\$.

Стоимость капитала фирмы оценивается ее руководством в 10%.

В обоих случаях для финансирования того или иного проекта фирма может воспользоваться либо своими временно свободными денежными средствами, либо долгосрочным кредитом под 15% годовых.

#### **ЗАДАНИЕ:**

1. Вычислить Чистую текущую стоимость (ЧТС) обоих проектов по возможным вариантам финансирования.
2. Дать заключение руководству фирмы о приемлемом проекте.
3. Вычислить Внутреннюю ставку дохода (ВСД) по приемлемому (принимаемому к производству) проекту и провести анализ чувствительности (АЧ) по отношению к дисконтированным денежным потокам по:
  - доходу от сбыта
  - трудовым затратам.



#### 4. Сделать общие выводы и предложения руководству фирмы.

\* \* \*

Химическая фабрика «Полиэм» получила предложение произвести новый тип пластмассы для большой многонациональной компании. Фабрика должна будет производить 14 000 кг пластмассы каждый год в течение трехлетнего периода. Цена продажи – 44 \$ за кг.

Была собрана дополнительная информация:

Новое оборудование стоимостью 85 000 \$ потребуется немедленно для начала производства. В конце трехлетнего периода у фабрики не будет никаких вариантов дальнейшего использования оборудования и оно будет продано за 6 000 \$; так оно было оценено.

Потребовалось бы 11 новых рабочих, чтобы произвести пластмассу. Затраты на заработную плату, как ожидается, будут составлять 200 000 \$ в первом году и будут возрастать на 10 % ежегодно. Затраты на вербовку в размере 15 000 \$ должны быть оплачены в начале проекта. В конце проекта рабочие будут сокращены и каждому рабочему будет выплачено пособие в размере 2 000 \$.

Непроизводительные затраты по контракту оценены в 40 000 \$ в год. Технологический процесс требует использования 6 000 кг химиката X каждый год. Фабрика уже имеет 3 000 кг этого химиката в наличии. Цена его приобретения составляет 16 \$ за кг. Если химикат не будет использован по этому контракту, то фабрика должна немедленно его утилизировать из-за ядовитого характера вещества. Это стоило бы фабрике 2 \$ за кг. Стоимость этого химиката в текущих ценах – 20 \$ за кг.

Технологический процесс требует также использования 8 000 кг химиката Z ежегодно. Фабрика имеет в наличии 4 000 кг этого вещества. Цена его приобретения составляла 22 \$ за кг и стоимость в текущих ценах – 25 \$ за кг. Этот химикат уже широко используется фабрикой.

Руководство химической фабрики полагает, что если оно получит этот контракт, то это может вести к дальнейшим контрактам.

#### ЗАДАНИЕ:

1. Вычислить ЧТС проекта, полагая стоимость капитала, равной 12 %.
2. Обсудить, какая еще информация может быть полезна при принятии решения о том, продолжать работу над контрактом или нет.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Корнаи Я. Бюрократия и рынок/ Вопросы экономики, 1989, №12.
2. Казанцев А. «Рабочий капитализм» в США (по страницам американской печати)/ Экономические науки, 1990, №8.
3. Любимов Л. В плену стереотипа, или о том, как «работает» плюрализм собственности при капитализме/ Известия, 1990, 10 февр.
4. Курс экономической теории /Под общ. Ред. Чепурина М.Н., Киселевой Е.А. Киров: Изд-во МГИМО МИД РФ, 1994, с.71.
5. Макконелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс. Принципы, проблемы и политика. Т.1. М.: Изд-во «Республика», 1992, с.265.
6. Карамзин Н.М. История Государства Российского. С.-Петербург, 1842. Ротапринтное воспроизведение, М., 1988.

**ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ЛИТЕРАТУРА  
К САМОСТОЯТЕЛЬНОМУ ИЗУЧЕНИЮ КУРСА**

1. Аленичев В.В., Аленичева Т.Д. Страхование валютных рисков, банковских и экспортных коммерческих кредитов. М.: «ИСТ-СЕРВИС», 1994.
2. Астахов В.П. Анализ финансовой устойчивости фирмы. М.: Из-во «Ось-89», 1996.
3. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом?- М.: «Финансы и статистика», 1995.
4. Бункина М.К. Валютный рынок. М.: АО «ДИС», 1995.
5. Быкова Е.В., Стоянова Е.С. Финансовое искусство коммерции. М.: «Перспектива», 1995.
6. Валдайцев С.В. Риски в экономике и методы их страхования. СПб: Из-во СПбДНТП, 1992.
7. Валдайцев С.В. Коммерческая подготовка хозяйственных договоров. СПб: из-во СПбДНТП, 1993.
8. Долан Э. Дж. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика.- СПб.: АОЗТ «Литера плюс», 1994.
9. Курс экономической теории. Под общей ред. Чепурина М.Н., Киселевой Е.А.- Киров: Изд-во МГИМО МИД РФ, 1994.
10. Мотовилов О.В. Банковское и коммерческое кредитование и финансирование инноваций. СПб: Из-во СПб Госуд. ун-та, 1994.
11. Общая теория денег и кредита. Учебник. Под ред. Жукова Е.Ф. – М.: ЮНИТИ, 1995
12. Основы предпринимательской деятельности. Под ред. В.М.Власовой. М.: «Финансы и статистика», 1995.
13. Первозванский А.А., Первозванская Т.Н. Финансовый рынок: расчет и риск. М.: ИНФРА.М, 1994.
14. Родионова В.М., Федотова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. М.: «Перспектива», 1995.
15. Современная экономика. Науч. Ред. Мамедов О.Ю. Ростов-на-Дону, 1998.
16. Фельдман А.А. Вексельное обращение. Российская и международная практика. М.: ИНФРА.М, 1995.
17. Хайман Д.Н. Современная микроэкономика: анализ и применение. В 2-х томах. М.: «Финансы и статистика», 1992.

**ЛР № 020308 от 14.02.97**

**Александр Григорьевич Феоктистов**

**ФИНАНСЫ И БИЗНЕС**

**КРАТКИЙ КУРС**

**Учебное пособие**

**Редактор В.В.Рачеева**

**Подписано в печать .09. 2001. Формат 60x84 1/16.**

**Б.кн.-журн. П.л. Б.л. РТР РИО СЗТУ**

**Тираж 100. Заказ .**

**Редакционно-издательский отдел**

**Северо-Западный государственный заочный технический университет**

**191186, Санкт-Петербург, ул. Миллионная,5**

## **РЕЦЕНЗИЯ**

**на учебное пособие «Финансы и бизнес» Феоктистова А.Г.**

Рецензируемое учебное пособие является кратким изложением одноименного курса, читаемого автором среди разных категорий студентов и слушателей. В нем отражены наработки автора, как в плане практической деятельности, так и в учебной. Рецензируемое учебное пособие включает в себя круг тем в соответствии с рабочей программой данного курса, составленной, кстати, также автором. В нем в доступной форме излагаются такие важные для предпринимателей темы, как управление финансовыми активами, использование методов бухучета, составление бюджета наличных денежных средств, т.е. то, что необходимо знать начинающим предпринимателям с первых шагов их практической деятельности.

Учебное пособие изложено в кратком виде. В этом есть свои плюсы и минусы. С одной стороны хорошо, что в сжатом виде студенты и слушатели познакомятся с основными проблемами курса, осваивая данное учебное пособие. С другой стороны, эта краткость создаст для них определенные проблемы поиска дополнительной, разъясняющей информации в других учебниках и учебных пособиях. Хотя надо признать, что рецензируемая работа есть все же учебное пособие, а не учебник. Поэтому здесь можно лишь высказать пожелание, чтобы автор довел рецензируемый труд до категории «учебник», а во-вторых, расширил бы некоторые темы, наполнив их соответствующим материалом; т.е. чтобы данное учебное пособие действительно превратилось в доброкачественный учебник.

Рецензенту известно, что материалы данного учебного пособия с успехом применяются автором в учебном процессе. Можно только пожелать развивать этот процесс и далее.

Рецензируемое учебное пособие А.Г.Феоктистова «Финансы и бизнес» изложено понятно, доступно для слушателей различных соответствующих курсов и для студентов, изложено в хорошем литературном стиле, а потому рекомендуется нами для открытой публикации.

**Доктор экономических наук, профессор,  
зав. кафедрой экономики и финансов  
Санкт-Петербургского государственного  
университета низкотемпературных и  
пищевых технологий**

**В.Л.Василенок**