



МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Западно-Казахстанский аграрно-технический университет имени
Жангир хана

Кафедра «Учет и финансы»

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

учебное пособие для студентов специальности 5В050900 –
Финансы

Уральск 2015

Султанова З.Х., канд.экон.наук, и.о. доцента

Рецензент: Муфтигалиева А.А., канд.экон.наук, доцент

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

учебное пособие для студентов специальности 5В050900 – Финансы

Обсуждено на заседании кафедры «Учет и финансы» 28.01.2015г., протокол № 6.

Рекомендовано учебно-методическим бюро факультета Экономики и бизнеса __.01.2015г., протокол № __.

Одобрены УМС университета «__» _____ 2015 г., протокол №__.

Учебное пособие содержит теоретический материал, необходимый для освоения дисциплины «Корпоративные финансы», вопросы для контроля освоения учебного материала по теме, практические занятия по теме, тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки обучающихся к внешней оценке учебных достижений обучающихся.

Учебное пособие предназначено для студентов специальности 5В050900 – «Финансы».

Оглавление

Введение.....	4
Тема 1. Финансы корпораций: основы организации и содержание их финансовой среды.....	6
Тема 2. Математические основы финансово-экономических расчетов при принятии финансово-кредитных решений.....	34
Тема 3. Долгосрочные активы корпорации	55
Тема 4. Оборотный капитал корпорации.....	87
Тема 5. Затраты корпорации на производство и реализацию продукции и их финансирование	115
Тема 6. Формирование, распределение и эффективность использования доходов корпорации	138
Тема 7. Собственный капитал корпорации	152
Тема 8. Заемные источники финансирования корпорации	173
Тема 9. Стоимость и структура капитала корпорации	199
Тема 10. Оценка финансового состояния и пути достижения финансовой устойчивости.....	220
Тема 12. Финансовая несостоятельность и финансовое оздоровление корпораций	262
Тема 12. Финансовое планирование корпораций	304
Список использованной литературы.....	339

Введение

Дисциплина «Корпоративные финансы» является обязательной дисциплиной цикла профильных дисциплин по специальности 5В050900 – Финансы. Корпоративные финансы являются важнейшей составной частью финансовой системы, поскольку они обслуживают сферу материального производства, в которой создается валовый общественный продукт и национальное богатство и отражают закономерности развития экономики. Объектом изучения курса является компания (корпорация, акционерное общество) и практический опыт, накопленный в сфере функционирования финансов на микроуровне, финансового регулирования компании в рамках законодательных и нормативных актов. Содержанием курса «Корпоративные финансы» выступает образование собственных финансовых ресурсов, привлечение внешних источников финансирования, их распределение и эффективное использование, а также система экономических и денежных отношений, возникающих в процессе формирования, планирования и эффективного использования долгосрочных и краткосрочных активов, производства и реализации продукции, работ и услуг.

Цель изучения дисциплины заключается в обеспечении теоретической и практической подготовки студентов в организации, планировании и эффективном управлении корпоративных финансов, достижении финансовой устойчивости и максимизации рыночной стоимости компании.

Данная цель достигается посредством реализации следующих задач:

- формирование у обучающихся целостного представления о корпоративных финансах, овладение формами, методами и инструментами управления финансовыми потоками и способами реализации финансовой политики на уровне корпорации и предприятия, отрасли в целом;
- овладение современными знаниями о финансовой системе корпорации, роли и значении финансов в повышении эффективности ее деятельности;
- овладение знаниями о формировании и целенаправленном использовании финансовых ресурсов корпорации, о роли и месте корпоративных финансов в системе социально-экономических отношений и формировании социально ориентированной рыночной экономики;
- изучение системы мобилизации и формирования финансовых ресурсов корпорации, финансово-экономических механизмов и методов оценки экономического потенциала корпорации;
- выработка умений применять полученные знания в профессиональном решении задач и проблем корпоративных финансов.

Исходя из этой цели задачами данного учебного пособия являются:

- систематизация теоретической информации о сущности и об основных направлениях организации корпоративных финансов;

- привитие студентам практических навыков осуществления финансовых расчетов касательно математических основ финансово-экономических расчетов при принятии решений, основного и оборотного капитала, затрат на производство и реализацию продукции, формирования и распределения доходов, собственного капитала, заемных источников финансирования, стоимости и структуры капитала, финансового планирования, оценки финансового состояния корпорации и ее финансовой несостоятельности.

- развитие у студентов аналитических навыков и навыков командной работы путем применения в учебном процессе таких активных методов обучения, как кейсы, исследовательские работы;

- систематизация работы по подготовке обучающихся к внешней оценке учебных достижений.

Учебное пособие наряду с теоретическим материалом содержит вопросы для контроля освоения учебного материала по теме, практические занятия по теме, тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки обучающихся к внешней оценке учебных достижений обучающихся.

Тема 1. Финансы корпораций: основы организации и содержание их финансовой среды

Вопросы:

1. Сущность финансов корпораций
2. Функции финансов корпораций
3. Принципы организации корпоративных финансов
4. Формы корпоративных структур
5. Организация финансовой службы в корпорациях

Вопрос 1. Деятельность любой корпорации, фирмы, в том числе и финансовая, не может рассматриваться изолированно; в частности, система управления финансами корпорации является элементом более крупной системы. В организационном плане базовой ячейкой экономической системы в любой стране является хозяйствующий субъект – юридическое лицо. Юридическое лицо - созданная и зарегистрированная в установленном законом порядке организация, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести ответственность, исполнять обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Для характеристики сущности финансов корпораций, прежде всего, необходимо рассмотреть сущность финансов. Итак, начнём с вопроса, что такое финансы. Если вы посмотрите учебник или популярные ресурсы типа Википедии, то там найдёте подобное определение: финансы – это исследование вопроса о том, как лучше управлять деньгами - или, точнее, денежными ресурсами. По-английски это звучит красивее: *money management*, под этим понимается как привлечение денег можно заработать деньги, можно взять в долг, - так и использование денег - можно их потратить, можно инвестировать так, чтобы получить доходность и в будущем быть способным потратить ещё больше.

Следует отметить, что представление о финансах, сущности финансовых отношений видоизменялось. Трансформация взглядов на экономическую категорию финансов с конца 17-го века до конца 20-го века достаточно емко и компактно дана в работе С. Витте. Он пишет: «... с конца XVII века... под словом «финансы»... стали понимать всю совокупность государственного имущества и вообще состояние всего государственного хозяйства. В смысле всей совокупности материальных средств, имеющих в распоряжении государства - его доходов, расходов и долгов, - понимается это слово и теперь. Таким образом, точнее науку о финансах можно определить как науку о способах наилучшего удовлетворения материальных потребностей государства».

Итак, можно говорить о том, что изначально понятие «финансы» рассматривалось только в плоскости формирования, а в дальнейшем и использования денежных фондов для удовлетворения государственных нужд. Позднее эта экономическая категория получила название «публичные финансы», которые в настоящее время включают в себя государственные и местные финансы (финансы органов местного самоуправления).

Для публичных финансов характерными признаками являются:

- денежный характер отношений;
- безвозмездный и безвозвратный характер платежей хозяйствующими субъектами и населением в государственные и местные бюджеты, а также во внебюджетные фонды;
- принудительная со стороны государственных органов и органов местного самоуправления форма денежных отношений с хозяйствующими субъектами и населением (государство и органы местного самоуправления в форме правовых актов устанавливают систему обязательных платежей и меры воздействия к указанным субъектам в случае нарушения последними установленного порядка);
- отношения перераспределения уже распределенного совокупного общественного продукта в его денежной форме.

Развитие крупномасштабного товарного производства, связанное с возникновением национальных и транснациональных организаций корпоративного типа (с долевой акционерной формой уставного капитала), повлекло за собой совершенствование методов, способов мобилизации, использования, распределения денежных средств между различными участниками воспроизводственного процесса.

Особую значимость в этом распределительном процессе приобретают вопросы движения денежных средств, обособленные от движения товаров. Они сопряжены как с различными формами кредита, так и с распределением и перераспределением стоимости совокупного общественного продукта между различными субъектами, каждый из которых претендует на получение определенной доли в произведенном продукте в соответствии с действующими правовыми нормами или обычаями делового оборота, что и является собственно сферой финансовых отношений.

Отличительным признаком финансовых отношений является и то, что процесс перераспределения совокупного общественного продукта сопровождается созданием различных фондов денежных средств, имеющих целевое назначение. Фонды денежных средств, создаваемые на уровне государства, органов местного самоуправления, называются централизованными фондами, а денежные фонды, создаваемые на уровне хозяйствующих субъектов, домохозяйств, - децентрализованными.

Из доходов от различных видов деятельности хозяйствующих субъектов формируются специальные фонды денежных средств в виде накоплений амортизационных отчислений, задолженности по заработной плате, платежам в бюджет и внебюджетные фонды, а также прибыли, часть которой через налоговую систему поступает в распоряжение государственных органов и органов местного самоуправления, а оставшаяся часть идет на расширенное воспроизводство, накопление и распределяется в виде предпринимательского дохода, дивидендов и т. п. Необходимо отметить, что формирование указанных фондов носит строго регламентированный характер, и это является еще одним отличительным признаком финансовых отношений.

В распределении совокупного общественного продукта участвует и население, получая свою долю в форме заработной платы, предпринимательского дохода, дивидендов и других форм перераспределения. Кроме того, население участвует в формировании централизованных фондов денежных средств посредством уплаты налогов, других платежей, носящих обязательный характер. Эта система денежных отношений, связанных с формированием и использованием доходов и расходов населения, также является сферой финансовых отношений.

Таким образом, финансы как экономическая категория представляет собой систему распределительных денежных отношений, возникающих в процессе формирования и использования фондов денежных средств у субъектов, участвующих в создании совокупного общественного продукта.

Характерными признаками финансов являются:

- распределительный характер отношений, который основан на правовых нормах или этике ведения бизнеса, связан с движением реальных денег независимо от движения стоимости в товарной форме;
- односторонний (однаправленный), как правило, характер движения денежных средств;
- создание централизованных и децентрализованных фондов денежных средств.

Автор казахстанского учебника «Финансы» д.э.н. Мельников В.Д. характеризует финансы через его специфические признаки, к которым он относит денежную форму, воспроизводственный характер финансовых отношений, формирование и движение денежных фондов различного назначения.

Финансы как общеэкономическая категория выполняют множество функций, то есть динамических проявлений своих свойств и предназначений. В этих функциях проявляется сущность финансов как одного из важнейших компонентов организационной структуры и процесса регулирования социально-экономической системы того или иного уровня.

Корпоративные группы представляют собой институциональные образования, позволяющие строить партнерские отношения между государством и предприятиями, малым и крупным бизнесом, предприятиями и регионами в лице органов исполнительной власти с использованием финансовых методов концентрации капитала.

Финансы предприятий (корпораций) выражают систему денежных отношений, посредством которых в целевом порядке формируются и используются децентрализованные фонды денежных средств для удовлетворения производственных нужд предприятий и их развития. Исходную теоретическую основу финансов предприятий в значительной мере определяет само понятие предприятия как самостоятельного хозяйствующего субъекта, обладающего правами юридического лица, производящего продукцию, товары и услуги, выполняющего работы и занимающегося различными видами экономической деятельности, целью которой является обеспечение общественных потребностей и на этой основе извлечение прибыли и приращение капитала.

Финансовые отношения предприятий в зависимости от экономического содержания можно сгруппировать по следующим направлениям, возникающим между:

- учредителями в момент создания предприятия по поводу формирования уставного капитала. В свою очередь уставный капитал является первоначальным источником формирования производственных фондов, приобретения нематериальных активов;

- предприятиями и организациями, связанные с производством и реализацией продукции, возникновением вновь созданной стоимости. К ним относятся финансовые отношения между поставщиком и покупателем сырья, материалов, готовой продукции и т. п., отношения со строительными организациями в период инвестиционной деятельности, с транспортными организациями при перевозке грузов, с предприятиями связи, таможней, иностранными фирмами и т.п. Эти отношения являются основными в хозяйственной деятельности, поскольку от их эффективной организации во многом зависит финансовый результат коммерческой деятельности;

- предприятиями и его подразделениями: филиалами, цехами, отделами, бригадами по поводу финансирования расходов, распределения и перераспределения прибыли, оборотных средств. Эта группа отношений влияет на организацию и ритмичность производства;

- предприятием и его работниками при распределении и использовании доходов, выпуске и размещении акций и облигаций предприятия, выплате процентов по облигациям и дивидендов по акциям, взыскании штрафов и компенсаций за причиненный материальный ущерб, удержании налогов с физических лиц. Организация финансовых отношений влияет на эффективность использования трудовых ресурсов;

- предприятием и вышестоящей организацией, внутри финансово-промышленных групп, внутри холдинга, с союзами и ассоциациями, членом которых является предприятие. Эти отношения возникают при формировании, распределении и использовании централизованных целевых денежных фондов и резервов на финансирование целевых отраслевых программ, проведение маркетинговых исследований, научно-исследовательских работ, при организации выставок, оказание финансовой помощи на возвратной основе для осуществления инвестиционных проектов и пополнения оборотных средств. Эта группа отношений, как правило, связана с внутриотраслевым перераспределением денежных средств и направлена на поддержку и развитие предприятий;

- предприятием и финансовой системой государства при уплате налогов и других платежей в бюджет, формировании внебюджетных фондов, предоставлении налоговых льгот, применении штрафных санкций, получении ассигнований из бюджета;

- предприятием и банковской системой в процессе хранения денег в коммерческих банках, получении и погашении ссуд, уплаты процентов за кредит, покупке и продаже валюты, оказания других банковских услуг;

- предприятием и страховыми компаниями и организациями. Отношения возникают при страховании имущества, отдельных категорий работников, коммерческих и предпринимательских рисков;

- предприятием и инвестиционными институтами в ходе размещения инвестиций, приватизации.

Каждая из перечисленных групп имеет свои особенности и сферу применения. Однако все они носят двусторонний характер и их материальной основой является движение денежных средств. Движением денежных средств сопровождается формирование уставного капитала предприятия, начинается и завершается кругооборот средств, формирование и использование денежных фондов различного назначения.

Корпоративные финансы - это подобласть финансов, которая фокусируется, прежде всего, на двух основных вопросах, связанных в этой глобальной теме оценки активов. Первый вопрос – это оценка капитальных вложений. Допустим, что есть у вас есть некий проект - и не обязательно бизнес-проект. Можно достаточно широко рассматривать любую ситуацию, в которой вам надо в начале вложить ресурсы, а потом получить ресурсы обратно, как некий проект. Так вот, первый, основной вопрос, который рассматривается в корпоративных финансах, - это то, как оценивать эти проекты и принимать решение о том, стоит ли вкладывать в данный проект ресурсы или нет. И второй большой глобальный вопрос - это структура капитала. Он заключается в том, что если у вас есть проект, вы знаете, что он хороший, в него стоит вкладывать деньги, - то откуда вы будете брать деньги? Стоит ли вам вкладывать собственные деньги стоит ли вам привлекать акционеров, других партнеров, которые бы стали

совладельцами данного проекта, стоит ли вам привлекать деньги на кредитном рынке, брать в долг, чтобы финансировать этот проект, или привлекать более экзотические способы финансирования, например, венчурное финансирование. Это уже другой вопрос: если у вас уже есть проект - как его стоит финансировать?

Характеристики корпорации (как формы предпринимательства) определяют некоторые особенности построения системы управления ее финансами. Она функционирует как подсистема менеджмента в компании, а также в других связанных с финансами сферах.

В корпорации необходима полная постановка финансового менеджмента. Невозможно создать единый перечень аспектов такого управления, так как каждая компания имеет свое видение необходимости того или другого из них. Примерный список, меняющийся в зависимости от компании, включает следующие этапы управления финансами корпорации: определение целей финансирования; планирование и прогнозирование; регистрация данных; контроль и анализ.

Вопрос 2. Функции финансов предприятий предприятий реализуются на микроэкономическом уровне, они непосредственно связаны с формированием и использованием капитала и денежных фондов предприятий в условиях их экономического обособления и удовлетворением частных благ на возмездной эквивалентной основе.

Сущность финансов предприятий наиболее полно раскрывают их функции, к которым относятся следующие:

- формирование капитала, доходов и денежных фондов;
- использование капитала, доходов и денежных фондов;
- контрольная функция.

Посредством функции формирования капитала, доходов и денежных фондов обеспечивается непрерывность процесса воспроизводства. За счет распределения дохода от реализации продукции (работ, услуг) образуются специальные фонды предприятий и корпораций, находящие отражение в их финансовых планах.

В процессе реализации данной функции финансов корпораций осуществляются следующие хозяйственные операции:

- формирование и увеличение уставного и резервного капиталов предприятия;
- привлечение источников финансирования с помощью фондового рынка;
- мобилизация и использование кредитов и займов;
- формирование нераспределенной прибыли;
- привлечение специальных целевых средств;
- учет и анализ формирования капитала, доходов и денежных фондов.

С помощью этой функции достигается сбалансированность между движением материальных и денежных ресурсов.

Вторая функция корпоративных финансов (использование капитала, доходов и денежных фондов) обуславливает следующие экономические процессы:

- оптимизация вложения капитала во внеоборотные и оборотные активы;
- обеспечение налоговых платежей в бюджет государства;
- вложение свободных денежных средств в наиболее ликвидные активы;
- использование доходов на цели потребления, развития и создания резервов;
- учет и анализ использования капитала, доходов и денежных фондов.

В результате вышеперечисленных процессов происходит максимизация стоимости капитала предприятия.

Третья функция корпоративных финансов (контрольная) используется для контроля за соблюдением стоимостных и материально-вещественных пропорций при формировании и распределении доходов предприятий и государства. Эта функция предоставляет возможность государству воздействовать на конечные финансовые результаты деятельности предприятий. Источником реализации контрольной функции корпоративных финансов является финансовая информация, содержащаяся в бухгалтерской отчетности. Эта информация служит исходной базой для расчета аналитических финансовых коэффициентов, характеризующих финансовую устойчивость, доходность, деловую и рыночную активность предприятий.

В рамках контрольной функции находит свое отражение и задача по гармонизации интересов собственников и топ-менеджеров предприятия.

Напомним, что модель взаимоотношений «принципал—агент», суть которой состоит в том, что принципал (например, собственники предприятия) поручает нанятому им за определенное вознаграждение агенту (управленческий персонал) действовать от его имени в интересах максимизации благосостояния принципала, рассматривается в рамках так называемой агентской теории.

Эта теория объясняет, почему в данном случае возникает конфликт интересов между принципалами и агентами, состоящий в том, что последние отклоняются от сформулированной задачи и руководствуются в своей работе прежде всего принципом приоритета собственных целей, заключающихся, в частности, в максимизации полезности для себя, а не для принципала.

Среди основных причин: информационная асимметрия, принципиальная невозможность составления полного контракта и

необходимость учета допустимых затрат на создание и поддержание системы контроля за действиями агентов. Если конфликт интересов не носит критического характера, говорят о конгруэнтности целевых установок всех заинтересованных лиц.

В хорошо организованной и структурированной компании, как правило, нет серьезных противоречий между целями, стоящими, перед самой компанией, ее владельцами и управленческим персоналом. Роль финансовых индикаторов и финансовых рычагов в формулировании данной проблемы и ее решении исключительно высока.

Следует подчеркнуть, что в условиях рынка контрольная функция имеет не столько «карательно-негативный» оттенок (выявить неисполнение финансовых обязательств и применить соответствующие санкции), сколько «поощрительно-позитивный» (своевременность исполнения финансовых обязательств нередко поощряется всевозможными скидками с уплачиваемой цены и относительным снижением расходов). Иными словами, контроль дополняется возможностями снижения расходов и получения прямых и (или) косвенных доходов.

Вопрос 3. Принципы корпоративных финансов представляют собой основополагающие правила, на которых базируется деятельность предприятия, по крайней мере, ее экономическая часть. Строго говоря, они представляют собой принципы функционирования экономической экономики в целом, и в этом смысле связывают финансы предприятий с другими звеньями финансовой системы.

В финансовой литературе наиболее часто упоминаются следующие принципы корпоративных финансов:

- саморегулирование хозяйственной деятельности;
- самокупаемость и самофинансирование;
- разделение источников финансирования на собственные и заемные;
- наличие финансовых резервов.

Саморегулирование хозяйственной деятельности выражается в предоставлении корпорациям полной самостоятельности в принятии и реализации решений по производственному и научно-техническому развитию на основе имеющихся у них ресурсов. Действие данного принципа организации финансов связано с учетом интересов государства в определенных сферах экономики и политикой стимулирования определенных типов предпринимательских структур.

Самокупаемость - это основополагающий принцип хозяйствования, который означает, что предприятие обязано за счет выручки от реализации продукции, работ, услуг возмещать все издержки по производству и поставкам. Нижняя граница самокупаемости – безубыточность, то есть количественное равенство доходов и расходов. Достижение окупаемости затрат – цель начального периода деятельности предприятия, когда оно

осваивает производство продукции, настраивает хозяйственные процессы, адаптируется к рыночной среде. В условиях рыночных отношений предприятие должно выходить на рентабельную работу, поскольку внешней поддержкой могут пользоваться хозяйства, имеющие хорошие перспективы развития или имеющие приоритетное общественное значение; в первом случае они имеют возможность пользоваться кредитными ресурсами, во втором – бюджетным финансированием.

При устойчивой, связанной с нехваткой платежных средств неспособности предприятия удовлетворять в срок предъявляемые к нему требования и обязательства со стороны поставщиков, банков, бюджета, разных кредиторов предприятие в установленном законом порядке объявляется банкротом с применением определенных процедур.

Самофинансирование предполагает не только возмещение издержек на производство и реализацию продукции (выполненных работ, оказанных услуг), но и получение достаточного дохода, за счет которого, а также других собственных источников и заемных средств предприятие обеспечивает покрытие затрат на техническое совершенствование и расширение действующего производства, непроизводственное строительство, социальные нужды коллектива, образование фондов оплаты труда и материального стимулирования, обновление ассортимента продукции и т.д. при самофинансировании все средства (прибыль, амортизационные отчисления и т.р.) остаются в распоряжении предприятий и изъятию не подлежат, кроме обязательных отчислений в бюджет и во внебюджетные фонды. С другой стороны, средства из централизованных источников им не выделяются: предприятия должны осуществлять свое развитие только за счет собственных и заемных средств, без привлечения бюджетных и отраслевых источников. Это ставит их руководителей перед необходимостью (до принятия того или иного решения) детально проанализировать степень загруженности и эффективность использования уже действующих мощностей.

Принцип разделения источников финансирования на собственные и заемные определяется особенностями технологии и организации производства в отдельных отраслях хозяйства. В отраслях с сезонным характером производства часто возникает потребность в привлечении заемного капитала для формирования оборотных средств. В отраслях с несезонным характером производства в составе источников образования оборотных средств преобладают собственные оборотные средства.

Принцип наличия финансовых резервов подразумевает, что предприятие обязано часть своих средств направлять в различные резервные фонды для стабильности своего функционирования в случае возникновения непредвиденных обстоятельств, для восполнения убытков и т.д.

Существует еще одна группировка принципов корпоративных финансов:

- принцип плановости. Обеспечивает соответствие объема продаж и издержек, объем инвестиций, потребности сбыта. Этот принцип наиболее полно реализуется при внедрении современных методов внутрифирменного финансового планирования, а также контроля;

- принцип финансового соотношения сроков. Необходим минимальный разрыв времени между получением и использованием средств. Особенно важно при инфляции и меняющемся валютном курсе. Использование – размещение активы. (Деньги не должны лежать без дела);

- гибкости или маневрирования. Финансовые ресурсы предприятия должны обеспечивать возможность маневра при недостижении планового объема продаж, или если происходит превышение плановых затрат при текущей инвестиционной деятельности;

- минимизация финансовых издержек. Это означает, финансирование любых инвестиций и других затрат должно осуществляться самым дешевым способом;

- принцип рациональности. Вложение капитала должно иметь более высокую эффективность по сравнению с достигнутым ею уровнем и обеспечивать минимальные риски;

- принцип финансовой устойчивости. Мы должны обеспечивать финансовую независимость, должны поддерживать удельный вес собственного удельного капитала, не ниже определенного уровня, и обеспечить платежеспособность предприятия (возможность погасить свои краткосрочные обязательства).

Все эти принципы должны учитываться при разработке финансовой политики предприятия, учитывать сферу деятельности и организационные формы предпринимательской деятельности.

Соблюдение вышеперечисленных принципов на практике обеспечивает финансовую устойчивость, платежеспособность, доходность и деловую активность корпораций.

Вопрос 4. Целью корпоративных структур является получение высокой и устойчивой прибыли с помощью более рационального использования имеющихся ресурсов, разработка и выпуск новых видов продукции и услуг, что, в конечном счете, обеспечивает и ускорение социально-экономического развития в отдельных странах.

Понятие "корпорация" имеет достаточно широкую трактовку, порой различающуюся по смыслу. В частности, в ряде случаев корпорацию определяют как юридическое лицо, капитал которого сформирован различными собственниками (физическими и юридическими лицами). Но такое определение учитывает только один из параметров корпорации - источники и способы формирования ее капитала. Другое определение

корпорации как группы самостоятельных юридических лиц, участвующих в капитале друг друга или сотрудничающих в финансовой и производственной сфере, дает более точное представление о ее сущности. Однако, поскольку используются и первое и иные определения, целесообразно, на наш взгляд, употреблять понятие "корпоративная структура", характеризуя ее как группу юридически независимых лиц, участвующих в капитале друг друга или сотрудничающих в финансовой и производственной сфере, имеющих единый, оформленный или неоформленный юридически, координационный центр (головную или управляющую компанию) и стремящихся к достижению единой цели.

В состав корпоративной структуры могут входить промышленные предприятия, научные организации, банки, страховые и инвестиционные компании, фонды и другие финансово-кредитные учреждения.

Организация корпоративных структур позволяет получать экономический эффект благодаря:

- концентрации ресурсов на важнейших направлениях;
- повышению конкурентоспособности продукции и отстаиванию корпоративных интересов на внутренних и внешних рынках;
- улучшению качества менеджмента на каждом предприятии корпоративной структуры.

В качестве основных целей формирующейся корпоративной структуры можно выделить:

- стремление к защите от нежелательных поглощений;
- защиту имеющейся доли рынка и организацию борьбы за новые рынки;
- стремление к совместным научным разработкам и производству новой продукции, к совместным инвестиционным проектам;
- увеличение финансовых возможностей;
- обеспечение конкурентоспособности;
- обеспечение финансовой устойчивости;
- диверсификацию деятельности;
- разделение функций между участниками объединения;
- минимизацию издержек производства;
- повышение эффективности управления;
- организацию совместного выхода на внешний рынок;
- проведение международных операций.

В настоящее время корпоративные структуры по территориальному признаку можно разделить на следующие группы:

- региональные корпоративные структуры (технологически связанные между собой промышленные предприятия, финансовые институты, расположенные на той же территории);

- межрегиональные корпоративные структуры (в рамках таких структур взаимодействуют предприятия различных регионов, связанные между собой производственной кооперацией);

- транснациональные, или международные, корпоративные структуры (среди участников таких структур юридические лица, зарегистрированные на территории других государств или имеющие обособленные подразделения на территории других государств).

Включение предприятий региона в состав корпоративной структуры влечет за собой необходимость регулярных контактов между руководством корпорации и местной администрацией и при организации этих отношений приходится учитывать: социально значимые или градообразующие предприятия, реорганизация которых может привести к снижению жизненного уровня населения; заинтересованность администрации в сохранении контроля над предприятиями; готовность финансово-кредитных организаций корпоративной структуры осуществлять инвестиции на данной территории и оказывать финансовую поддержку местным органам власти; степень влияния последних на размер налоговых льгот (которые могут быть весьма значительными).

При определенных условиях включение регионально значимых объектов промышленности в состав корпоративных структур - достаточно эффективный способ решить социально-экономические проблемы региона. Поэтому с позиций региональных органов управления включение местных промышленных предприятий в состав корпораций целесообразно, если увеличивает возможности решения социальных проблем на региональном уровне (включая проблему сохранения и создания рабочих мест), способствует формированию политики социально-экономического развития региона, увеличивает производство социально значимой продукции, необходимой для решения проблем населения и развития экономики, увеличивает доходы местных бюджетов, привлекает в регион дополнительные финансовые ресурсы, в том числе иностранные инвестиции.

Для банков и иных финансово-кредитных учреждений, действующих в регионе, вхождение в состав корпоративной структуры имеет смысл для расширения круга постоянно обслуживаемых клиентов, участия в разработке стратегии развития обслуживаемых предприятий - участников корпорации, выбора приоритетных направлений вложения финансовых ресурсов и для повышения своего имиджа.

Местные органы власти играют особую роль в деятельности таких структур, если владеют крупным пакетом акций их центральных компаний.

Получение максимального эффекта от деятельности региональных корпоративных структур зависит, естественно, и от создания эффективной системы управления в самой корпоративной структуре.

Более сложными являются отношения региональных властей и межрегиональных корпоративных структур, поскольку на них влияет сам процесс межрегиональной интеграции промышленного и банковского капиталов, при котором из-за ограниченности финансовых ресурсов региональных банков растет влияние центральных (межрегиональных) банков. В связи с этим местные власти могут отрицательно реагировать на формирование в регионе межрегиональных корпоративных структур, несмотря на их положительное влияние на использование имеющихся производственных мощностей и на уровень безработицы в регионе.

Для корпоративных структур важное значение имеют территориальная близость региона к финансовым и производственным центрам страны (отсутствие даже удобной связи с центральными ее районами может ставить данный регион в разряд неперспективных); наличие в регионе перспективных природных ресурсов; характер отраслевой специализации региона, состояние законодательной базы, особенно в отношении льгот для предпринимательской деятельности; административные экономические риски; уровень образования и профессиональной подготовки населения в регионе, степень заинтересованности местных органов власти в создании корпоративных структур, наличие в регионе серьезных конкурентов.

Определенно сдерживает развитие корпоративных структур дефицит финансовых ресурсов в регионах, отсутствие в них стратегии развития, неразвитость менеджмента в корпоративных структурах, недостаточная прозрачность деятельности корпораций, низкий уровень эффективности деятельности центральной компании.

Основной формой деятельности корпорации является холдинг. В настоящее время холдинги функционируют на Западе во всех важнейших отраслях хозяйства: промышленность, транспорт, связь, торговля, банковское дело и др. Данная форма организации бизнеса наиболее жизнеспособна, подвижна и эффективна. Название «холдинговая компания» происходит от английского глагола to hold — держать. Это особый тип финансовой компании, которую создают для владения контрольными пакетами акций других фирм с целью контроля и управления их деятельностью.

Холдинговые компании — важное звено так называемой системы участия, при помощи которой финансисты подчиняют себе формально независимые компании, располагающие капиталом, который во много раз превосходит их собственный. Холдинги, приобретая контрольный пакет акций той или иной компании, получают возможность назначать своих представителей в Совет директоров и другие органы управления подконтрольной фирмы. Для установления контроля над другими фирмами холдинги (материнские компании) широко используют систему долевого участия в акционерном капитале других организаций.

Материнская компания в состоянии обеспечить полный контроль над дочерними фирмами, не обязательно обладая 100% их акционерного капитала. Материнская компания доминирует, имея 51% акций дочерней фирмы.

Рассмотрим, какими путями коммерческие организации могут объединяться в холдинговые компании.

Холдинговые компании могут создаваться, например, посредством последовательного присоединения или получения контроля над компаниями, которые объединены одним видом бизнеса (машиностроение, пищевая промышленность, сельское хозяйство и т.д.). Это так называемая "горизонтальная интеграция".

Основная цель таких холдингов - завоевание новых секторов рынка. В качестве примера здесь можно привести тот факт, что руководители ведущих британских табачных компаний British-American Tobacco (BAT) и Rothmans International, занимающих второе и четвертое места в мире по объемам продаж, в свое время объявили о планах создания единого концерна, который станет крупнейшим мировым производителем табачной продукции. Сумма сделки оценивалась в 13 млрд фунтов стерлингов.

Второй путь образования холдинговых компаний - это объединение предприятий единого технологического цикла (от сырья до готовой продукции). Это так называемая "вертикальная интеграция". Главной целью такого объединения является снижение общих издержек, достижение ценовой стабильности, повышение стоимости компании.

Холдинговые компании могут создаваться и путем последовательного создания предприятий и последующего их присоединения к группе. Именно так действовал "стальной король" Эндрю Карнеги. В своей автобиографии он пишет о том, что только после того, как созданное им предприятие доказывало свою эффективность, он включал его (тем или иным способом) в свою группу.

Такая политика позволяла ему избежать больших потерь при неэффективной работе или банкротстве нового предприятия. Тактики последовательного присоединения придерживается и компания Макдональдс. В качестве вклада она передает торговую марку, технологию менеджмента и т.д.

На практике имеются примеры объединения не только отдельных коммерческих организаций, но и холдинговых компаний. Например, объединение известного сталелитейного концерна Германии и аналогичного в Нидерландах было реализовано следующим образом. Их владельцы: компании KN Hoogovens NV и Hoesch AG создали на паритетных началах (50% x 50%) управляющую компанию Estel NV в которую в качестве своих вкладов передали по 100% акций концернов.

Транснациональные и национальные компании объединяются по аналогичным схемам. При объединении крупнейших бельгийского и

индийского пивных концернов была реализована следующая схема. Учредив на паритетных началах управляющую компанию SUN-Interbrew (на базе Sun-Brewing) каждый получил по 34% акций. В качестве вклада в уставной капитал бельгийцы передали акции заводов Россар, Десна, товарную марку пива "Stella Artois" плюс 40 млн долларов США, индийцы - акции заводов и сбытовую сеть. Кроме того 32% акций новой компании будет продаваться по открытой подписке.

Значительное количество холдинговых компаний образовалось и путем "деления" больших компаний при их реструктуризации.

Все приведенные выше процедуры образования холдинговых компаний могут осуществляться следующим образом:

- путем скупки акций на вторичном рынке, которую осуществляет брокер;
- путем обмена акциями, специально эмитированными для этого каждым предприятием;
- путем создания специальной управляющей компании, куда учредители передают пакеты акций предприятий, которые они хотят включить в холдинг. При этом передаваемые акции предприятий обмениваются на эмитированные акции этой компании;
- путем передачи ключевых для данного бизнеса патентов, авторских прав, ноу-хау (пример - компания "МакДональдс").

Помимо простых холдингов, представляющих собой одно материнское общество и одно либо несколько контролируемых им дочерних обществ, существуют и более сложные холдинговые структуры, в которых дочерние общества сами выступают в качестве материнских компаний по отношению к другим компаниям. При этом материнская компания, стоящая во главе всей структуры холдинга, именуется холдинговой компанией.

В зависимости от способа установления контроля головной компании над дочерними фирмами выделяют:

- имущественный холдинг, в котором материнская компания владеет контрольным пакетом акций дочерней;
- договорной холдинг, в котором у головной компании нет контрольного пакета акций дочернего предприятия, а контроль осуществляется на основании заключенного между ними договора.

В зависимости от видов работ и функций, которые выполняет головная компания, различают:

- чистый холдинг, в котором головная компания владеет контрольными пакетами акций дочерних предприятий, но сама не ведет никакой производственной деятельности, а выполняет только контрольно-управленческие функции;
- смешанный холдинг, в котором головная компания ведет хозяйственную деятельность, производит продукцию, оказывает услуги, но

при этом выполняет и управленческие функции по отношению к дочерним предприятиям.

С точки зрения производственной взаимосвязи компаний выделяют:

- интегрированный холдинг, в котором предприятия связаны технологической цепочкой. Данный тип холдингов получил широкое распространение в нефтегазовом комплексе, где под руководством головной компании объединены предприятия по добыче, транспортировке, переработке и сбыту продукции;

- конгломератный холдинг, который объединяет разнородные предприятия, не связанные технологическим процессом. Каждое из дочерних предприятий ведет свой бизнес, ни в коей мере не зависящий от других «дочек».

В зависимости от степени взаимного влияния компаний различают:

- классический холдинг, в котором головная компания контролирует дочерние фирмы в силу своего преобладающего участия в их уставном капитале. Дочерние предприятия, как правило, не владеют акциями головной компании, хотя абсолютно исключить такую возможность нельзя. В ряде случаев они имеют мелкие пакеты акций материнской компании;

- перекрестный холдинг, при котором предприятия владеют контрольными пакетами акций друг друга. Такая форма холдингов характерна для Японии, где банк владеет контрольным пакетом акций предприятия, а оно обладает контрольным пакетом акций банка. Таким образом, происходит сращивание финансового и промышленного капитала, что, с одной стороны, облегчает предприятию доступ к финансовым ресурсам, имеющимся у банка, а с другой стороны, дает банкам возможность полностью контролировать деятельность дочерних фирм, предоставляя им кредиты.

Корпоративное хозяйствование может быть организовано в трех экономических формах:

- горизонтальная корпоратизация;
- вертикальная корпоратизация;
- диверсификационная корпоратизация.

Горизонтальная корпоратизация формируется на основе расширения масштабов производства на рынке однородной продукции. Данная форма стимулирует борьбу за укрепление конкурентных позиций в отрасли на длительную перспективу, устраняя возможность ущерба долгосрочных интересов. При этом потенциал конкурентоспособности не отождествляется с показателями текущей прибыли, а рассматривается как долгосрочные преимущества на рынке однородной продукции. Среди них необходимо выделить качество и цену продажи изделий; инновационный потенциал, достаточность производственных и сбытовых мощностей,

наличие долгосрочной стратегии деятельности, обеспечивающей сохранение или рост объемов продаж.

Вертикальная корпоратизация строится на базе интеграции производств от добычи сырья до изготовления конечной продукции и ее реализации. Она исходит из принципов технологической взаимозависимости производств и последовательности процессов, совпадающих во времени и пространстве. Данная корпоратизация наиболее эффективна в непрерывном производстве, где достигается концентрация капитала и углубление общественного разделения труда под воздействием научно-технического прогресса.

Диверсификационная корпоратизация формируется за счет объединения различных производств. Преимуществами данной формы являются снижение рисков от предпринимательской деятельности и зависимости от конъюнктуры рынка «одноименной продукции», обеспечение более широкой экономической основы, получение высокой прибыли в долгосрочной перспективе.

Вопрос 5. Современная структура казахстанской экономики с незначительной долей перерабатывающей промышленности, низкой конкурентоспособностью отечественных товаров не только на внешнем, но и на внутреннем рынках, ориентацией на экспорт нефти и металлов не отвечает требованиям выхода и закрепления страны на траектории устойчивого развития. В соответствии с этим актуализируются вопросы сознательного и целенаправленного управления процессом создания организационно-экономических структур, отвечающих современным требованиям и обеспечивающих потенциальные возможности для существенного повышения эффективности национальной экономики и благосостояния всех казахстанцев. В данном отношении сама идея корпоратизации казахстанской экономики выглядит весьма привлекательной и прогрессивной.

Действительно, требованиям устойчивого развития в наибольшей степени отвечает такая форма организации производства как крупная корпорация с высоко диверсифицированным производством. Такие корпорации в большинстве развитых стран сформировались естественным путем. К настоящему времени многоотраслевые корпорации как наиболее эффективная форма организации хозяйственной деятельности являются ведущим элементом национальных экономик и мировой экономики в целом.

Преимущества корпорации как системы ведения бизнеса состоят, с одной стороны, в возможности объединения финансовых, интеллектуальных, материальных и других ресурсов, что позволяет осуществлять крупные инвестиционные проекты, которые не под силу отдельным звеньям корпораций самостоятельно. Объединение в единой

структуре всех отраслей и производств, начиная от добычи исходного сырья вплоть до производства и реализации готовой продукции (вертикальная интеграция) предоставляет возможность проводить в рамках корпорации единую научно-техническую, торговую и другие политики. Возможности вертикальной интеграции как охвата всех смежных и технологически взаимосвязанных производств являются ограниченными. Вот почему крупные корпорации, которые вышли на пределы роста в рамках своей специализации, были вынуждены диверсифицироваться путем проникновения в прочие сферы как при помощи организации собственных производств, так и посредством приобретения акций уже существующих компаний.

Ускорение процесса диверсификации корпораций было обусловлено также и государственной антимонопольной политикой, которая препятствовала концентрации производства товаров и услуг в рамках одной корпорации, чтобы снизить степень монополизации отдельных товарных рынков.

С другой стороны, диверсификация производства повышает степень устойчивости корпорации в целом, ослабляет ее зависимость от рыночной стихии, придает ей как организационно-производственной системе необходимую гибкость. Разумная диверсификация и ресурсные возможности для планомерной модернизации производственного аппарата и, при необходимости, перепрофилирования производства в отдельных звеньях корпорации повышают ее конкурентоспособность на внутреннем и внешнем рынках.

О роли крупных корпораций в мировой экономике и экономике отдельных стран можно судить по следующим данным. Так, в США количество корпораций составляет менее 20% от общей численности всех хозяйствующих субъектов. В стране насчитывается немногим более 8 тысяч открытых корпораций, акции которых котируются на основных биржах. При этом на их долю приходится более 90% валовой прибыли, произведенной в стране, и они владеют 70% всех промышленных активов.

Финансовую работу в корпорациях осуществляют специальная финансовая служба или бухгалтерия.

Финансовая служба выполняет три основные функции: планирование, контроль за выполнением и непосредственное участие в анализе проделанной работы.

Планирование включает в себя:

- финансово-кредитное планирование;
- разработку системы финансовых показателей в рамках внутренней окупаемости.

Финансовые службы осуществляют контроль за выполнением долгосрочных финансовых планов и прогнозов:

- проведение расчетов с покупателями с целью получения выручки от дальнейшего проведения расчетов с другими участниками экономической деятельности;

- организация управления оборотными средствами для ускорения их оборачиваемости;

- осуществление совместно со службами маркетинга исследований спроса на продукцию и выработка рекомендаций по снятию с производства неходовых товаров с целью замены на новые;

- изучение структуры основных фондов и выработка рекомендаций по увеличению фондоотдачи;

- формирование фондов экономического стимулирования для материального поощрения производства.

В конце проделанной работы финансовые службы проводят анализ финансово-хозяйственной деятельности путем систематического анализа бухгалтерской и оперативной отчетности с целью выявления причин отклонений от финансовых планов.

Помимо проведения расчетов и выработки кредитно-финансовой политики финансы корпораций пронизывают всю деятельность хозяйствующих субъектов.

Для работы в финансовой службе крупной организации привлекаются как финансовые менеджеры широкого профиля (для общего руководства финансовой деятельностью), так и функциональные финансовые менеджеры (для осуществления специализированных функций управления в одной из сфер финансовой деятельности - менеджер по управлению инвестициями, антикризисный менеджер, риск-менеджер и т. п.).

В крупных организациях структура финансовой службы может быть представлена финансовым департаментом со следующими структурными подразделениями: отделом финансового контроллинга, бухгалтерией, отделом корпоративных финансов. В крупном бизнесе финансовый департамент может быть дополнен отделами МСФО (международных стандартов финансовой отчетности), казначейства, налогового планирования, финансового анализа и контроля, внутреннего аудита и отдела управления рисками.

При такой организации финансовой службы каждый отдел выполняет определенные функции, а общее руководство финансами осуществляет ключевая фигура финансового департамента - финансовый директор.

Работа финансового директора включена как составная часть в функциональную систему высшего звена управления корпорации либо связана с предоставлением руководству аналитической и иной информации, необходимой для принятия управленческих решений.

Уровень финансового управления на предприятии во многом зависит от профессиональных качеств финансового директора.

Круг основных задач, выполняемых финансовым директором включает:

- организацию финансового анализа, планирования и прогнозирования;
- анализ и оценку эффективности привлечения заемного капитала;
- оценку использования финансовых ресурсов;
- выбор наиболее рациональных источников финансирования инвестиционных проектов;
- управление портфелем финансовых активов;
- контроль финансовой целесообразности приоритетных хозяйственных операций.

Решения финансового директора опираются на результаты финансового анализа и достаточный объем финансовой информации.

Отдел финансового контроллинга осуществляет планирование и прогнозирование финансовой деятельности организации на предстоящий период; анализирует затраты, составляет отчеты о выполнении планов финансовой деятельности организации; осуществляет налоговое планирование; занимается анализом и оценкой финансового состояния и рисков организации; выявляет резервы повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности и разрабатывает мероприятия по улучшению финансового состояния предприятия. В его задачи может входить также прогнозирование финансовых показателей исходя из конъюнктуры рынка, деятельности предприятий-конкурентов и контрагентов, сбор и систематизация информации о финансовых рынках (ставки по кредитам, процент инфляции) и т.д.

Экономисты подразделения осуществляют анализ и отбор инвестиционных предложений; проводят анализ эффективности инвестиционных проектов; организуют разработку инвестиционных и инновационных проектов и др.

Бухгалтерия проверяет документы, учитывает сделки, занимается вопросами ведения бухгалтерского учета и формирования публичной финансовой отчетности в соответствии с установленными стандартами и требованиями, готовит выписки. Производит сбор счетов, накладных, отслеживает их оплату, а также своевременность и полноту получения причитающихся организации средств от предприятий-контрагентов, страховых организаций и т. п.; осуществляет контроль за полнотой и своевременностью уплаты налогов и сборов в бюджет и внебюджетные фонды; обеспечивает взаимоотношения с банками по поводу расчетно-кассового обслуживания; участвует в решении споров между контрагентами предприятия, государством по поводу уплаты штрафов, неустоек, начисления пени и других мер экономического воздействия на

организацию, вытекающих из условий договоров и законодательства, регулирующего деятельность хозяйствующих субъектов.

Отдел по корпоративным финансам (казначейство) занимается управлением ликвидностью, взаимодействием с банками, а также слияниями и поглощениями; готовит предложения об эмиссии ценных бумаг, о покупке ценных бумаг других эмитентов; осуществляет управление инвестиционным портфелем организации; принимает участие в работе валютных и фондовых бирж с целью обеспечения нужд организации в денежных средствах.

В различных компаниях финансовые службы, как правило, выполняют схожие функции, но часто их состав зависит от отраслевой специфики бизнеса. Подразделения финансовой службы условно можно разделить на две группы: типовые (существуют в большинстве компаний, осуществляющих финансово-хозяйственную деятельность) и отраслевые. К типовым подразделениям относятся казначейство, планово-экономическое управление, бухгалтерия, управление финансового анализа и контроля, отдел по работе с дебиторской и кредиторской задолженностями, а также инвестиционное управление. К отраслевым подразделениям можно отнести отделы учета доходов, формирования счетов, прогнозирования, налогового планирования, методологии и консолидации отчетности, а также дирекцию гарантированных доходов (подобные отделы есть, частности, в телекоммуникационных компаниях).

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Охарактеризуйте сущность финансов и корпоративных финансов.
2. Что представляют собой денежные фонды, какова их структура.
3. Охарактеризуйте функции корпоративных финансов.
4. Охарактеризуйте принципы организации корпоративных финансов.
5. Что представляет собой горизонтальная корпоратизация.
6. Что представляет собой вертикальная корпоратизация.
7. Что представляет собой диверсификационная корпоратизация.
8. Каковы преимущества развития корпоративных групп за счет масштаба и интеграции производственной, технологической и финансовой деятельности.
9. Охарактеризуйте сущность и типы холдинговых компаний.
10. Охарактеризуйте сущность и звенья финансовой политики корпорации.
11. Перечислите направления разработки финансовой стратегии корпорации.
12. Перечислите задачи финансовой службы корпорации.
13. Охарактеризуйте основные направления финансовой работы в корпорации.

14.Перечислите виды бюджетов, входящих в состав операционных бюджетов.

15.Перечислите виды бюджетов, входящих в состав финансовых бюджетов.

16.Назовите виды классификации бюджетов корпорации.

17.Какая информация используется для разработки бюджетов.

18.Какая информация включается в состав консолидированного (сводного) бюджета предприятия.

19.Охарактеризуйте наиболее эффективных способов финансирования корпорации.

20.Перечислите виды финансового анализа бухгалтерской отчетности.

Практические задания по теме

Задание 1. Вам предложен сокращенный вариант бухгалтерского баланса корпорации А.

Таблица 1 – Бухгалтерский баланс корпорации А

В тысячах тенге	
Оборудование и оснащение	25 000
Транспортные средства	18 000
Патенты	3 000
Ценные бумаги	6 000
Наличные денежные средства	-
Итого	52 000
Торговый кредит	12 000
Займы	8 000
Акционерный капитал	32 000
Итого	52 000

Определите материальные, нематериальные и финансовые средства.

Задание 2. Используя нижеприведенные данные (в тыс.тенге), составьте бухгалтерский баланс (форма 1) и консолидированный отчет о прибылях и убытках (форма 2):

- сумма денежных средств и их эквивалентов – 279 109;
- краткосрочные финансовые активы – 113 911;
- сумма денежных средств с ограничением к использованию – 12 025;
- основные средства – 3 490 477;
- кредиторская задолженность и начисленные обязательства – 485 466;

- прибыль за год, относящаяся к акционерам – 658 038, к доле меньшинства – 36 947;
- налог на прибыль – 229 219;
- отложенный налог на прибыль – 218 266;
- доходы от финансирования – 159 380;
- выручка от продаж – 2 390 467;
- доля меньшинства – 362 308;
- долгосрочные займы – 981 408;
- активы – 6 792 556;
- дебиторская задолженность и предоплата – 697 464;
- операционные расходы – 1 688 689;
- текущий налог на прибыль – 218 266;
- уставный капитал – 325 194;
- внеоборотные активы – 5 226 139;
- доходы от выбытия доли в дочернем обществе – 50 853;
- прибыль от изменения справедливой стоимости опциона на покупку – 95 430;
- выкупленные собственные акции – 20 801;
- товарно-материальные запасы – 245 406;
- расходы по финансированию – 132 573;
- задолженность по текущему налогу на прибыль – 23 033;
- нераспределенная прибыль и прочие резервы – 3 950 789;
- НДС к возмещению – 122 558;
- долгосрочные финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи - 256 210;
- доля чистой прибыли ассоциированных и совместно контролируемых компаний – 24 234;
- прибыль до налогообложения – 924 204;
- прочие оборотные активы – 1 566 417;
- задолженность по расчетам с бюджетом и внебюджетными фондами - 50 530;
- краткосрочные векселя к уплате – 21 455;
- долгосрочные векселя к уплате – 3 555;
- долгосрочная дебиторская задолженность и предоплата – 402 382;
- отложенное обязательство по налогу на прибыль – 308 353;
- инвестиции в ассоциированные и совместные компании – 670 403;
- краткосрочные заемные средства и текущая часть обязательств по долгосрочным займам – 504 070;
- прочие долгосрочные обязательства – 22 376.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Финансовые или денежные отношения, возникающие в процессе формирования основного и оборотного капитала, фондов денежных средств хозяйствующего субъекта и их распределения и использования, представляют собой:

- А) Финансы населения.
- В) Финансовый механизм.
- С) Финансы корпорации.
- Д) Финансы фирмы.
- Е) Финансы предприятия.

2. Хозяйствующий субъект, созданный для организации предпринимательской деятельности, экономической целью которого является извлечение прибыли и обеспечение общественных потребностей:

- А) Корпорация.
- В) Предприятие.
- С) Население.
- Д) Фирма.
- Е) Финансовый механизм предприятий.
- Ф) Финансовые отношения.
- Г) Государство.
- Н) АО.

3. Формы корпоративных структур:

- А) Товарищество с ограниченной ответственностью.
- В) Товарищество с дополнительной ответственностью.
- С) Финансово-промышленные группы.
- Д) Транснациональные компании или корпоративные альянсы.
- Е) Чистые или смешанные холдинги.
- Ф) Полное товарищество.
- Г) Командитное товарищество.

4. Функции корпоративных финансов как экономической категории:

- А) Использование капитала, доходов и денежных фондов.
- В) Формирование капитала, доходов и производственных фондов.
- С) Эффективное вложение денежных средств.
- Д) Формирование капитала, доходов и денежных фондов.
- Е) Распределительная и контрольная.
- Ф) Контрольная.

5. Финансовые решения корпорации различаются следующим образом:

- А) По долгосрочным вложениям через покупку инвестиционных ценных бумаг.
- В) По выплате дивидендов акционерам.

- С) По обеспечению фирмы финансовыми ресурсами.
- Д) По портфельному инвестированию.
- Е) По строительству коммерческой и жилой недвижимости.
- Ф) По приобретению основных средств.

6. Структура управления корпорации:

- А) Диверсификационная.
- В) Матричная.
- С) Дивизиональная.
- Д) Горизонтальная.
- Е) Параллельная.
- Ф) Вертикальная.

7. Организационно-правовые формы хозяйствования в РК:

- А) АО.
- В) ВТО.
- С) ВВП.
- Д) ТДО.
- Е) ВВП.
- Ф) ТСО.
- Г) ЗАО.

8. По отраслевому признаку различают виды объединений предприятий:

- А) Конгломератное.
- В) Враждебное.
- С) Неэффективное.
- Д) Вертикальное.
- Е) Стабильное.
- Ф) Параллельное.
- Г) Горизонтальное.

9. Основные принципы организации финансов корпорации:

- А) Принцип полноты.
- В) Принцип гласности.
- С) Принцип конкуренции.
- Д) Финансовая самостоятельность.
- Е) Принцип планирования.
- Ф) Финансовые отношения.

10. Объекты управления корпоративных финансов:

- А) Государственные финансовые службы.
- В) Страховые компании.
- С) Финансы домашних хозяйств.
- Д) Корпоративные финансы.
- Е) Организационные структуры, осуществляющие управление.

11. Специфические признаки категории корпоративных финансов:

- А) Образование денежных фондов.

- В) Финансовый характер.
- С) Накопительный характер.
- Д) Вероятностный характер.
- Е) Производственный характер.
- Ф) Кредитный характер.

12. Принципы организации финансов корпорации:

- А) Диверсификация рисков корпорации.
- В) Самофинансирование деятельности предприятия.
- С) Самоокупаемость и самофинансирование.
- Д) Экономичность и эффективность.
- Е) Деление источников формирования активов на собственные и

заемные.

- Ф) Самоконтроль хозяйственной деятельности.
- Г) Платежеспособность хозяйственной деятельности.

13. Финансовые инструменты:

- А) Вексель.
- В) Акция.
- С) Операционный рычаг.
- Д) Дисконтирование.
- Е) Финансовый рычаг.
- Ф) Процент.
- Г) Облигация.

14. Финансовые методы:

- А) Финансовый анализ.
- В) Мобильность.
- С) Финансовые отношения.
- Д) Распределение.
- Е) Финансовая конкуренция.
- Ф) Капитал корпорации.

15. Система управления механизмом движения денежных потоков корпораций с целью эффективного использования всех средств именуется как:

- А) Финансовое руководство фирмой.
- В) Финансовый механизм.
- С) Финансовый менеджмент.
- Д) Принцип корпорации.
- Е) Государственный менеджмент.
- Ф) Финансовые отношения.
- Г) Финансовая несостоятельность.

16. Необходимым условием эффективного функционирования корпоративных финансов является:

- А) Частная собственность.
- В) Государственная собственность.

- С) Безналичный расчет.
- Д) Рыночное ценообразование и конкуренция.
- Е) Наличие рынков, товаров, труда и капиталов.
- Ф) Многообразие форм собственности.

17. Основные направления финансовой деятельности корпорации:

- А) Контрольно-аналитическая работа.
- В) Финансовое планирование.
- С) Достижение финансовой открытости управления финансами.
- Д) Составление сметы.
- Е) Учет капитала.
- Ф) Разработка местных бюджетов.
- Г) Контроль за поступлениями.

18. Роль финансового менеджера в компании характеризуется функциями:

- А) Осуществление маркетинговых мероприятий.
- В) Обеспечение потребностей бизнеса источниками финансирования.

- С) Организация работы отдела продаж.
- Д) Посредничество между корпорацией и финансовым рынком.
- Е) Организация процесса производства на предприятии.
- Ф) Организация работы службы безопасности на предприятии.

19. Виды хозяйственных операций и связанных с ними денежных потоков:

- А) Текущая (операционная) деятельность.
- В) Многовариантная.
- С) Экономико-расчетная.
- Д) Неосновная деятельность.
- Е) Балансовая.
- Ф) Перспективная.
- Г) Инвестиционная.
- Н) Финансовая.

20. Финансовые ресурсы корпораций направляются на следующие цели:

- А) Платежи иностранному государству.
- В) Финансирование затрат на производство и реализацию продукции, работ, услуг.

- С) Выдача населению.
- Д) Погашение кредитов и ссуд.
- Е) Платежи с бюджет и внебюджетные фонды.

21. Система движения финансовых ресурсов корпорации по видам деятельности:

- А) Финансовая деятельность.
- В) Розничная деятельность.

- С) Коммерческая деятельность.
- Д) Производственная деятельность.
- Е) Промышленная деятельность.
- Ф) Управленческая деятельность.

22. В пассиве баланса в аналитических целях капитал группируют следующим образом:

- А) Основной капитал.
- В) Собственный капитал.
- С) Резервный капитал.
- Д) Краткосрочные пассивы.
- Е) Денежные средства.
- Ф) Оборотный капитал.

23. В области планирования финансовая служба выполняет задачи:

- А) Определение потребности в собственном оборотном капитале.
- В) Разработка плана капитальных вложений.
- С) Уменьшение кредиторской задолженности.
- Д) Выплата заработной платы.
- Е) Сокращение дебиторской задолженности.
- Ф) Эмиссия ценных бумаг.

Г) Увеличение кредиторской задолженности.

24. Инвестиционные решения корпорации могут быть:

- А) По обеспечению фирмы финансовыми ресурсами.
- В) По выплате дивидендов акционерам.
- С) По строительству коммерческой и жилой недвижимости.
- Д) По расчетам с бюджетом.
- Е) По выплате процентов кредиторам.
- Ф) По распределению финансовых ресурсов по направлениям

деятельности.

Г) По портфельному инвестированию (покупка ценных бумаг других предприятий).

25. Финансовые инвестиции:

- А) Покупка ценных бумаг других предприятий.
- В) Строительство зданий.
- С) Вложенные деньги.
- Д) Участие в финансовых операциях.
- Е) Привлеченный капитал.
- Ф) Денежные средства.

26. Финансовая политика корпораций включает:

- А) Привлечение акционеров.
- В) Разработку оптимальной концепции управления финансами.
- С) Привлечение капитала.
- Д) Достижение финансовой открытости в управлении финансами.
- Е) Учет и анализ формирования капитала.

F) Использование капитала в материальной форме.

27. Управленческие решения, не связанные с краткосрочной финансовой политикой предприятия:

A) Решения о пополнении текущих запасов.

B) Выбор структуры оборотного капитала.

C) Кредиторская политика фирмы.

D) Инвестиционные решения.

E) Политика формирования оборотного капитала фирмы.

F) Выбор долгосрочной стратегии развития предприятия.

G) Решения о дебиторской политике.

28. Внутренние денежные расчеты:

A) Расчеты с поставщиками.

B) Уплате налогов.

C) Выплата материальной помощи работникам.

D) Расчеты за выполненные работы сторонним организациям.

E) Выплата заработной платы работникам.

F) Расчеты с бюджетом.

Тема 2. Математические основы финансово-экономических расчетов при принятии финансово-кредитных решений

Вопросы:

1. Базовые понятия финансовой математики
2. Основы финансовых решений
3. Элементарные финансовые расчеты

Вопрос 1. Для успешного осуществления финансово-экономических расчетов необходимо хорошо знать базовые понятия финансовой математики.

Финансовая математика играет важную роль в процессе инвестирования денежных средств. Без неё невозможно определить будущую прибыль, сделать осмысленный выбор между различными схемами вложения средств, выработать инвестиционную стратегию и многое другое. При этом финансовая математика является ключевым компонентом технического анализа.

В широком смысле финансовая математика - это любые финансовые вычисления для достижения какой-либо цели. Коммерческие и финансовые вычисления сопровождают нас постоянно. В каком банке хранить деньги? Какой вид вклада лучше всего выбрать? Положить ли деньги в банк или закупить товары впрок? Обменять ли средства на иностранную валюту или положить их в банк? Ехать ли за товарами на оптовый рынок или покупать их в ближайшем магазине? Подобные

вопросы постоянно возникают перед людьми. Поэтому задачи, формально относящиеся к области финансовой математики, приходится решать очень часто.

С развитием денежного обращения и используемого в расчетах математического аппарата совершенствовались и финансовые вычисления. Они стали необходимыми для успешного проведения любой коммерческой деятельности. Вместе с современными методами анализа и моделирования финансовых ситуаций финансовые вычисления переросли в новое, все более влиятельное направление организации и управления предпринимательской деятельности - финансовый менеджмент.

Но ядром финансового менеджмента остается финансовая математика - вполне определенный круг финансовых вычислений. Речь идет, прежде всего, об аппарате и методах расчетов, необходимых при финансовых операциях, когда оговариваются значения трех параметров: стоимостные характеристики (размеры платежей, кредитов, долговых обязательств), временные данные (даты и сроки выплат, отсрочки платежей, продолжительность льготных периодов), специфические элементы (процентные и учетные ставки). Все эти параметры равноправны, игнорирование какого-либо одного из них может привести к нежелательным финансовым последствиям для одной из участвующих сторон.

Между различными видами параметров существуют функциональные зависимости. Изучение этих зависимостей и разработка на их основе методов решения финансовых задач - важнейшее направление деятельности специалистов в области финансов.

Финансовая математика имеет сугубо практическое значение. Она применяется в банковском и сберегательном деле, страховании, в работе финансовых организаций, торговых фирм и инвестиционных компаний, фондовых и валютных бирж, во внешнеэкономической деятельности. Но не следует полагать, что с помощью финансовой математики решаются все проблемы финансово-банковской и инвестиционной практики.

Методы и понятия финансовой математики обязательно используются в качестве исходных инструментов при создании более сложных методов количественного финансового анализа.

Основная особенность финансовой математики состоит в том, что любым вычислениям предшествует качественный анализ объекта. Он заключается в переводе свойств объекта в числовые показатели, необходимые для осуществления расчётов. Сами вычисления также тесно связаны со свойствами: расчёты не имеют смысла, если они не соответствуют реальным процессам, которые связаны с вложением средств и протекают вокруг различных финансовых инструментов. Более того, качественный анализ необходим и в дальнейшем, когда требуется сопоставить результаты расчётов и реальное состояние объектов.

Необходимо уточнить, что объект финансовой математики - это финансовая операция. Однако необходимость применения финансовой математики возникает только в случае, если в условиях операции фигурирует временные характеристики такие как, например, интервалы времени между платежами, сроки платежей, их отсрочка и так далее. Таким образом, финансовая математика тесно связана с понятием потока платежей, который представляет собой последовательность из распределённых во времени поступлений и выплат, осуществляемых в рамках одной операции. В данном случае фактор времени, наряду с процентной ставкой и другими стоимостными факторами определяет доходность финансовой операции и её целесообразность.

Таким образом, финансовая математика - раздел количественного анализа финансовых операций, предметом которого является изучение функциональных зависимостей между параметрами коммерческих сделок или финансово-банковских операций и разработка на их основе методов решения финансовых задач определенного класса.

Конкретно это выражается в решении следующих задач:

- исчисление будущей суммы денежных средств, находящихся во вкладах, займах или ценных бумагах путем начисления процентов;
- учет векселей;
- определение параметров сделки исходя из заданных условий;
- определение эквивалентности параметров сделки;
- анализ последствий изменения условий финансовой операции;
- исчисление обобщающих показателей финансовых потоков;
- определение параметров финансовой ренты;
- разработка планов выполнения финансовых операций;
- расчет показателей доходности финансовых операций.

Рассмотрим базовые понятия финансовой математики.

Проценты - доход от предоставления капитала в долг в различных формах (ссуды, кредиты), либо от инвестиций производственного или финансового характера. Вопрос о сущности процента является определяющим для понимания функционирования рынка такого фактора производства, как капитал. Двойственная природа процента состоит в том, что, с одной стороны, он выступает в качестве цены, стоимости капитала, а, с другой стороны – в качестве дохода от использования капитала. Следует подчеркнуть, что деньги как таковые не являются производственным ресурсом, поскольку непосредственно не используются в процессе производства товаров или услуг. Однако деньги позволяют приобрести необходимые материально-вещественные и человеческие ресурсы. Какова же сущность процента? Представьте себе, что Вы положили 40 тысяч тенге в банк на срочный вклад под 8% годовых или приобрели ценные бумаги (акции, облигации). Это значит, что Вы отказались на время от иного, альтернативного их применения (открыть

собственное дело, купить мебель, квартиру, дачу, поехать на курорт и т.д.). Чтобы побудить владельца капитала отказаться от сегодняшнего распоряжения ресурсами, необходимо вознаградить его за такой отказ, поскольку научно доказано, что сегодняшние блага люди оценивают выше будущих благ, хотя бы потому, что человек смертен. Кроме того, это вознаграждение должно включать плату за риск (невозврат), за возможное обесценивание денег вследствие инфляции.

Таким образом, для кредитора процент (процентный доход) - это доход за предоставление денежных средств во временное пользование, величина которого определяется на основе принципа альтернативных издержек, а для заемщика - цена, уплачиваемая за временное использование денежных средств.

Процентная ставка - величина, характеризующая интенсивность начисления процентов.

Наращение первоначальной суммы долга - увеличение суммы долга за счет присоединения начисленных процентов.

Множитель наращения - величина, характеризующая, насколько вырос первоначальный капитал.

Период начисления - промежуток времени, за который начисляют проценты.

Интервал начисления - минимальный период, по прошествии которого происходит начисление процентов.

Декурсивный метод начисления - метод, при котором проценты начисляются в конце каждого интервала. Ссудный процент при этом представляет собой отношение начисленной суммы за определенный интервал к сумме, имеющейся на начало данного интервала.

Антисипативный способ начисления - способ, при котором проценты начисляются в начале каждого интервала. Учетная ставка при этом представляет собой отношение суммы дохода, выплачиваемого за определенный интервал начисления к величине наращенной суммы, полученной по прошествии этого интервала.

Простая процентная ставка - процентная ставка, применяемая к одной и той же первоначальной денежной сумме в течение всего периода начисления.

Сложная процентная ставка - процентная ставка, которая по прошествии каждого интервала начисления в следующем квартале начисляется к сумме долга и начисленных за предыдущие периоды процентов.

Вопрос 2. Одним из важнейших свойств денежных потоков является их распределенность во времени. При анализе относительно краткосрочных периодов (до 1 года) в условиях стабильной экономики данное свойство оказывает относительно незначительное влияние,

которым часто пренебрегают. Определяя годовой объем реализации по предприятию, просто складывают суммы выручки за каждый из месяцев отчетного года. Аналогично поступают со всеми остальными денежными потоками, что позволяет оперировать их итоговыми значениями. Однако в случае более длительных периодов или в условиях сильной инфляции возникает серьезная проблема обеспечения сопоставимости данных. Одна и та же номинальная сумма денег, полученная предприятием с интервалом в один и более год, в таких условиях будет иметь для него неодинаковую ценность. Как правило, в таких случаях производят корректировку отчетных данных с учетом инфляции. Но проблема не сводится только к учету инфляции. Одним из основополагающих принципов финансового менеджмента является признание временной ценности денег, то есть зависимости их реальной стоимости от величины промежутка времени, остающегося до их получения или расходования. В экономической теории данное свойство называется положительным временным предпочтением.

Наряду с инфляционным обесцениванием денег существуют еще как минимум три важнейшие причины данного экономического феномена. Во-первых, “сегодняшние” деньги всегда будут ценнее “завтрашних” из-за риска неполучения последних, и этот риск будет тем выше, чем больше промежуток времени, отделяющий получателя денег от этого “завтра”. Во-вторых, располагая денежными средствами “сегодня”, экономический субъект может вложить их в какое-нибудь доходное предприятие и заработать прибыль, в то время как получатель будущих денег лишен этой возможности. Расставаясь с деньгами “сегодня” на определенный период времени (допустим, давая их займы на 1 месяц), владелец не только подвергает себя риску их невозврата, но и несет реальные экономические потери в форме неполученных доходов от инвестирования. Кроме того снижается его платежеспособность, так как любые обязательства, получаемые им взамен денег, имеют более низкую ликвидность, чем “живые” деньги. То есть у кредитора возрастает риск потери ликвидности, и это третья причина положительного временного предпочтения. Естественно, большинство владельцев денег не согласны бесплатно принимать на себя столь существенные дополнительные риски. Поэтому, предоставляя кредит, они устанавливают такие условия его возврата, которые по их мнению полностью возместят им все моральные и материальные неудобства, возникающие у человека, расстающегося (пусть даже и временно) с денежными знаками.

Количественной мерой величины этого возмещения является процентная ставка. С ее помощью может быть определена как будущая стоимость “сегодняшних” денег (например, если их собираются ссудить), так и настоящая (современная, текущая или приведенная) стоимость “завтрашних” денег - например, тех, которыми обещают расплатиться через год после поставки товаров или оказания услуг. В первом случае

говорят об операции наращенная, поэтому будущую стоимость денег часто называют наращенной. Во втором случае выполняется дисконтирование или приведение будущей стоимости к ее современной величине (текущему моменту) - отсюда термин дисконтированная, приведенная или текущая стоимость. Операции наращенная денег по процентной ставке более просты и понятны, так как с ними приходится сталкиваться довольно часто, беря или давая деньги в займы. Однако для финансового менеджмента более важное значение имеет дисконтирование денежных потоков, приведение их будущей стоимости к современному моменту времени для обеспечения сопоставимости величины распределенных по времени платежей. В принципе, дисконтирование - это наращенная “наоборот”, однако для финансовых расчетов важны детали, поэтому необходимо более подробно рассмотреть как прямую, так и обратную задачу процентных вычислений. Прежде чем рассматривать их применительно к денежным потокам, следует усвоить наиболее элементарные операции с единичными суммами (разовыми платежами).

Процентная ставка показывает степень интенсивности изменения стоимости денег во времени. Абсолютная величина этого изменения называется процентом, измеряется в денежных единицах (например, тенге) и обозначается I . Если обозначить будущую сумму S , а современную (или первоначальную) P , то $I = S - P$. Процентная ставка i является относительной величиной, измеряется в десятичных дробях или %, и определяется делением процентов на первоначальную сумму:

$$i = \frac{I}{P} = \frac{S - P}{P} \quad (1).$$

Можно заметить, что формула расчета процентной ставки идентична расчету статистического показателя “темпы прироста”. Действительно, если абсолютная сумма процента (I) представляет собой прирост современной величины, то отношение этого прироста к самой современной величине и будет темпом прироста первоначальной суммы. Наращивание первоначальной суммы по процентной ставке называется декурсивным методом начисления процентов.

Кроме процентной существует учетная ставка d (другое название – ставка дисконта), величина которой определяется по формуле:

$$d = \frac{D}{P} = \frac{S - P}{S} \quad (2),$$

где D - сумма дисконта.

Сравнивая формулы, можно заметить, что сумма процентов I и величина дисконта D определяются одинаковым образом - как разница

между будущей и современной стоимостями. Однако, смысл, вкладываемый в эти термины неодинаков. Если в первом случае речь идет о приросте текущей стоимости, своего рода “наценке”, то во втором определяется снижение будущей стоимости, “скидка” с ее величины. Неудивительно, что основной областью применения учетной ставки является дисконтирование, процесс, обратный по отношению к начислению процентов. Тем не менее, иногда она используется и для наращивания. В этом случае говорят об антисипативных процентах.

При помощи рассмотренных выше ставок могут начисляться как простые, так и сложные проценты. При начислении простых процентов наращивание первоначальной суммы происходит в арифметической прогрессии, а при начислении сложных процентов – в геометрической. Вначале более подробно рассмотрим операции с простыми процентами.

Начисление простых декурсивных и антисипативных процентов производится по различным формулам:

- декурсивные проценты:

$$S_i = P \times (1 + n \times i) \quad (3);$$

- антисипативные проценты:

$$S_d = P \times \frac{1}{1 - n \times d} \quad (4),$$

где n – продолжительность ссуды, измеренная в годах.

Для упрощения вычислений вторые сомножители в формулах называются множителями наращивания простых процентов: $(1 + ni)$ - множитель наращивания декурсивных процентов; $1 / (1 - nd)$ - множитель наращивания антисипативных процентов.

Например, ссуда в размере 1 млн. тенге выдается сроком на 0,5 года под 30% годовых. В случае декурсивных процентов наращенная сумма (S_i) будет равна 1,15 млн. тенге ($1 * (1 + 0,5 * 0,3)$), а сумма начисленных процентов (I) – 0,15 млн. тенге ($1,15 - 1$). Если же начислять проценты по антисипативному методу, то наращенная величина (S_d) составит 1,176 млн. тенге ($1 * (1 / (1 - 0,5 * 0,3))$), а сумма процентов (D) 0,176 млн. тенге. Наращивание по антисипативному методу всегда происходит более быстрыми темпами, чем при использовании процентной ставки. Поэтому банки используют этот метод для начисления процентов по выдаваемым ими ссудам в периоды высокой инфляции. Однако у него есть существенный недостаток: как видно из формулы (4), при $n = 1 / d$, знаменатель дроби обращается в нуль и выражение теряет смысл.

Начисление процентов с использованием ставки, предназначенной для выполнения прямо противоположной операции - дисконтирования - имеет оттенок некой “неестественности” и иногда порождает неразбериху

(аналогичную той, которая может возникнуть у розничного торговца, если он перепутает правила определения скидок и наценок на свои товары). С позиции математики никакой сложности здесь нет, преобразовав вышеприведенные формулы получаем:

$$i = d \times \frac{S}{p} = \frac{d}{1 - n \times d} \quad (5).$$

Соблюдая это условие, можно получать эквивалентные результаты, начисляя проценты как по формуле (3), так и по формуле (4).

Антисипативным методом начисления процентов обычно пользуются в чисто технических целях, в частности, для определения суммы, дисконтирование которой по заданным учетной ставке и сроку, даст искомый результат.

Как правило, процентные ставки устанавливаются в годовом исчислении, поэтому они называются годовыми. Особенностью простых процентов является то, что частота процессов наращивания в течение года не влияет на результат. То есть нет никакой разницы начислять 30% годовых 1 раз в год или начислить 2 раза по 15% годовых. Простая ставка 30% годовых при одном начислении в году называется эквивалентной простой ставке 15% годовых при начислении 1 раз в полгода. Данное свойство объясняется тем, что процесс наращивания по простой процентной ставке представляет собой арифметическую прогрессию с первым членом $a_1 = P$ и разностью $d = (P * i)$.

$$P, P + (P * i), P + 2 * (P * i), P + 3 * (P * i), \dots, P + (k - 1) * (P * i) \quad (6).$$

Наращенная сумма S есть ничто иное как последний k -й член этой прогрессии ($S = a_k = P + n * P * i$), срок ссуды n равен $k - 1$. Поэтому, если увеличить n и одновременно пропорционально уменьшить i , то величина каждого члена прогрессии, в том числе и последнего, останется неизменной.

Однако продолжительность ссуды (или другой финансовой операции, связанной с начислением процентов) n необязательно должна равняться году или целому числу лет. Напротив, простые проценты чаще всего используются при краткосрочных (длительностью менее года) операциях. В этом случае возникает проблема определения длительности ссуды и продолжительности года в днях. Если обозначить продолжительность года в днях буквой K (этот показатель называется временная база), а количество дней пользования ссудой t , то использованное в формулах (3) и (4) обозначение количества полных лет n можно будет выразить как t/K . Подставив это выражение в (3) и (4), получим:

- для декурсивных процентов:

$$S = P \times \left(1 + \frac{t}{K} \times i \right) \quad (7);$$

- для антисипативных процентов:

$$S = P \times \frac{1}{1 - \frac{t}{K}} * d \quad (8).$$

В различных случаях могут применяться различные способы подсчета числа дней в году (соглашение по подсчету дней). Год может приниматься равным 365 или 360 дням (12 полных месяцев по 30 дней в каждом). Проблема усугубляется наличием високосных лет. Например, обозначение АСТ/360 (actual over 360) указывает на то, что длительность года принимается равной 360 дням. Однако возникает вопрос, а как при этом определяется продолжительность ссуды? Например, если кредит выдается 10 марта со сроком возврата 17 июня этого же года, как считать его длительность - по календарю или исходя из предположения, что любой месяц равен 30 дням? На практике выработаны некоторые общие принципы, знание которых может помочь сориентироваться в любой конкретной ситуации.

Если временная база (K) принимается равной 365 (366) дням, то проценты называются точными. Если временная база равна 360 дням, то говорят о коммерческих или обыкновенных процентах. В свою очередь подсчет длительности ссуды может быть или приближенным, когда исходят из продолжительности года в 360 дней, или точным - по календарю или по специальной таблице номеров дней в году. Определяя приближенную продолжительность ссуды, сначала подсчитывают число полных месяцев и умножают его на 30. Затем добавляют число дней в неполных месяцах. Общим для всех способов подсчета является правило: день выдачи и день возврата кредита считаются за 1 день (назовем его граничный день). В приведенном выше условном примере точная длительность ссуды составит по календарю 99 дней (21 день в марте + 30 дней в апреле + 31 день в мае + 16 дней в июне + 1 граничный день). Тот же результат будет получен, если использовать таблицу номеров дней в году (10 марта имеет порядковый номер 69, а 17 июня – 168). Если же использовать приближенный способ подсчета, то длительность ссуды составит 98 дней ($21 + 2 * 30 + 16 + 1$).

Наиболее часто встречаются следующие комбинации временной базы и длительности ссуды (цифры в скобках обозначают соответственно величину t и K):

- точные проценты с точным числом дней (365/365);
- обыкновенные (коммерческие) проценты с точной длительностью ссуды (365/360);
- обыкновенные (коммерческие) проценты с приближенной длительностью ссуды (360/360).

Различия в способах подсчета дней могут показаться незначительными, однако при больших суммах операций и высоких процентных ставках они достигают весьма приличных размеров. Предположим, что ссуда в размере 10 млн. тенге выдана 1 мая с возвратом 31 декабря этого года под 45% годовых (простая процентная ставка). Определим наращенную сумму этого кредита по каждому из трех способов. Табличное значение точной длительности ссуды равно 244 дня (365 – 121); приближенная длительность – 241 день (6 * 30 + 30 + 30 + 1).

$$1. 10 * (1 + 0,45 * 244/365) = 13,008 \text{ млн. тенге.}$$

$$2. 10 * (1 + 0,45 * 244/360) = 13,05 \text{ млн. тенге.}$$

$$3. 10 * (1 + 0,45 * 241/360) = 13,013 \text{ млн. тенге.}$$

Разница между наибольшей и наименьшей величинами (13,05 – 13,008) означает, что должник будет вынужден заплатить дополнительно 42 тысяч тенге только за то, что согласился (или не обратил внимания) на применение второго способа начисления процентов.

Обратной задачей по отношению к начислению процентов является расчет современной стоимости будущих денежных поступлений (платежей) или дисконтирование. В ходе дисконтирования по известной будущей стоимости S и заданным значениям процентной (учетной) ставки и длительности операции находится первоначальная (современная, приведенная или текущая) стоимость P . В зависимости от того, какая именно ставка - простая процентная или простая учетная - применяется для дисконтирования, различают два его вида: математическое дисконтирование и банковский учет.

Метод банковского учета получил свое название от одноименной финансовой операции, в ходе которой коммерческий банк выкупает у владельца (учитывает) простой или переводный вексель по цене ниже номинала до истечения означенного на этом документе срока его погашения. Разница между номиналом и выкупной ценой образует прибыль банка от этой операции и называется дисконт (D). Для определения размера выкупной цены (а следовательно, и суммы дисконта) применяется дисконтирование по методу банковского учета. При этом используется простая учетная ставка d . Выкупная цена (современная стоимость) векселя определяется по формуле:

$$P = S \times \left(1 - \frac{t}{k} \times d \right) \quad (9),$$

где t - срок, остающийся до погашения векселя, в днях.

Второй сомножитель этого выражения $(1 - (t / k) * d)$ называется дисконтным множителем банковского учета по простым процентам. Как правило, при банковском учете применяются обыкновенные проценты с точной длительностью ссуды (2-ой вариант). Например, владелец векселя номиналом в 25 тысяч тенге обратился в банк с предложением учесть его за 60 дней до наступления срока погашения. Банк согласен выполнить эту операцию по простой учетной ставке 35% годовых. Выкупная цена векселя в этом случае составит:

$$P = 25000 * (1 - 60/360 * 0,35) = 23541,7 \text{ тенге,}$$

а сумма дисконта будет равна:

$$D = S - P = 25000 - 23541,7 = 1458,3 \text{ тенге.}$$

При математическом дисконтировании используется простая процентная ставка i . Расчеты выполняются по формуле:

$$P = \frac{S}{1 + \frac{t}{k}} \div i \quad (10).$$

Выражение $1 / (1 + (t / k) * i)$ называется дисконтным множителем математического дисконтирования по простым процентам.

Этот метод применяется во всех остальных (кроме банковского учета) случаях, когда возникает необходимость определить современную величину суммы денег, которая будет получена в будущем. Например, покупатель обязуется оплатить поставщику стоимость закупленных товаров через 90 дней после поставки в сумме 1 млн. тенге. Уровень простой процентной ставки составляет 30% годовых (обыкновенные проценты). Следовательно, текущая стоимость товаров будет равна:

$$P = 1 / (1 + 90 / 360 * 0,3) = 0,93 \text{ млн. тенге.}$$

Применив к этим условиям метод банковского учета, получим:

$$P = 1 * (1 - 90 / 360 * 0,3) = 0,925 \text{ млн. тенге.}$$

Второй вариант оказывается более выгодным для кредитора. Следует помнить, что каких-то жестких требований выбора того либо иного метода выполнения финансовых расчетов не существует. Никто не может запретить участникам финансовой операции выбрать в данной ситуации метод математического дисконтирования или банковского учета. Существует, пожалуй, единственная закономерность - банками, как правило, выбирается метод, более выгодный для кредитора (инвестора).

Основной областью применения простых процентной и учетной ставок являются краткосрочные финансовые операции, длительность которых менее 1 года. Вычисления с простыми ставками не учитывают возможность реинвестирования начисленных процентов, потому что наращение и дисконтирование производятся относительно неизменной

исходной суммы P или S . В отличие от них сложные ставки процентов учитывают возможность реинвестирования процентов, так как в этом случае наращение производится по формуле не арифметической, а геометрической прогрессии, первым членом которой является начальная сумма P , а знаменатель равен $(1 + i)$.

$$P, P * (1 + i), P * (1 + i)^2, P * (1 + i)^3, \dots, P * (1 + i)^n \quad (11),$$

где число лет ссуды n меньше числа членов прогрессии k на 1 ($n = k - 1$).

Наращенная стоимость (последний член прогрессии) находится по формуле:

$$S = P \times (1 + i)^n \quad (12),$$

где $(1 + i)^n$ — множитель наращения декурсивных сложных процентов.

С позиций финансового менеджмента использование сложных процентов является более предпочтительным, так как признание возможности собственника в любой момент инвестировать свои средства с целью получения дохода является краеугольным камнем всей финансовой теории. При использовании простых процентов эта возможность часто не учитывается, поэтому результаты вычислений получаются менее корректными. Тем не менее при краткосрочных финансовых операциях по-прежнему широко применяются вычисления простых процентов. Некоторые математики считают это досадным пережитком, оставшимся с тех пор, когда у финансистов не было под рукой калькуляторов и они были вынуждены прибегать к более простым, хотя и менее точным способам расчета. Представляется возможным и несколько иное объяснение данного факта. При длительности операций менее 1 года ($n < 1$) начисление простых процентов обеспечивает получение результатов даже более выгодных для кредитора, чем использование сложных процентов. Выше уже отмечалась закономерность выбора банками именно таких, более выгодных для кредитора способов. Поэтому было бы наивно недооценивать вычислительные мощности современных банков и интеллектуальный потенциал их сотрудников, полагая, что они используют грубые методы расчетов только из-за их низкой трудоемкости. Трудно представить себе банкира, хотя бы на секунду забывающего о собственной выгоде.

Сама по себе сложная процентная ставка i ничем не отличается от простой и рассчитывается по такой же формуле (1). Сложная учетная ставка определяется по формуле (2). Также как и в случае простых процентов возможно применение сложной учетной ставки для начисления процентов (антисипативный метод):

$$S = \frac{P}{(1-d)^n} \quad (13),$$

где $1 / (1-d)^n$ – множитель наращенных сложных антисипативных процентов.

Однако практическое применение такого способа наращенных процентов весьма ограничено и он относится скорее к разряду финансовой экзотики.

Как уже отмечалось, наиболее широко сложные проценты применяются при анализе долгосрочных финансовых операций ($n > 1$). На большом промежутке времени в полной мере проявляется эффект реинвестирования, начисления “процентов на проценты”. В связи с этим вопрос измерения длительности операции и продолжительности года в днях в случае сложных процентов стоит менее остро. Как правило, неполное количество лет выражают дробным числом через количество месяцев (3/12 или 7/12), не вдаваясь в более точные подсчеты дней. Поэтому в формуле начисления сложных процентов число лет практически всегда обозначается буквой n , а не выражением t/K , как это принято для простых процентов. Наиболее щепетильные кредиторы, принимая во внимание большую эффективность простых процентов на коротких отрезках времени, используют смешанный порядок начисления процентов в случае, когда срок операции (ссуды) не равен целому числу лет: сложные проценты начисляются на период, измеренный целыми годами, а проценты за дробную часть срока начисляются по простой процентной ставке:

$$S = P \times (1+i)^a \times \left(1 + \frac{t}{K} \times i\right) \quad (14),$$

где a – число полных лет в составе продолжительности операции,
 t – число дней в отрезке времени, приходящемся на неполный год,
 K – временная база.

Важной особенностью сложных процентов является зависимость конечного результата от количества начислений в течение года. Здесь опять сказывается влияние реинвестирования начисленных процентов: база начисления возрастает с каждым новым начислением, а не остается неизменной, как в случае простых процентов. Например, если начислять 20% годовых 1 раз в год, то первоначальная сумма в 1 тысяч тенге возрастет к концу года до 1,2 тысяч тенге ($1 * (1 + 0,2)$). Если же начислять по 10% каждые полгода, то будущая стоимость составит 1,21 тысяч тенге ($1 * (1 + 0,1) * (1 + 0,1)$), при поквартальном начислении по 5% она возрастет до 1,216 тысяч тенге. По мере увеличения числа начислений (m) и продолжительности операции эта разница будет очень сильно увеличиваться. Если разделить сумму начисленных процентов при ежеквартальном наращении на первоначальную сумму, то получится

21,6% ($0,216 / 1 * 100$), а не 20%. Следовательно сложные ставки 20% при однократном наращении и 20% (четыре раза по 5%) при поквартальном наращении приводят к различным результатам, то есть они не являются эквивалентными. Цифра 20% отражает уже не действительную (эффективную), а номинальную ставку. Эффективной процентной ставкой является значение 21,6%. В финансовых расчетах номинальную сложную процентную ставку принято обозначать буквой j . Формула наращения по сложным процентам при начислении их m раз в году имеет вид:

$$S = P \times \left(1 + \frac{j}{m}\right)^{m \times n} \quad (15).$$

При начислении антисипативных сложных процентов, номинальная учетная ставка обозначается буквой f , а формула наращения принимает вид:

$$S = \frac{P}{\left(1 - \frac{f}{m}\right)^{m \times n}} \quad (16).$$

Дисконтирование по сложным процентам также может выполняться двумя способами - математическое дисконтирование и банковский учет. Последний менее выгоден для кредитора, чем учет по простой учетной ставке, поэтому используется крайне редко. В случае однократного начисления процентов его формула имеет вид:

$$P = S \times (1 - d)^n \quad (17),$$

где $(1 - d)^n$ – дисконтный множитель банковского учета по сложной учетной ставке.

Значительно более широкое распространение имеет математическое дисконтирование по сложной процентной ставке i . Для $m = 1$ получаем:

$$P = \frac{S}{(1 + i)^n} \quad (18),$$

где $1 / (1 + i)^n$ – дисконтный множитель математического дисконтирования по сложной процентной ставке.

Вопрос 3. Сфера использования финансовых вычислений значительно шире, чем расчет параметров банковских кредитов. Хорошее владение основами финансовой математики позволяет сравнивать между собой эффективность отдельных операций и обосновывать наиболее

оптимальные управленческие решения. Для анализа финансовых показателей в настоящее время применяются самые изощренные математические методы.

Большую помощь финансисту оказывают специальные компьютерные программы, а также финансовые калькуляторы, позволяющие автоматизировать вычисление многих показателей. Широкое распространение получило использование финансовых таблиц для начисления сложных процентов и дисконтирования. В этих таблицах приводятся значения множителей наращения (дисконтных множителей) для заданных n и i . Для нахождения наращенной стоимости достаточно умножить известную первоначальную сумму на табличное значение множителя наращения. Аналогично можно найти приведенную величину будущих денег, умножая их сумму на дисконтный множитель из таблицы. Рассмотрим некоторые другие элементарные способы использования результатов финансовых вычислений.

В условиях нестабильной экономики банки и другие кредиторы с целью снижения своего процентного риска могут устанавливать переменные ставки процентов для различных финансовых операций. Например, по ссуде в размере 2 млн. тенге общей продолжительностью 120 дней в течение первых двух месяцев будут начисляться 30% годовых, а начиная с 61-го дня ежемесячно простая процентная ставка будет увеличиваться на 5% (обыкновенные проценты). Фактически ссуда разбивается на несколько составляющих, по каждой из которых установлены свои условия. Необходимо найти наращенные суммы по каждой из составляющих, а затем сложить их. Вспомним, что аналогом процентной ставки в статистике является показатель “темпы прироста”. При начислении простых процентов следует говорить о базисных темпах прироста, так как первоначальная сумма P остается неизменной. Данная задача в статистических терминах может быть интерпретирована как сложение базисных темпов прироста с последующим умножением на первоначальную сумму займа. Общая формула расчета будет иметь следующий вид:

$$S = P \times \left(1 + \sum_{j=1}^N n_j \times i_j \right) \quad (19),$$

где N - общее число периодов, в течение которых проценты начисляются по неизменной ставке.

Сложные проценты растут в геометрической прогрессии, поэтому средняя сложная процентная ставка рассчитывается как средняя геометрическая взвешенная. В качестве весов в обоих случаях используются продолжительности периодов, для которых действовала фиксированная ставка.

Понимание различий механизмов наращения простых и сложных процентов помогает избегать довольно распространенных ошибок. Например, следует помнить, что такой процесс как инфляция развивается в геометрической, а не в арифметической прогрессии, то есть к нему должны применяться правила начисления сложных, а не простых процентов. Темпы прироста цен в этом случае являются цепными, а не базисными, так как в каждом последующем месяце рост цен относится к предыдущему месяцу, а не к началу года или какой-либо иной неизменной базе. Например, если инфляция в январе составила 5%, в феврале 4%, а в марте 9%, то общая инфляция за квартал будет равна не 18% (сумма месячных показателей), а 19,03% ($1,05 * 1,04 * 1,09 - 1$). Среднемесячный уровень инфляции за этот квартал составит $(1,05 * 1,04 * 1,09)^{1/3} - 1 = 5,98\%$. С другой стороны, если объявляется, что среднемесячная инфляция за год составила 5,98%, то это не значит, что общая инфляция за год в 12 раз больше (71,76%). На самом деле годовая инфляция в этом случае составит свыше 100,7% ($1,0598^{12} - 1$).

Наряду с расчетом будущей и современной величины денежных средств часто возникают задачи определения других параметров финансовых операций: их продолжительности и величины процентной или учетной ставок. Например, может возникнуть вопрос: сколько времени понадобится, чтобы данная сумма при заданном уровне процентной ставки удвоилась, или при каком уровне учетной ставки в течение года исходная сумма возрастет в полтора раза? Решение подобных задач сводится к преобразованию соответствующей формулы наращения (дисконтирования) таким образом, чтобы вычислить значение неизвестного параметра.

Еще одним важнейшим параметром любой финансовой операции является процентная (учетная) ставка. Кроме технической функции, выполняемой этим показателем в ходе расчетов, он используется для оценки доходности - одного из фундаментальных понятий финансового менеджмента. Часто можно услышать (или прочитать) выражения, подобные следующим: “на этой сделке я заработал 50%” или “менеджеры нашего фонда обеспечат годовую доходность по Вашим вкладам не ниже 100% ” и т.п. Следует сразу оговориться, что сами по себе эти выражения вполне корректны, однако объем содержащейся в них полезной информации значительно меньше, чем может показаться на первый взгляд. Любое упоминание о процентных ставках требует массу оговорок и уточнений. Попытаемся понять смысл первого выражения. Во-первых следует уточнить, к какому промежутку времени относится полученный доход - месяцу, году или к длительности самой сделки. В последнем случае необходимо знать, чему равна эта длительность. Так как ничего не известно ни о сумме ни о длительности сделки, то ее результат “50% дохода” невозможно сравнить с доходностью какой-то другой операции, чтобы сделать вывод об уровне ее эффективности.

Не следует отождествлять процентную ставку, указываемую в кредитном договоре, с доходностью операции, рассчитанной в процентах. В первом случае процентная ставка является реальным параметром финансовой операции, однозначно определяющим величину платежа, который должен последовать в случае исполнения договора. Доходность же - это производная величина, не определяющая, а определяемая теми денежными потоками, которые порождает кредитный договор (ценная бумага или другой финансовый инструмент). Рассчитывая доходность финансовой операции, инвестор получает субъективную оценку ее величины, зависящую от целого ряда предпосылок, таких как способ начисления процентов, выбор временной базы и т.п.

Для финансового менеджмента сложные проценты имеют неизмеримо большую ценность, чем простые. Очевидно, что при использовании методики расчета простых процентов значение доходности искажается уже из-за того, что данная методика не учитывает возможности реинвестирования полученных доходов. Поэтому при прочих равных условиях безусловно предпочтительным является расчет доходности как ставки сложных процентов.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Объясните сущность процентов.
2. Что представляет собой процентная ставка.
3. Что представляет собой наращение (рост) первоначальной суммы долга.
4. Что представляет собой множитель (коэффициент) наращения.
5. Что представляет собой период начисления.
6. Что представляет собой интервал начисления.
7. Охарактеризуйте сущность декурсивного способа определения и начисления процентов.
8. Охарактеризуйте сущность антисипативного способа определения и начисления процентов.
9. Охарактеризуйте сущность простых ставок ссудных процентов.
10. Охарактеризуйте сущность сложных ставок ссудных процентов.
11. Охарактеризуйте сущность простых и сложных учетных ставок.
12. Что представляет собой эквивалентность процентных ставок различного типа.

Практические занятия по теме

Задание 1. Рассчитайте приведенную стоимость 623 долларов США, получаемых через 8 лет, и 1092 долларов США, получаемых еще через 8 лет при процентной ставке 7%.

Задание 2. Подсчитайте приведенную стоимость 1 000 долларов США, получаемых через 12 лет, при процентной ставке 12%.

Задание 3. Корпорация получит в следующем году 100 000 долларов США. Это номинальный поток, который она дисконтирует по номинальной ставке дисконта 15%. Темп инфляции составляет 10%. Вычислите приведенную стоимость выплат корпорации, используя реальные равномерные потоки денежных средств и реальную ставку дисконта.

Задание 4. Машины А и Б являются взаимоисключающими, ожидается, что они дают следующие денежные потоки денежных средств:

Таблица 2 – Потоки денежных средств

В тысячах долларов США

Машина	C_0	C_1	C_2	C_3
А	- 100	+ 110	+ 121	-
Б	- 120	+ 110	+ 121	+ 133

Альтернативные издержки равны 10%. Требуется:

1. Вычислить чистую приведенную стоимость каждой машины.
2. Использовать таблицу значений приведенной стоимости для расчета равномерных годовых потоков денежных средств для каждой машины.
3. Определить, какую машину следует купить.

Задание 5. Машина В была приобретена 5 лет назад за 200 000 долларов США и приносила годовой поток денежных средств, равный 80 000 долларов США. Она не имеет остаточной стоимости, но предполагается, что проработает еще 5 лет. Компания может заменить машину В на машину Б (используйте данные задания 4) либо сейчас, либо в конце 5-го года. Как следует поступить?

Задание 6. Банк по вкладу предприятия начисляет простые проценты. Предприятие размещает в банке 10 млн.тенге на 2 года под годовую процентную ставку 8% годовых. Какая сумма будет на счете предприятия к моменту окончания срока действия депозита?

Задание 7. Банк по краткосрочному вкладу предприятия начисляет простые проценты в размере 3% годовых. Вкладчик размещает в банке 100 млн.тенге на 3 месяца. Какая сумма будет на счете вкладчика к моменту окончания срока действия депозита?

Задание 8. Банк по краткосрочному депозитному вкладу предприятия начисляет 2% годовых. Вкладчик размещает в банке 10 млн.тенге сроком на 90 дней. Какая сумма будет на счете вкладчика к моменту окончания срока действия договора? Продолжительность базового периода – 365 дней.

Задание 9. Банк по депозитному вкладу начисляет сложные проценты. Вкладчик размещает в банке 10 млн.тенге на 4 года. Учитывая, что в течение этих четырех лет ситуация в экономике будет изменяться и стоимость денег, возможно, будет снижаться, банк устанавливает дифференцированные процентные ставки: первый год – 14%, второй – 13%, третий – 11%, четвертый – 10%. Какая сумма будет на счете вкладчика к моменту окончания срока действия депозита?

Задание 10. Предприятию для реализации инвестиционного проекта требуются денежные средства в размере 100 млн.тенге сроком на один год. Банк «Студент» предлагает предприятию взять кредит под годовую процентную ставку 17% с выплатой процентов один раз в конце срока, т.е. через один год. Банк «Бизнес» предлагает кредит под годовую процентную ставку 16,5% с ежемесячной выплатой процентов. Рассчитайте эффективные процентные ставки по кредитам и выберите банк, в котором стоимость обслуживания будет ниже.

Задание 11. Собственник земельного участка – корпорация сдает его в бессрочное пользование арендаторам, которые на нем выращивают овощи. В конце каждого года арендаторы выплачивают собственнику 1 млн.тенге. В настоящее время рыночная процентная ставка составляет 15%. Требуется определить, сколько стоит данный земельный участок.

Задание 12. Имеется инвестиционный проект, на реализацию которого требуется 100 млн.тенге в течение трех лет, в том числе по годам: текущий год – 50 млн.тенге; первый год – 30 млн.тенге; второй год – 20 млн.тенге. Через 3 года результат проекта можно будет продать за 150 млн.тенге. Риск данного инвестиционного проекта сопоставим с риском инвестирования в акции крупных компаний, годовая доходность по которым составляет 15%. Стоит ли реализовывать этот проект?

Задание 13. Определите, какой из двух вариантов капитальных вложений для корпорации является наиболее эффективным (млн.тенге).

Таблица 3 – Варианты осуществления капитальных вложений

Год	Вариант А	Вариант Б
0-ой	100	200
1-ый	500	400
2-ой	300	800
3-ий	400	200
4-ий	700	400
Итого	2 000	2 000

В обоих случаях подрядные организации обеспечивают одинаковое количество и равные сроки выполнения работ. Ставка дисконтирования составляет 7%.

Задание 14. В настоящее время инвестор имеет 100 тысяч тенге, которые он может положить в банк сроком на один год под годовую процентную ставку 10%. Какова будущая стоимость этих денежных средств?

Задание 15. Предприятие для реализации инвестиционного проекта должно построить производственный цех. Сметная стоимость строительства составляет 100 млн.тенге. Максимальный срок строительства составляет 3 года. Предприятие объявило конкурс на выбор строительной организации. Поступило два предложения от строительной компании А и строительной компании Б, которые готовы построить объект за 3 года и уложиться в установленную сметную стоимость с распределением объемов финансирования строительства (млн.тенге) по годам следующим образом:

Таблица 4 – Распределение объемов финансирования строительства в разрезе альтернативных компаний

Год	Компания А	Компания Б
1-й	20	50
2-й	30	30
3-й	50	20
Итого	100	100

Годовая процентная ставка на финансовом рынке составляет 15%. Требуется определить, какой строительной компании предприятие отдаст предпочтение.

Задание 16. Работник корпорации берет в банке кредит в размере 2 млн.тенге сроком на 4 года. Он рассматривает два варианта получения кредита: у банке А и у банка Б.

Банк А предоставляет кредит под годовую процентную ставку 17% с равномерным погашением кредита по годам, т.е. по 500 тысяч тенге в конце каждого года.

Банк Б предоставляет кредит под годовую процентную ставку 17,1% с погашением кредита в конце каждого года по следующему графику:

- 1-й год – 300 тысяч тенге;
- 2-й год – 400 тысяч тенге;
- 3-й год – 500 тысяч тенге;
- 4-й год – 800 тысяч тенге.

Работник корпорации может свободные денежные средства инвестировать на финансовом рынке с доходностью 20% годовых.

Требуется:

1. Рассчитать сумму процентных платежей по каждому виду кредита (проценты начисляют только на непогашенную часть кредита);

2. Определить, какой вариант кредита выгоден для работника с учетом временной стоимости денег и возможности инвестирования свободных денежных средств на финансовом рынке с доходностью 20%.

Задание 17. Корпорация рассматривает два инвестиционных проекта А и Б, чтобы выбрать для реализации один из них. Денежные потоки (млн.тенге) по проектам представлены ниже (таблица 5).

Таблица 5 – Распределение денежных потоков по альтернативным инвестиционным проектам

Год	Проект А		Проект Б	
	Затраты	Поступления	Затраты	Поступления
0-й	160	-	100	-
1-й	40	-	100	80
2-й	-	100	-	70
3-й	-	100	-	100
4-й	-	150	-	90
Итого	200	350	200	340

В качестве ставки дисконтирования принимают рыночную процентную ставку 15%. Требуется определить, какой из этих проектов для предприятия является наиболее выгодным.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

- Основные периоды начисления процентов:
 - Поквартально и по полугодиям.
 - Ежедневно.
 - Непрерывно.
 - Неполный месяц.
 - Ежемесячно.
 - Два раза в месяц.
 - Ежегодно.
- В рамках концепции временной ценности денег рассматриваются вычислительные процедуры:
 - Наращение (компаундирование).
 - Оценка операционного рычага.
 - Умножение.
 - Оценка износа.
 - Амортизация основного капитала.
- Суть концепции временной ценности денег:
 - Денежные средства, равные по относительной величине, получаемые и затрачиваемые в разные периоды времени, равноценны.

В) Сегодняшние деньги обладают меньшей ценностью, чем будущие деньги.

С) Инвестированные деньги со временем обесцениваются.

Д) Денежные средства, равные по абсолютной величине, но получаемые и затрачиваемые в разные периоды времени, равноценны.

Е) Тенге завтра дороже, чем тенге сегодня.

Ф) Будущие деньги всегда обладают большей ценностью.

4. Метод дисконтирования денежных потоков:

А) Доходный метод оценки, определяющий сумму дисконтированного денежного потока.

В) Доход от предоставления капитала или проведения инвестиций.

С) Метод оценки, который принимает в расчет изменение стоимости денег в прошлом.

Д) Доход от получения капитала в долг в различных формах, либо от инвестиций производственного или финансового характера.

Е) Метод определения современной стоимости будущих денежных потоков.

5. Эффективность инвестиций оценивается показателями:

А) Чистая приведенная стоимость.

В) Денежная масса.

С) Банкротство корпорации.

Д) Объем производства.

Е) Реализованный продукт.

Ф) Срок окупаемости.

Г) Рентабельность инвестиций.

Тема 3. Долгосрочные активы корпорации

Вопросы:

1. Экономическая природа, состав и структура основного капитала корпораций
2. Амортизация и ее роль в обновлении основного капитала
3. Показатели движения и использования основного капитала
4. Источники финансирования воспроизводства основных средств
5. Нематериальные активы корпорации, источники их финансирования

Вопрос 1. Представляя собой важнейшую и значительную часть национального богатства страны, основной капитал характеризует материальную базу, технический уровень производства. В финансовой отчетности основной капитал отражается как основные средства. По материально-вещественному составу основной капитал представляет собой основные фонды.

Основные фонды предприятия представляют собой совокупность материально-вещественных ценностей, произведенных общественным трудом, длительно участвующих в процессе производства в неизменной натуральной форме и переносящих свою стоимость на изготовленную продукцию по частям по мере износа. Стоимость, авансированная в основные фонды, в процессе их полезного использования совершает непрерывный кругооборот.

Основной капитал характеризует ту часть используемого предприятием капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов. Экономическое содержание внеоборотных активов (основного капитала) раскрывается через следующие признаки:

- срок использования внеоборотных активов составляет не менее 1 года;
- внеоборотные активы представляют собой постоянную немобильную, низколиквидную часть активов;
- использование внеоборотных активов осуществляется с целью получения прибыли.

Существует несколько классификаций основных фондов. В зависимости от характера участия основных фондов в сфере материального производства они подразделяются на:

- производственные основные фонды (машины, оборудование, гидротехнические сооружения - плотины, каналы, водоёмы; транспортные сооружения - мосты, дороги, тоннели; электросети, трубопроводы и т.д.). Они функционируют в процессе производства, постоянно участвуют в нём, изнашиваются постепенно, перенося свою стоимость на готовый продукт, пополняются они за счёт капитальных вложений;
- непроизводственные основные фонды (жилые дома, поликлиники, детские сады, школы, бани, прачечные и другие объекты бытового и культурного назначения, здравоохранения и т.д.). Они предназначены для обслуживания процесса производства, и поэтому в нём непосредственно не участвуют, и не переносят своей стоимости на продукт, потому что он не производится; воспроизводятся они за счёт национального дохода.

Основные фонды - важнейшая и преобладающая часть всех фондов в промышленности (имеются в виду основные и оборотные фонды, а также фонды обращения). Они определяют производственную мощь предприятий, характеризуют их техническую оснащённость, непосредственно связаны с производительностью труда, механизацией, автоматизацией производства, себестоимостью продукции, прибылью и уровнем рентабельности.

Согласно существующей классификации основные фонды промышленности по своему составу в зависимости от целевого назначения и выполняемых функций подразделяются на следующие виды:

- здания;

- сооружения;
- передаточные устройства;
- машины и оборудование,
- в том числе:
- а) силовые;
- б) рабочие;
- в) измерительные и регулирующие предметы;
- г) вычислительная техника;
- д) прочие;
- транспортные средства;
- инструменты;
- производственный инвентарь и принадлежности;
- прочие основные фонды (рабочий скот, многолетние насаждения).

Каждая группа состоит из множества разнообразных средств труда. В группе здания выделяют три подгруппы: производственные здания, непроизводственные здания и жильё. Сооружения делятся на подземные, нефтяные и газовые скважины, горные выработки. К передаточным устройствам относят трубопроводы и водопроводы. Силовые машины это турбины, электродвигатели. Рабочие машины и оборудование подразделяются в зависимости от отраслей использования.

Здания и сооружения производственного назначения, передаточные устройства, машины и оборудование, транспортные средства формируют основные фонды производственного назначения.

В составе основных средств учитываются также:

- капитальные вложения на коренное улучшение земель (осушительные, оросительные и другие мелиоративные работы);
- капитальные вложения в арендованные объекты основных средств;
- земельные участки;
- объекты природопользования (вода, недра, другие природные ресурсы).

Соотношение отдельных групп основных фондов в их общем объёме представляет собой видовую (производственную) структуру основных фондов. В зависимости от непосредственного участия в производственном процессе производственные основные фонды подразделяются на: активные, принимающие непосредственное участие в процессе производства товаров, работ, услуг, обслуживающие решающие участки производства и характеризующие производственные возможности предприятия (машины, оборудование, передаточные устройства, вычислительная техника, контрольно-измерительные и регулирующие приборы, транспортные средства) и пассивные, непосредственно не участвующие в производстве, переработке и перемещении сырья, материалов, полуфабрикатов, но создающие необходимые для производства условия (здания, сооружения, инвентарь).

В основном, масса производственных основных фондов в промышленности сосредоточена в активной части.

Основные производственные фонды делятся также на две группы: основное и вспомогательное оборудование. На основном оборудовании в процессе производства создаются материальные ценности – это станки, механизмы. Вспомогательное оборудование предназначено для осуществления различных операций, обеспечивающих процесс производства, например передаточные устройства.

Состав и структура основных фондов зависят от особенностей специализации отрасли, технологии и организации производства, технической оснащённости. Структура основных фондов может быть различна по отраслям промышленности и внутри отдельной отрасли в связи с теми же причинами.

Для лучшего использования основных фондов в процессе их эксплуатации необходимо вести чёткий учёт наличия и движения основных фондов на предприятии. Этот учёт должен обеспечить знание общей величины основных фондов, их динамики, степени их влияния на уровень издержек производства и другие.

Вопрос 2. Как показал анализ литературных источников, среди ученых и специалистов, исследующих проблему амортизации, нет единой точки зрения на многие аспекты проблемы. В частности, нет четкого определения понятий «амортизация» и «амортизационные отчисления».

Рассмотрим, как трактуются эти понятия в научной литературе. «Амортизация (от позднелатинского *amortisatio* - погашение, уплата долгов) - процесс перенесения стоимости средств труда по мере износа на производимый с их помощью продукт и использование этой стоимости для последующего воспроизводства средств труда. Амортизационная сумма представляет собой ту часть стоимости средств труда, которая по мере износа переносится на товар и существует вначале как часть стоимости незавершенного производства, затем как часть стоимости готовой продукции и после реализации ее как денежная сумма, предназначенная для возмещения износа.

Профессора В.Я. Горфинкель и Е.М. Купряков трактуют понятие «амортизация» следующим образом: амортизация - это денежное возмещение износа основных фондов путем включения части их стоимости в затраты на выпуск продукции. Следовательно, амортизация есть денежное выражение физического и морального износа основных фондов. Она осуществляется в целях обеспечения полной замены основных фондов при их выбытии. Сумма амортизационных отчислений зависит от стоимости основных фондов, времени их эксплуатации, затрат на модернизацию.

Из определения следует, что в данном случае понятия «амортизация» и «амортизационные отчисления» отождествляются. Подобные утверждения характерны для целого ряда исследователей: Бочарову В.В., Крылову Э.И., Лихачевой О.Н., Соколову В.Я., Тунину Г.А.

Тем не менее эти понятия различаются. Кратко их можно выразить так: амортизация - процесс перенесения стоимости средств труда по мере износа на производимый с их помощью продукт; амортизационные отчисления - часть стоимости средств труда, которая переносится на товар.

Для любого предприятия амортизационные отчисления представляют собой способ постепенного возвращения иммобилизованных средств (которые в свое время предприятие затратило на приобретение и создание амортизационного актива) в оборотные.

Достаточно сложно точно определить, на какие цели предприятия направляют суммы амортизационных отчислений, попавшие в оборотные средства. Они начинают собственное движение, никак не связанное с основными средствами, на которые они начисляются. Они могут быть вложены в те же или другие внеоборотные активы, а также в другие (неденежные) виды оборотных средств.

В классическом понимании амортизация представляет собой возмещение денежных средств предприятия, которые оно истратило, приобретая или создавая долгосрочные активы.

Другая концепция амортизации как способа снижения стоимости актива с целью замены его в будущем исходит из баланса предприятия, где такой актив с каждым годом отражается по все меньшей стоимости. Эта оценка носит название «книжная», или бухгалтерская.

Разницу между названными подходами можно лучше понять с точки зрения амортизационной политики самого предприятия. В одном случае владельцы предприятия хотят адекватно отразить затраты периода с целью правильного (обоснованного) исчисления налогооблагаемой прибыли, т.е. части валового дохода, освобождаемого от себестоимости (концепция «размещения издержек»), в другом - получить амортизационный фонд (резерв) с единственной целью - восстановить рассматриваемый актив в будущем (концепция «потери стоимости»).

Из этого краткого обзора литературных источников можно сделать следующие выводы:

- в научной литературе существуют самые различные определения таким понятиям, как «амортизация» и «амортизационные отчисления»;
- одни авторы отождествляют понятия «амортизация» и «амортизационные отчисления», другие – нет;
- в научной литературе правомерен подход к рассматриваемым понятиям с экономических позиций и с точки зрения теории бухгалтерского учета;

- на взгляд автора, понятия «амортизация» и «амортизационные отчисления» тесно взаимосвязаны между собой, но их нельзя отождествлять.

Если амортизация - это процесс переноса основными фондами своей стоимости на выпускаемую продукцию с целью их простого воспроизводства, то амортизационные отчисления - это результат процесса амортизации, т.е. часть стоимости основных средств или других объектов амортизируемого имущества, подлежащая переносу на затраты по производству продукции за какой-либо период. С нашей точки зрения, такой подход более логичен и правомерен как с теоретической, так и с практической точки зрения.

Амортизация как экономическая категория выполняет следующие функции:

- денежного возмещения износа основных фондов;
- инвестирования на простое и расширенное воспроизводство;
- формирования издержек на производство и реализацию продукции;
- определения налогооблагаемой прибыли;
- экономического обоснования инвестиций;
- предотвращения чрезмерного морального и физического износа основных фондов;
- развития и ускорения темпов научно-технического прогресса.

Наряду с понятиями «амортизация» и «амортизационные отчисления» достаточно широко используется и такое понятие, как «износ». Часто понятия «амортизация» и «износ» отождествляются. Однако, амортизация и износ представляют собой самостоятельные экономические категории, различные как по сущности, так и по величине. Тем не менее в различных нормативных актах эти понятия иногда отождествляются, что приводит к двойственному толкованию определенных норм и ошибкам в учете и налогообложении.

Назначение амортизационных отчислений состоит в накоплении денежных средств в размерах, необходимых для воспроизводства в натуральной форме выбывающих из производства по истечении нормативного срока службы основных фондов или истечении срока их полезного использования.

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

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

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

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

Если срок полезного использования отсутствует в технических условиях или не установлен в централизованном порядке, его определяют исходя из планируемого срока использования объекта в соответствии с ожидаемой производительностью и мощностью и физическим износом, который может зависеть от режима эксплуатации, естественных условий и влияния агрессивной среды, системы всех видов ремонта. В течение срока полезного использования объекта основных фондов начисление амортизационных отчислений не приостанавливается, кроме случаев их нахождения на реконструкции и модернизации по решению руководителя предприятия и переведенным по решению руководителя предприятия на консервацию на срок более трех месяцев.

При линейном способе начисление амортизации производится равномерно и годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из первоначальной или восстановительной стоимости объекта основных фондов и нормы амортизации, исчисленной из срока полезного использования этого объекта. Например, предприятие приобрело оборудование, срок полезного использования которого предусмотрен 8 лет, тогда норма амортизационных отчислений составит 12,5% в год.

Рассмотрим пример начисления амортизации при использовании линейного способа (таблица 6).

Таблица 6 - Пример начисления амортизации с применением линейного метода

Год со дня приобретения	Остаточная стоимость на начало периода, тысяч тенге	Норма амортизации, %	Сумма амортизации, тысяч тенге	Остаточная стоимость по завершении периода, тысяч тенге
1-й	200 000	20	40 000	160 000
2-й	160 000	20	40 000	120 000
3-й	120 000	20	40 000	80 000
4-й	80 000	20	40 000	40 000
5-й	40 000	20	40 000	0
Итого			200 000	0

Приобретен объект стоимостью 200 тысяч тенге со сроком полезного использования 5 лет.

Годовая сумма амортизационных отчислений составит в этом случае 20% $((1:5) \times 100\%)$, а в денежном выражении – 40 тысяч тенге $(200 \text{ тысяч тенге} \times 0,2)$.

При способе уменьшаемого остатка годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из остаточной стоимости основных фондов на начало года и нормы амортизационных отчислений, исчисленной исходя из срока полезного использования этого объекта.

Суть данного метода состоит в том, что доля амортизационных отчислений, относимых на себестоимость продукции, будет уменьшаться с каждым последующим годом эксплуатации указанного объекта. Рассмотрим пример начисления амортизации по этому методу (таблица 5). Приобретен объект основных средств первоначальной стоимостью 100,2 тысяч тенге со сроком полезного использования. Норма амортизации составит 20% $((1:5) \times 100\%)$. В этом случае сумма амортизации оказывается меньше первоначальной стоимости основных средств на 32 768 тенге, осталось недоамортизировано 32,768% первоначальной стоимости объекта основных средств.

Таблица 7 – Пример начисления амортизации с применением метода уменьшающегося остатка

Год со дня приобретения	Остаточная стоимость на начало периода, тысяч тенге	Норма амортизации, %	Сумма амортизации, тысяч тенге	Остаточная стоимость по завершении периода, тысяч тенге
1-й	100 000	20	20 000	80 000
2-й	80 000	20	16 000	64 000
3-й	64 000	20	12 800	51 200
4-й	51 200	20	10 240	40 960
5-й	40 960	20	8 192	32 768
Итого			67 232	32 768

При применении способа списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из первоначальной стоимости объекта основных фондов и соотношения числа лет, оставшихся до конца срока службы объекта, и суммы чисел лет срока службы объекта. Ликвидационная стоимость при этом методе не используется, так как объект основных фондов полностью переносит свою стоимость за период полезного использования.

Таблица 8 – Пример начисления амортизации с применением метода списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования

Год со дня приобретения	Остаточная стоимость на начало периода, тысяч тенге	Норма амортизации, %	Сумма амортизации, тысяч тенге	Остаточная стоимость по завершении периода, тысяч тенге
1-й	670 000	33,3	223 333	446 667
2-й	446 667	26,67	178 667	268 000
3-й	268 000	20	134 000	134 000
4-й	134 000	13,33	89 333	44 667
5-й	44 667	6,67	44 667	0
Итого			670 000	0

Этот способ предпочтителен тем, что позволяет уже в начале эксплуатации списать большую часть стоимости фондов, далее темп списания замедляется. Рассмотрим пример (таблица 8). Приобретен объект основных средств стоимостью 670 тысяч тенге со сроком полезного использования 5 лет. В этом случае сумма чисел лет полезного использования составит 15.

Данный метод предпочтителен тем, что позволяет уже в начале эксплуатации списать большую часть стоимости основных фондов, далее темп списания замедляется, что обеспечивает снижение себестоимости продукции.

При способе списания стоимости пропорционально объему продукции (работ) начисление амортизационных отчислений производится исходя из натурального показателя объема продукции (работ) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта основных фондов и предполагаемого объема продукции (работ) за весь период полезного использования объекта основных фондов.

Применение указанного способа позволит предприятиям учитывать физический износ, режим использования объекта.

Рассмотрим пример начисления амортизация при методе списания стоимости пропорционально объему продукции (работ, услуг). Предприятие приобрело транспортное средство стоимостью 600 тысяч тенге со сроком полезного использования в течение пяти лет с предполагаемым пробегом 500 тысяч км. В отчетном периоде пробег составил 5 тысяч км, следовательно амортизационные отчисления составят 6 000 тенге (амортизация за пробег 1 км равна $600\,000 \text{ тенге} : 500\,000 \text{ тенге} + 1,2 \text{ тенге на } 1 \text{ км.}$, сумма амортизации за отчетный период составит 6 000 тенге ($1,2 \text{ тенге} \times 5\,000$)).

Этот способ начисления амортизации может использоваться также в случае сезонного характера эксплуатации оборудования или если техническая документация ставит срок службы оборудования в зависимость от количества единиц продукции. Таким оборудованием может стать, например, копировальное устройство, чей эксплуатационный ресурс рассчитан на несколько тысяч копий, а интенсивность использования определяется самим предприятием.

При применении любого из способов начисление амортизации производится ежемесячно исходя из $1/12$ годовой суммы амортизационных отчислений.

Итак, предприятие само устанавливает срок полезного использования объекта. Если предприятие осуществляет ремонт, модернизацию или реконструкцию отдельных объектов основных средств, на время которых приостанавливается их эксплуатация и начисление амортизационных отчислений, то срок полезного использования основных фондов увеличивается. Соответственно увеличивается срок переноса амортизационных отчислений на себестоимость продукции, работ или услуг.

По объектам основных фондов, полученным по договору дарения и безвозмездно в процессе приватизации, жилищному фонду, объектам внешнего благоустройства и другим аналогичным объектам лесного хозяйства, дорожного хозяйства, специализированным сооружениям судоходной обстановки, другим подобным объектам, продуктивному скоту, многолетним насаждениям, не достигшим эксплуатационного возраста, а также приобретенным изданиям (книги, брошюры и т.п.) амортизация не начисляется.

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

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

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

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

Амортизационные отчисления по основным фондам отражаются в бухгалтерском учете отчетного периода, к которому они относятся, и

начисляются независимо от результатов деятельности корпорации в отчетном периоде.

Использование ускоренной амортизации до настоящего времени не получило широкого распространения. Она представляет собой налоговую льготу, которую получают предприятия, инвестировавшие средства в основной капитал. Фактическая ценность ускоренной амортизации для корпорации - отсрочка погашения обязательств по корпоративному подоходному налогу, поскольку в первые годы эксплуатации оборудования значительная часть выручки от реализации продукции, работ и услуг направляется на формирование амортизационных отчислений, а не прибыли. Отложенный налог в условиях рыночной экономики означает беспроцентный заем на неопределенный срок, предоставляемый налогоплательщику. В то же время начисление амортизации даже обычным методом после переоценок основного капитала может означать для корпораций превышение себестоимости над выручкой от реализации продукции. Амортизация утяжеляет себестоимость, если оборудование простаивает. При низкой рентабельности основного вида деятельности эффект от сокращения обязательств корпорации по корпоративному подоходному налогу также невелик.

С точки зрения рентабельности завышение амортизации губительно; с точки зрения потоков денежных средств - эффективно до момента, пока финансовый результат деятельности положителен. Если предприятие находится «на картотеке», то оно фактически лишено права управления своим расчетным счетом; платежи в бюджет, внебюджетные фонды или коммунальные платежи списываются в безакцептном порядке. В таких случаях нет смысла получать налоговые льготы.

Выраженная в денежной форме величина износа называется амортизацией, а отчисления на воспроизведение утраченной в процессе эксплуатации стоимости элементов основного капитала - амортизационными. Амортизационные отчисления на полное восстановление стоимости основного капитала включаются ежемесячно в состав себестоимости продукции (издержки производства).

Нормы амортизации устанавливаются в процентах к балансовой (первоначальной и восстановительной) стоимости основного капитала. Они дифференцированы по группам и установлены в расчете на год. Величина амортизационных отчислений зависит от стоимости капитала на начало года, стоимости поступления и выбытия средств в течение года (то есть рассчитывается на основании среднегодовой стоимости отдельных элементов основного капитала), а также нормы амортизации.

Как быть с начислением амортизации, если срок службы основного капитала истек?

Амортизационные отчисления на полное восстановление активной части основного капитала для нематериальных активов, начисление амортизации (машин, оборудования и транспортных средств) в течение всего срока службы основного капитала производится в течение нормативного срока службы или времени, в течение которого стоимость основного капитала полностью переносится на стоимость готовой продукции или предоставляемых услуг.

Использование амортизационных отчислений. Амортизационные отчисления аккумулируются в амортизационном фонде и расходуются на новые инвестиции в основной капитал. Амортизационные отчисления должны использоваться строго по назначению. Они могут идти на реконструкцию, строительство новых объектов или на приобретение новых элементов основного капитала для последующего получения предприятием прибыли. Чтобы оценить эффективность принимаемых инвестиционных проектов, необходимо исследовать издержки, связанные с созданием нового капитала, и выгоды от этого.

Использование амортизационных отчислений не по назначению увеличивает балансовую прибыль на сумму их нецелевого применения, что предприятию экономически невыгодно, так как в этом случае с нее берется налог.

Таким образом, амортизационные отчисления представляют собой собственный источник финансирования обновления основных производственных фондов, величина которого зависит от двух факторов: стоимости имеющихся основных производственных фондов и нормы амортизационных отчислений.

Вопрос 3. Одним из факторов увеличения объема производства продукции на предприятиях является обеспеченность их основными средствами и более полное и эффективное их использование. В этой связи определяется обеспеченность предприятия и его структурных подразделений основными средствами и уровень их использования по обобщающим и частным показателям; устанавливаются причины изменения их уровня; рассчитывается влияние использования основных производственных фондов на объем производства продукции и другие показатели; изучается степень использования производственной мощности предприятия и оборудования; выявляются резервы повышения эффективности использования объектов основных средств.

Оценку при этом следует начинать с изучения объема основных производственных фондов, их динамики и структуры.

Оценка движения и технического состояния основных производственных фондов осуществляется по данным бухгалтерской отчетности - бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках.

Проверяется выполнение плана по внедрению новой техники, вводу в действие новых объектов, ремонту основных средств; определяется доля прогрессивного оборудования в его общем количестве и по каждой группе машин и оборудования, а также доля автоматизированного оборудования.

Для характеристики использования основных производственных фондов применяются различные показатели, которые условно можно разделить на 2 группы: обобщающие и частные показатели.

Обобщающие показатели - это, прежде всего, фондоотдача и рентабельность.

Частные показатели - как правило, натуральные показатели, применяющиеся для характеристики использования основных фондов чаще всего на предприятиях. Эти показатели подразделяются на показатели экстенсивного и интенсивного использования основных фондов. Показатели экстенсивного использования основных фондов характеризуют их использование во времени, а показатели интенсивного использования основных фондов характеризуют величину выполненной работы на единицу времени с определенного вида оборудования. К числу важнейших показателей экстенсивного использования основных фондов относятся коэффициенты использования планового, режимного и календарного времени работы оборудования, коэффициент сменности работы оборудования, показатель внутрисменных простоев и т.д. Наибольшее значение среди частных показателей экстенсивного использования имеет коэффициент сменности работы оборудования, который определяется путем деления суммы фактической стоимости отработанных машино-смен за сутки к общему количеству установленного оборудования.

Повышение коэффициента сменности - это важный источник роста объема производства продукции и повышения эффективного использования основных фондов.

Главное назначение повышения сменности оборудования - это совершенствование формирования основных фондов. Именно в процессе их формирования с учетом специфики данного предприятия должна быть достигнута главная пропорция - между рабочей силой и основными фондами, должны соблюдаться соответствие роста основных фондов и увеличения объема продукции, а также соотношение между активной и пассивной частями основных фондов, должна постоянно совершенствоваться структура основных фондов, т.е. увеличиваться доля прогрессивного и более "молодого" по возрасту эксплуатации оборудования, должно совершенствоваться вспомогательное производство, за счет которого можно добиться высвобождения рабочих и направления их в основное производство, т.е. повысить сменность использования оборудования.

Для оценки основных фондов применяются также показатели интенсивного их использования. Интенсивная нагрузка основных фондов приводит к снижению себестоимости продукции (за счет сокращения всех постоянных расходов) и росту производительности труда. Показатель интенсивной нагрузки основных фондов в большей степени, чем показатель экстенсивной нагрузки, связан с характером производства и технологического процесса.

Кроме показателей экстенсивного и интенсивного использования оборудования важное значение имеют показатели производственных площадей и сооружений. Рациональное использование площадей дает возможность получить прирост выпуска продукции без капитального строительства, и тем самым сократить размеры капиталовложений; при этом выигрывается и время, так как организовать производство на высвобожденных производственных площадях можно гораздо быстрее, чем осуществить новое строительство. Среди показателей использования производственных площадей наиболее важны коэффициенты экстенсивного и интенсивного использования производственных площадей, а также показатель выполненной работы с одного квадратного метра производственной площади.

В большинстве случаев частные (натуральные) показатели, к которым относятся, как упоминалось, показатели экстенсивного и интенсивного использования оборудования, не могут быть применены, так как они показывают лишь степень использования отдельных элементов основных фондов, поэтому применяются обобщающие показатели.

Наиболее важный из них - фондоотдача основных фондов, определяемая как отношение стоимости продукции (валовой, товарной) к среднегодовой стоимости основных фондов:

$$F_o = T / C \quad (20),$$

где F_o - фондоотдача, тенге;

T - объем выручки от реализации, тыс. тенге;

C - среднегодовая стоимость основных фондов, тыс. тенге.

Фондоотдача показывает общую отдачу от использования каждого рубля, затраченного на основные производственные фонды, т.е. эффективность этого вложения средств.

Рост фондоотдачи позволяет снижать объем накопления и соответственно увеличивать долю фонда потребления. Повышение фондоотдачи способствует:

- улучшению проектирования, сокращению времени разработки технической документации, ускорению строительства и уменьшению сроков освоения вновь вводимых основных фондов;

- улучшению структуры основных фондов, повышению удельного веса их активной части до оптимальной величины с установлением рационального соотношения различных видов оборудования;

- экстенсивному использованию основных фондов, увеличению коэффициента сменности, ликвидации простоев оборудования;

- интенсификации производственных процессов путем внедрения передовой технологии, повышению скорости работы машин и оборудования, внедрению синхронного выполнения одной машиной двух операций или нескольких, развитию научной организации труда;

- улучшению условий и режима труда с учетом производственной эстетики, созданию необходимых социальных условий (жилищных, бытовых, четкой работы транспорта т.д.);

- сокращению ремонта активной части основных фондов путем специализации и концентрации ремонтного хозяйства;

- улучшению материально-технического снабжения основных фондов.

Следующий обобщающий показатель - фондоемкость (показатель, обратный фондоотдаче) показан в формуле:

$$Фе = C / И \quad (21).$$

Фондоемкость определяет необходимую величину основных фондов для производства продукции заданной величины. Этот показатель связан с экономией капиталовложений или с их увеличением. Например, при снижении фондоемкости продукции, но при росте или при постоянной выручке от реализации, наблюдается лучшее использование основных производственных фондов, а следовательно, появляются условия экономии капиталовложений. Это определяется по формуле:

$$Эк = (DФе - DB1) : 100 \quad (22),$$

где Эк - экономия капиталовложений, тенге /выручка;

DФе - изменение фондоемкости продукции в отчетном году по сравнению с прошлым, тенге /тенге;

DB1 - прирост выручки по сравнению с прошлым годом, тенге.

Коэффициент износа установленного оборудования:

$$Ки = Зи / Фп \quad (23),$$

где Зи - стоимость износа тех же основных фондов, что и при расчете Ки;

Фп - первоначальная стоимость всех ии отдельных видов групп основных фондов.

Чем меньше коэффициент износа, тем лучше техническое состояние основных фондов.

Износ и амортизация основного капитала. Элементы основного капитала изнашиваются в процессе эксплуатации или под воздействием внешней среды. Под физическим износом понимается потеря средствами труда своих первоначальных качеств. Физический износ частично восстанавливается путем ремонта, реконструкции или модернизации основных фондов. Однако, элементы основного капитала могут терять свою стоимость не только физически, но и устаревать морально. Сущность морального износа состоит в том, что средства труда обесцениваются, утрачивают стоимость до их физического износа, до окончания срока своей физической службы.

Моральный износ проявляется в двух формах:

Первая форма. Моральный износ, например, холодильного оборудования или стирально-сушильного оборудования отеля, мебели в номерах может наступить, когда в производстве или продаже появляется точно такое же оборудование или мебель, продающиеся по более низкой цене. Тогда установленное в отеле оборудование морально устаревает.

Вторая форма морального износа связана с появлением, например, более надежного, многофункционального, более производительного оборудования; современных по дизайну в отделке моделей мебели, которые могут стоить дороже. В этом случае также считается, что принадлежащее отелю холодильное и стиральное оборудование, мебель морально устарели.

На каждом предприятии процесс физического и морального износа элементов основного капитала должен управляться. Основная цель этого управления - недопущение чрезмерного физического и морального износа, особенно их активной части, так как это может привести к негативным экономическим последствиям для предприятия. Управление этим процессом происходит через проведение определенной политики воспроизводства, основная цель которой - обеспечение предприятия элементами основного капитала в их количественном и качественном составе, а также поддержание их в рабочем состоянии.

Важным моментом в учете наличия и движения основных производственных фондов является слежение за денежным восполнением выбывающих фондов.

Приведем пример. Отель вводится в эксплуатацию. Закупается мебель и оснащаются номера. Оснащаются различными видами оборудования службы гостиницы. Турфирма закупает вычислительную технику и современные средства связи. Затраты на все эти элементы основного капитала должны быть возмещены предприятию, т.е. включены в стоимость предоставляемых услуг. Однако, если это будет сделано в течение короткого промежутка времени (например, года), то затраты

предприятия, а следовательно, стоимость проживания в отеле, питания в ресторане, стоимость продаваемой туристической фирмой путевки возрастут до значений, при которых в условиях конкуренции указанные виды продукции и услуг не найдут спроса и не смогут быть проданными.

С другой стороны, заниженная доля отчислений удлиняет срок оборачиваемости средств, вложенных в приобретение элементов основного капитала, а это ведет к их старению и, как следствие этого, снижению конкурентоспособности, потере своих позиций на рынке.

К показателям движения и технического состояния основных производственных фондов относятся следующие:

- коэффициент обновления основных фондов, рассчитываемый как отношение стоимости поступивших основных средств к стоимости основных средств на конец отчетного периода;
- срок обновления основных фондов, рассчитываемый как отношение стоимости основных фондов на начало отчетного периода к стоимости поступивших основных средств;
- коэффициент выбытия основных фондов, рассчитываемый как отношение стоимости выбывших основных фондов к стоимости основных фондов на начало периода;
- коэффициент прироста основных фондов, рассчитываемый как отношение суммы прироста основных средств к стоимости основных средств на начало отчетного периода;
- коэффициент износа основных фондов, рассчитываемый как отношение суммы износа основных средств к первоначальной стоимости основных средств на соответствующую дату;
- коэффициент годности основных фондов, рассчитываемый как отношение остаточной стоимости основных средств к первоначальной стоимости основных средств.

К показателям обеспеченности предприятия основными средствами относятся показатель общей фондовооруженности труда, рассчитываемый отношением среднегодовой труда промышленно-производственных фондов к среднесписочной численности рабочих в наибольшую смену, и уровень технической вооруженности труда, определяемый отношением стоимости производственного оборудования к среднесписочному числу рабочих в наибольшую смену.

Вопрос 4. Источники финансирования - это функционирующие и ожидаемые каналы получения финансовых средств, а также список экономических субъектов, которые могут предоставить эти финансовые средства. Основа стратегии финансирования проекта заключается в разработке схем финансирования исходя из индивидуальных особенностей проекта и влияющих на него факторов.

Выделяют следующие основные виды стратегии финансирования в зависимости от источников финансирования:

- финансирование из внутренних источников;
- финансирование из привлеченных средств;
- финансирование из заемных средств;
- смешанное (комплексное, комбинированное) финансирование.

Внутренними источниками финансирования основных фондов являются собственные средства предприятия – прибыль и амортизационные отчисления.

Реинвестирование прибыли - это наиболее приемлемая и относительно дешевая форма финансирования предприятия, расширяющего свою деятельность.

Особенности внешних источников финансирования основных фондов предприятия:

1. Привлеченные инвестиции. Инвестору интересны высокая прибыль и сама компания. Инвестор может иметь (или не иметь) намерения когда-либо избавиться от инвестиции. Доля собственности инвестора определяется из соотношения его инвестиций ко всему капиталу компании.

2. Заемные инвестиции. Компания получает обязательство по контракту вернуть сумму займа. Заем должен быть погашен в соответствии с условиями, на которых был получен. Компания платит за полученный заем проценты; Компания предоставляет необходимые и приемлемые для кредитора гарантии (возможно личное имущество собственников). Если кредит не возвращается по согласованному графику, то кредитор может изъять гарантии. После возвращения суммы займа обязательства перед кредитором прекращаются.

При осуществлении стратегии финансирования основных фондов могут применяться в сочетании следующие финансовые инструменты (схемы финансирования), предоставляющие средства из различных источников:

- продажа доли финансовому инвестору;
- продажа доли стратегическому инвестору;
- венчурное финансирование;
- публичное предложение ценных бумаг (IPO);
- закрытое (частное) размещение ценных бумаг;
- выход на западные финансовые рынки (депозитарные расписки);
- банковские кредиты, кредитные линии, ссуды;
- коммерческий (товарный) кредит;
- государственный кредит (инвестиционный налоговый кредит);
- облигационный заем;
- проектное финансирование;
- страхование экспортных операций;

- лизинг;
- франчайзинг;
- факторинг;
- форфейтинг;
- гранты и благотворительные взносы;
- соглашение об исследованиях и разработках;
- государственное финансирование;
- выпуск векселя;
- взаимозачет;
- бартер;
- другие.

Основные фонды предприятий в процессе эксплуатации изнашиваются. Воспроизводство основного капитала может осуществляться посредством ремонта, модернизации и реконструкции. При этом затраты на модернизацию и реконструкцию основных фондов после их окончания могут увеличивать первоначальную стоимость такого объекта, если в результате модернизации и реконструкции улучшаются первоначально принятые нормативные показатели функционирования – срок полезного использования объекта основных средств, его мощность, качество применения и т.п.

Улучшению степени годности основных средств способствует ремонт основных фондов, удлиняющий срок их службы, повышающий производительность, уменьшающий потребность в прямых инвестициях на создание новых объектов основных средств. Под ремонтом понимается комплекс операций по восстановлению исправности или работоспособности орудий труда или их составных частей с учетом использования возможностей улучшения их технических параметров (производительности, мощности и т.п.).

Различают три вида ремонта: восстановительный, текущий и капитальный. Восстановительный ремонт - это особый вид ремонта, вызываемый стихийными бедствиями (наводнение, пожар, землетрясение), военными разрушениями, длительным бездействием основных производственных фондов. Текущий ремонт - это мелкий ремонт, который производится в процессе функционирования основных производственных фондов, без длительного перерыва. Капитальный ремонт - это существенный ремонт. После такого ремонта технические параметры объекта основного капитала должны приблизиться к первоначальным.

Экономическая целесообразность капитального ремонта определяется сопоставлением затрат на капитальный ремонт со стоимостью ремонтируемых объектов.

Предприятие самостоятельно разрабатывает план капитального ремонта основных средств на предстоящий год и графики проведения ремонтных работ по отдельным инвентарным объектам. Базой для

составления такого плана является сметно-техническая документация, в которой учитываются действующие нормы, цены и тарифы. План капитального ремонта и сметно-техническая документация утверждаются руководителем предприятия и служат основанием для финансирования ремонтных работ.

Предприятие вправе самостоятельно выбирать способ отнесения затрат, связанных с ремонтом, на издержки производства и обращения:

- включать в себестоимость фактические затраты на проведение ремонта после его осуществления;
- создавать за счет себестоимости ремонтный фонд (денежный резерв);
- относить в случае необходимости фактические затраты на проведение ремонта на расходы будущих периодов с последующим их ежемесячным списанием на себестоимость продукции (работ, услуг).

При осуществлении ремонтных работ подрядным способом целесообразно покрывать затраты на ремонт за счет создаваемого на предприятии ремонтного фонда. Он предназначен для более равномерного включения затрат на ремонт в себестоимость продукции, чтобы предотвратить значительные колебания массы прибыли внутри года.

Ремонтный фонд образуется за счет включаемых ежемесячно в себестоимость продукции отчислений по установленным самим предприятием нормативам в процентах к балансовой стоимости основных средств. В данном случае фактические расходы на ремонт по мере предъявления подрядчиком счетов за выполненные ремонтные работы возмещаются за счет средств ремонтного фонда.

Выдача авансов подрядчикам, оплата ремонтных работ при подрядном способе их производства осуществляются с расчетного счета предприятия при наличии заключенного с подрядчиком договора и акта приемки выполненных работ.

Вопрос 5. Долгосрочные инвестиции в нематериальные активы предназначены для расширения научно-технического потенциала предприятия. Они принадлежат ему на праве собственности и способны приносить доход.

Характерные особенности нематериальных активов:

- отсутствие материально-вещественной (физической) формы;
- использование в производстве продукции (работ, услуг) либо для управленческих нужд;
- возможность идентификации (выделения, отделения) от другого имущества предприятия;
- использование в течение длительного времени, продолжительностью свыше одного года;
- нецелесообразность дальнейшей перепродажи этих активов;

- способность приносить предприятию экономическую выгоду (доход) в будущем;

- наличие надлежаще оформленных документов, подтверждающих наличие данных активов и исключительных прав у предприятия на результаты интеллектуальной деятельности (патента, свидетельства, товарного знака и т. д.).

К нематериальным активам, в частности, относят:

- исключительное право патентообладателя на изобретения, промышленные образцы, полезные модели;

- исключительное авторское право на программы для ЭВМ, базы данных;

- имущественное право автора или иного правообладателя на топологии интегрированных микросхем;

- исключительное право владельца на товарный знак и знак обслуживания, наименование места происхождения товаров;

- исключительное право патентообладателя на селекционные достижения;

- владение ноу-хау, секретной формулой или процессом, информацией в отношении промышленного, коммерческого или научного опыта;

- деловая репутация фирмы и организационные расходы, связанные с образованием юридического лица.

Деловая репутация предприятия определяется в виде разницы между его покупной ценой (как приобретенного имущественного комплекса в целом) и стоимостью по бухгалтерскому балансу всех его активов и обязательств. Положительную деловую репутацию рассматривают как надбавку к цене, уплачиваемую покупателем в ожидании будущих доходов и учитываемую в качестве отдельного инвентарного объекта.

Отрицательную деловую репутацию рассматривают как скидку с цены, предоставляемую покупателю в связи с отсутствием других приобретателей, репутации качества, квалифицированного маркетинга и менеджмента, и учитывают как доходы будущих периодов. В бухгалтерском учете величину приобретенной деловой репутации предприятия устанавливают расчетным путем как разницу между суммой, уплачиваемой продавцу за предприятие, и суммой всех активов и обязательств по бухгалтерскому балансу на дату его приобретения. При покупке объектов приватизации на аукционе или по конкурсу деловую репутацию предприятия определяют в виде разницы между покупной ценой, уплачиваемой покупателем, и его оценочной (начальной) стоимостью. Приобретенную деловую репутацию амортизируют в течение двадцати лет (но не более срока его деятельности). Амортизационные

отчисления по положительной деловой репутации отражают в бухгалтерском учете путем равномерного понижения ее первоначальной стоимости. Отрицательную деловую репутацию равномерно относят на финансовые результаты в составе операционных доходов. Не относят к нематериальным активам:

- не давшие положительного результата научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы;
- интеллектуальные и деловые качества работников предприятия, их квалификацию и способность к труду.

Нематериальные активы могут поступать на предприятие различными способами:

- посредством приобретения за плату у юридических и физических лиц;
- в счет взносов в уставный капитал;
- посредством безвозмездной передачи от других юридических лиц и граждан;
- посредством возврата нематериальных активов, внесенных в качестве вклада по договору простого товарищества, и т.д.

Нематериальные активы принимают к бухгалтерскому учету по первоначальной стоимости. Стоимость этих активов, приобретенных за плату, определяют как сумму всех фактических расходов на их приобретение, за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов. Первоначальную стоимость этих активов, созданных самим предприятием, определяют как сумму фактических затрат на их создание, изготовление. Не включают в фактические затраты на приобретение, создание этих активов общехозяйственные или иные аналогичные расходы, кроме случаев, когда они связаны с приобретением активов.

Нематериальные активы могут выбывать с предприятия вследствие:

- продажи (реализации);
- списания по причине нецелесообразности дальнейшего использования;
- вложения в уставный капитал других предприятий;
- безвозмездной передачи;
- вклада в совместную деятельность по договору простого товарищества и т.д.

Источниками финансирования приобретения нематериальных активов являются:

- амортизационные отчисления, поступающие в составе выручки от продажи товаров (услуг) на расчетный счет предприятия;
- чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия после налогообложения;
- кредиты коммерческих банков;

- средства, поступающие с фондового рынка от реализации эмиссионных ценных бумаг предприятия-эмитента, и т.д.

Стоимость нематериальных активов погашают посредством их амортизации. Амортизационные отчисления по данным активам производят одним из следующих способов:

- линейным способом;
- способом понижаемого остатка;
- способом списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Применение одного из способов по группе однородных инвентарных объектов допускают в течение всего срока их полезного использования. В течение этого срока начисление амортизации не приостанавливают, кроме случаев консервации предприятия. Срок полезного использования определяют при принятии объектов к бухгалтерскому учету.

Исходя из порядка отражения объектов нематериальных активов в бухгалтерском учете основным источником финансирования их приобретения являются амортизационные отчисления, поступающие в составе выручки от реализации продукции (работ, услуг). Знание указанных положений позволяет финансистам предприятий эффективно управлять инвестициями в нематериальные активы и источниками их финансирования.

Конечный эффект от использования этих активов выражается в общих результатах хозяйственной деятельности предприятия:

- снижении затрат на производство и сбыт продукции (работ, услуг);
- увеличение объема продаж и прибыли за отчетный период по сравнению с базисным;
- укреплении финансовой устойчивости и платежеспособности.

Следовательно, в основу управления динамикой нематериальных активов следует положить следующий принцип: темпы роста объема продаж и прибыли в любом случае должны опережать темпы роста нематериальных активов за расчетный период (квартал, год). Доходность нематериальных активов за период может быть существенно повышена за счет ускорения их оборачиваемости и увеличения рентабельности объема продаж. Оба фактора удастся привести в действие через позитивное влияние нематериальных активов на качество продукции, расширение рынков сбыта, снижение затрат всех видов ресурсов.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Охарактеризуйте сущность основного капитала.
2. Охарактеризуйте элементы основного капитала.
3. Охарактеризуйте сущность износа основных средств.

4. В чем отличие морального и физического износа основных средств.
5. Какие факторы обуславливают моральный износ основных средств.
6. Охарактеризуйте сущность и основные виды ремонта основных средств.
7. Что представляет собой норма амортизации.
8. По каким группам основных средств не начисляется амортизация.
9. Перечислите методы начисления амортизация и факторы, влияющие на величину амортизационных отчислений.
10. Что представляет собой первоначальная стоимость основных средств.
11. Что представляет собой текущая стоимость основных средств.
12. Что представляет собой остаточная стоимость основных средств.
13. Что представляет собой ликвидационная стоимость основных средств.
14. Что представляет собой амортизационная стоимость основных средств.
15. Объясните суть и характеристики метода равномерного (прямолинейного) списания стоимости основных средств.
16. Объясните суть и характеристики производственного метода начисления амортизации основных средств.
17. Объясните суть и характеристики метода начисления износа основных средств по сумме чисел (кумулятивного метода).
18. Объясните суть и характеристики метода уменьшающегося остатка стоимости основных средств.
19. Перечислите группы, в которые объединяются показатели использования основных средств.
20. Назовите показатели обновления производственных фондов.
21. Как рассчитывается и что характеризует величина производственных фондов на конец года.
22. Как рассчитывается и что характеризует индекс роста основных производственных фондов.
23. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент новизы основных производственных фондов.
24. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент обновления основных производственных фондов.
25. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент интенсивности обновления основных производственных фондов.
26. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент масштаба обновления основных производственных фондов.
27. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент стабильности основных производственных фондов.

28. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент выбытия основных производственных фондов.
29. Как рассчитывается и что характеризует показатель фондоотдачи.
30. К чему приводит рост фондоотдачи.
31. Как определяется относительная экономия основных фондов.
32. Перечислите и охарактеризуйте основные формы воспроизводства основных средств.
33. Что относится к источникам собственных средств для финансирования воспроизводства основных средств.
34. Перечислите каналы поступления нематериальных активов на предприятии.
35. Назовите характерные признаки нематериальных активов.
36. Перечислите заемные источники финансирования воспроизводства основных средств.
37. По каким позициям осуществляется проверка заявки предприятия на кредит.
38. Что означает юридическая кредитоспособность предприятия.
39. Что означает финансовая кредитоспособность предприятия.
40. Какая документация используется для проверки финансовой кредитоспособности ссудозаемщика.
41. Что может являться обеспечением кредита.
42. Какие реквизиты должно содержать предложение по кредиту предприятия.
43. Какие факторы должен учитывать банк, выдавая кредит предприятию.
44. Какие факторы должен оценить банк, опираясь на официальную отчетность предприятий-заемщиков.
45. Какие факторы учиваются при принятии решения о выборе источников финансирования капитальных вложений.

Практические задания по теме

Задание 1. Приобретен объект основных фондов стоимостью 150 000 тысяч тенге, срок службы - 5 лет. Необходимо определить размер амортизационных отчислений в каждый год службы основных фондов.

Задание 2. Финансовый год в корпорации Union заканчивается 20 ноября 2015 года. Во владении корпорации находятся машины, компьютер, автомобиль, стеллаж. В год приобретения основных средств амортизация начисляется за полный год эксплуатации.

Рассчитайте сумму амортизации, относимую на счет прибылей и убытков, на каждую из следующих дат при условии, что бухгалтер корпорации использует метод равномерного списания: 30 ноября 2013 года; 30 ноября 2014 года; 30 ноября 2015 года. Используя данные о норме

амортизации, приведенные в таблице, рассчитайте сумму амортизации, относимую на счет прибылей и убытков за год, заканчивающийся 30 ноября 2015 года, если при начислении амортизации используется метод уменьшающегося остатка.

Таблица 9 - Исходные данные для расчета амортизационных отчислений

Наименование основных средств	Первоначальная стоимость, тенге	Ликвидационная стоимость, тенге	Срок службы, годы	Дата приобретения	Норма амортизации по методу уменьшающегося остатка, %
Машина №1	6 650	2 000	5	01.12.2009	21
Стеллаж	5 200	1 000	10	01.12.2011	15
Автомобиль	18 730	4 250	4	01.12.2012	31
Компьютер	2 750	500	3	01.12.2013	43
Машина №2	2 700	200	5	01.12.2013	41

Задание 3. В цехе производственной корпорации установлено 100 станков. Режим работы цеха двухсменный. Продолжительность смены - 8 часов. Годовой объем выпуска продукции - 280 тысяч изделий, производственная мощность цеха - 310 тысяч изделий. Необходимо определить коэффициент сменности работы станков, коэффициенты экстенсивной и интегральной загрузки. Известно, что в первую смену работают все станки, во вторую - 50% станков, количество рабочих дней в году - 260, время фактической работы одного станка в год - 4 000 часов.

Задание 4. Доходы от реализации производимой продукции корпорации по производству строительных материалов составляют 1 млрд.тенге. стоимость основных фондов корпорации составляют 250 млн.тенге. Среднесписочная численность работников за год составила 10 000 человек. Доходы конкурирующей с ней компании «Студент» за год составили 900 млн.тенге. Стоимость основных фондов компании «Студент» составляют 200 млн.тенге, среднесписочная численность промышленного персонала - 8 000 человек. Определите показатели эффективности использования основных фондов.

Задание 5. Стоимость станка составляет 12 100 000 тенге. Срок службы актива составляет 6 лет. Ликвидационная стоимость 100 тысяч тенге. Определите размер ежегодных амортизационных отчислений и

постройте таблицу списания стоимости актива в течение 6 лет, используя метод прямолинейного списания стоимости.

Задание 6. На 1 сентября стоимость операционных внеоборотных активов на предприятии составляла 900 млн.тенге. Общая потребность компании в данных активах оценена в 1 100 млн.тенге. При этом стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих в связи с физическим износом, составляет 100 млн.тенге, а в связи с моральным износом – 70 млн.тенге. Определите необходимый объем средств для расширенного воспроизводства операционных внеоборотных активов.

Задание 7. Используя данные задания 6, определите объем средств, необходимых для простого воспроизводства операционных внеоборотных активов предприятия.

Задание 8. Введено в действие новое предприятие с новыми основными средствами. В течение следующих пяти лет предприятие стабильно выпускает продукцию и регулярно осуществляет амортизационные отчисления. Менеджмент компании оказался не заинтересован в долгосрочном развитии этого предприятия. В течение пяти лет не было потрачено ни одного тенге на приобретение новых или замену старых основных средств. Все свободные денежные средства направлялись на оплату труда персонала и выплату повышенных дивидендов владельцам. Укажите, нарушают ли при этом менеджеры компании правила использования амортизационных отчислений:

а) не нарушают, хотя при этом остаточная стоимость основных средств предприятия постоянно снижается;

б) нарушают целевой принцип использования амортизационных отчислений.

Задание 9. Укажите, что происходит, когда сумма накопленной амортизации достигает первоначальной (восстановительной) стоимости основных средств:

а) основные средства подлежат ликвидации;

б) амортизацию по данным основным средствам перестают начислять, основные средства продолжают использовать;

в) определяют новый срок службы основных средств и по ним амортизацию начинают начислять заново.

Задание 10. На 1 января 2014 года балансовая стоимость операционных внеоборотных активов составляла 500 млн.тенге. к концу 2014 года было введено в действие новых операционных внеоборотных активов на сумму 200 млн.тенге и выведено старых на сумму 100 млн.тенге. рассчитайте коэффициент ввода и выбытия операционных внеоборотных активов.

Задание 11. В дополнение к условиям задания 10 предположим, что чистая прибыль, полученная от операционной деятельности предприятия

за 2014 год, составила 250 млн.тенге. Определите коэффициент рентабельности операционных внеоборотных активов.

Задание 12. Первоначальная (восстановительная) стоимость основных средств составляет 600 млн.тенге. Нормативно установленный срок службы данных основных средств составляет 8 лет. Определите сумму амортизационных отчислений прямолинейно-пропорциональным (равномерным) методом.

Задание 13. Первоначальная стоимость основных средств составляет 600 млн.тенге. Норма амортизации составляет 12,5%. Определите сумму амортизационных отчислений на второй, третий и четвертый годы методом снижающегося остатка.

Задание 14. Первоначальная (восстановительная) стоимость основных средств составляет 600 млн.тенге. Нормативно установленный срок службы данных основных средств составляет 8 лет. Определите сумму амортизационных отчислений на второй, третий и четвертый годы методом «суммы лет».

Задание 15. Первоначальная стоимость нематериальных активов составляет 50 млн.тенге. Сумма амортизации на данную дату равно 20 млн.тенге. Определите коэффициент амортизации нематериальных активов и коэффициент их годности.

Задание 16. Для производственных целей предприятие приобрело оборудование на сумму 2,5 млн.тенге. Какое влияние данная операция окажет на сумму затрат по производству продукции на момент оплаты денежных средств за оборудование. Годовая норма амортизации данного оборудования составляет 10%.

Задание 17. Корпорация реализовала на рынке неиспользуемое оборудование остаточной стоимостью 1 млн.тенге за 2 млн.тенге, денежные средства поступили на счет предприятия. Допустим, НДС не взимается. Как изменится после данной операции налогооблагаемая прибыль корпорации?

Задание 18. Первоначальная стоимость нематериальных активов составляет 100 млн.тенге. Сумма амортизации на эту дату равна 60 млн.тенге. Определите коэффициент годности нематериальных активов.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Средства производства, переносящие свою стоимость на готовый продукт не сразу за один кругооборот, а частями, за несколько кругооборотов:

- А) Оборотные фонды.
- В) Основные фонды.
- С) Основной капитал.

D) Оборотный капитал.

E) Основные средства.

F) Оборотные средства.

2. Виды оценки основных средств:

A) Текущая стоимость.

B) Ускоренная оценка.

C) Остаточная стоимость.

D) Восстановительная стоимость.

E) Первоначальная стоимость.

3. Амортизация представляет собой:

A) В денежном выражении обновление рабочей силы в процессе их производительного функционирования.

B) В материальном выражении восстановление стоимости основных фондов.

C) Обновление оборотных средств.

D) В денежном выражении обновление оборотных фондов.

E) Повышение производительности труда.

F) В денежном выражении износ основных фондов в процессе их производительного функционирования.

4. Основной капитал корпорации включает:

A) Текущие активы.

B) Собственный капитал.

C) Основные средства.

D) Нематериальные активы.

E) Долгосрочные финансовые активы.

5. Эффективность использования основных фондов определяют показатели:

A) Фондоемкость.

B) Ликвидность.

C) Фондоотдача.

D) Фондовооруженность.

E) Активность.

F) Устойчивость.

G) Кредитоспособность.

6. Классификация капитальных вложений:

A) Объекты производственного и непроизводственного назначения.

B) Заемные средства.

C) Субъекты инвестиционной деятельности.

D) Убыток капитальной стоимости.

E) Строительно-монтажные работы, приобретение оборудования.

F) Эффективность инвестиций.

G) Новое строительство, реконструкция и техническое перевооружение.

7. Способы начисления амортизации нематериальных активов:

A) Норма амортизации.

B) Уменьшающегося остатка.

C) Нелинейный.

D) Оценка по себестоимости.

E) Списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования.

F) Линейный.

G) Списания стоимости непропорционально объему работ.

8. Методы финансирования капитальных вложений:

A) Акционирование (эмиссия собственных акций).

B) Убыток капитальной стоимости.

C) Вложения денежных средств.

D) Приобретение оборудования.

E) Кредитное финансирование.

F) Капитальные затраты.

G) Внутреннее финансирование.

9. Виды стоимости основных фондов:

A) Корпоративная.

B) Ликвидационная.

C) Инвестиционная.

D) Первоначальная (восстановительная).

E) Промежуточная.

F) Рентабельная.

G) Остаточная.

10. Основные производственные фонды:

A) Здания, сооружения.

B) Вычислительная техника, машины.

C) Краткосрочные активы.

D) Готовая продукция и запасы.

E) Топливо, бензин.

F) Фонды корпорации.

G) Сырье и материалы.

H) Передаточные устройства, оборудование.

11. Нематериальные активы:

A) Готовая продукция.

B) Патенты.

C) Здания.

D) Гудвилл.

E) Сырье.

F) Авторские права.

12. Заемные источники финансирования основных производственных фондов:

- A) Финансирование физических лиц.
- B) Уставный капитал.
- C) Облигационные займы.
- D) Резервный капитал.
- E) Собственные средства работников.
- F) Кредиты банков.
- G) Прибыль предприятия.
- H) Средства иностранных инвесторов.

13. Амортизация не начисляется на:

- A) Библиотечные фонды и незавершенное строительство.
- B) Машины.
- C) Здания, сооружения.
- D) Транспортные средства.
- E) Основные производственные фонды.
- F) Автомобильные дороги общего пользования.
- G) Сооружения городского благоустройства, земельные участки.

14. Характеристика метода уменьшающегося (ускоренного списания) остатка:

A) Норма амортизации определяется как и при прямолинейном способе.

- B) Списание стоимости по сумме чисел.
- C) Норма амортизации умножается на остаточную стоимость.
- D) Имеет место ускоренная оценка.
- E) Восстановительная стоимость.
- F) Равномерное списание.
- G) Применяется метод двойной регрессии.

15. Источники финансирования основных средств и нематериальных активов:

- A) Краткосрочные обязательства.
- B) Деньги поставщиков.
- C) Прибыль.
- D) Долгосрочные заемные средства.
- E) Собственный капитал.

16. Приобретен объект первоначальной стоимостью 100 тысяч тенге, ликвидационной стоимостью 10 тысяч тенге и сроком полезного использования 5 лет. Применяя метод списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования годовая сумма амортизационных отчислений будет равна: за первый год, за второй год, за третий год:

- A) 33000.
- B) 18000.
- C) 10000.
- D) 20000.
- E) 26670.

F) 26666.

17. Характерные признаки нематериальных активов:

- A) Способ финансирования производства.
- B) Отсутствие материально-вещественной структуры.
- C) Неопределенность относительно размеров приносимой прибыли и сложность в определении стоимости.
- D) Способность приносить убыток.
- E) Присутствие материальной структуры.
- F) Присутствие вещественной структуры.
- G) Способность приносить прибыль в течение длительного периода времени.

18. Методы равномерного (прямолинейного) списания:

- A) Амортизируемая стоимость объекта равномерно списывается в течение срока его службы.
- B) Норма амортизации зависит от эксплуатационной стоимости.
- C) Норма амортизации не зависит от длительности срока службы и ликвидационной стоимости.
- D) Норма амортизации зависит от рыночной стоимости.
- E) Первоначальная стоимость за вычетом ликвидационной стоимости.

F) Амортизируемая стоимость объекта неравномерно списывается в течение срока его службы.

19. Амортизация объектов основных фондов производится одним из следующих способов начисления амортизационных отчислений:

- A) Непроизводственные методы.
- B) Линейным.
- C) Математическим.
- D) Балансовым.
- E) Списание стоимости пропорционально объему продукции (работ).
- F) Нормативным.
- G) Страховым.
- H) Уменьшающегося остатка и кумулятивным.

20. Восстановление объекта основных средств осуществляется посредством:

- A) Ремонта.
- B) Реконструкции.
- C) Выкупа.
- D) Продажи.
- E) Модернизации.

21. Инвестиции представляют собой:

- A) Текущие обязательства.
- B) Капитальные вложения.
- C) Вложения в долгосрочные активы.

- D) Кредиторскую задолженность.
- E) Дебиторскую задолженность.
- F) Денежные средства, вложенные в текущие активы.
- G) Использование финансовых ресурсов в форме долгосрочных вложений.

22. Собственные источники финансирования основных производственных фондов:

- A) Заемный капитал.
- B) Собственные финансовые ресурсы и внутрихозяйственные резервы.
- C) Средства республиканского бюджета и внебюджетных фондов, предоставляемые на безвозмездной основе.
- D) Финансирование из бюджета и внебюджетных фондов на возвратной и платной основе.

- E) Собственные средства работников.
- F) Средства, полученные от эмиссии акций.

23. Состав основного (внеоборотного) капитала корпорации:

- A) Основные средства.
- B) Кредиторская задолженность.
- C) Товарно-материальные запасы.
- D) Денежные средства.
- E) Нематериальные активы.
- F) Дебиторская задолженность.
- G) Текущие обязательства.

Тема 4. Оборотный капитал корпорации

Вопросы:

1. Экономическая природа, роль, состав и структура оборотного капитала корпораций
2. Классификация оборотного капитала
3. Источники финансирования оборотного капитала. Модели финансирования оборотного капитала корпорации
4. Определение потребности корпораций в оборотном капитале
5. Показатели, характеризующие эффективность использования оборотного капитала

Вопрос 1. Получение прибыли сегодня - это результат правильных решений о пропорциях вложения капитала в оборотные средства, принятых еще до начала операционной деятельности предприятия. От того, как используются оборотные производственные фонды, зависит величина прибыли предприятия, а следовательно и его дальнейшее развитие. Оборотный капитал участвует в процессе производства и

является одним из основных вопросов управления на предприятии. Общеизвестно, что для нормального функционирования каждого хозяйствующего субъекта оборотные средства представляют собой прежде всего денежные средства, используемые предприятием для приобретения оборотных фондов и фондов обращения. Рациональное и экономное использование оборотных фондов является первоочередной задачей предприятия. В связи с этим особое значение приобретает исследование проблем, связанных с повышением эффективности использования оборотных средств предприятий, так как вне зависимости от форм собственности, отраслевых и технологических особенностей, масштабов производства, движение стоимости ресурсов и их кругооборот становятся возможны только благодаря обслуживанию этих процессов оборотными средствами.

В условиях рыночных отношений оборотный капитал приобретает особо важное значение. Ведь он представляет собой часть производительного капитала, которая переносит свою стоимость на вновь созданный продукт полностью и возвращается к предпринимателю в денежной форме в конце каждого кругооборота капитала. Таким образом, оборотный капитал является важным критерием в определении прибыли предприятия.

Оборотный капитал - это средства, обслуживающие процесс деятельности, участвующие одновременно и в процессе производства, и в процессе реализации продукции. В обеспечении непрерывности и ритмичности процесса производства и обращения заключается основное назначение оборотного капитала предприятия.

Овеществленные средства производства называют капиталом предприятия. Капитал, как средство производства делится на средства и предметы труда, которые участвуют в создании продукции и услуг, но различаются по их функциям в процессе производства. Средства труда составляют вещественное содержание основных производственных фондов, т.е. основного капитала, предметы труда - оборотных производственных фондов, т.е. оборотного капитала. Независимо от того, разделяется ли капитал предприятия на собственный, заемный, основной или оборотный, постоянный или переменный, он находится в процессе непрерывного движения, принимая лишь различные формы в зависимости от конкретной стадии кругооборота.

Особенностью оборотного капитала является то, что он не расходуется, не потребляется, а авансируется в различные виды текущих затрат хозяйствующего субъекта. Целью авансирования является создание необходимых материальных запасов, заделов незавершенного производства, готовой продукции и условий для ее реализации.

Авансирование означает, что использованные денежные средства возвращаются предприятию после завершения каждого производственного

цикла или кругооборота, включающего: производство продукции - ее реализацию - получение выручки от реализации продукции. Именно из выручки от реализации происходит возмещение авансированного капитала и его возвращение к исходной величине.

Таким образом, оборотный капитал, предназначенный для обеспечения непрерывности процесса производства и реализации продукции, может быть охарактеризован как совокупность денежных средств, авансированных для создания и использования оборотных производственных фондов и фондов обращения.

С точки зрения финансов оборотный капитал представляет собой денежные средства, авансированные в совокупность оборотных активов (оборотные фонды и средства) предприятия, используемые или предназначенные к использованию в производстве и приносящие прибыль (прибавочную стоимость или добавочный капитал).

Оборотные средства - это активы предприятия, возобновляемые с определенной регулярностью для обеспечения текущей деятельности, вложения в которые как минимум однократно оборачиваются в течение года или одного производственного цикла.

Поскольку оборотные фонды и средства находятся в процессе производства на всех стадиях кругооборота (денежной, производственной - запасы, производственной, товарной - затраты), то и оборотный капитал в натурально-вещественной форме может быть выражен в этих формах. Оборотный капитал подразделяется по стадиям производства на производственный и в обращении. На практике не используется классификация - непроизводственный, поскольку эти средства также являются товарно-материальными ценностями- имуществом.

Оборотные производственные фонды и средства включают в себя:

- предметы труда, сырье, основные и вспомогательные материалы, топливо;
- средства труда, тара, запасные части, инструмент;
- незавершенное производство, предметы труда и средства труда, израсходованные на производство, но не составляющие готовую продукцию;
- расходы будущих периодов, средств, вложенные в мероприятия, которые будут учтены в издержках продукции в последующие отчетные периоды.

Оборотные фонды и средства в сфере обращения состоят из:

- средств предприятия, авансированных в готовую продукцию;
- средств, находящихся в расчетах;
- средств, находящихся на расчетных, валютных счетах и в кассе предприятия.

Поскольку оборотный капитал одновременно должен находиться в форме производственных запасов, в незавершенном производстве, в

готовой продукции, в денежных средствах, предприятие должно одновременно располагать и оборотным производственным капиталом и оборотным капиталом в сфере обращения.

Таким образом, оборотный капитал представляет собой мобильные (оборотные) активы, возобновляемые с определенной регулярностью и обеспечивающие непрерывность текущей (операционной) деятельности предприятия (корпорации).

Оборотный капитал предприятия оценивается по фактическим издержкам (фактической себестоимости, цене) приобретения. В фактическую себестоимость входят затраты по приобретению, включая кроме цены самих материалов от поставщиков, оплату процентов по кредитов, наценки, надбавки, оплату услуг по транспортировке, разгрузке и т.д.

Оборотные средства - это денежные средства, авансированные в оборотные активы, которые однократно оборачиваются в течение года или одного производственного цикла. Оборотные активы имеют двойственную экономическую природу. С одной стороны, они представляют собой часть имущества предприятия, воплощенного в материально-производственных запасах, незаконченных расчетах, остатках денежных средств и финансовых вложениях. С другой, - это часть капитала, авансированного в оборотные активы и обеспечивающего бесперебойность воспроизводственного процесса на предприятии.

Для оборотных активов (средств) как части авансированного капитала характерны следующие признаки:

- они должны быть вложены заранее, то есть авансированы до получения доходов (выручки от реализации продукции, работ, услуг);
- оборотные средства в качестве наиболее ликвидных ресурсов не расходуются и не потребляются, но они должны постоянно возобновляться в хозяйственном обороте;
- абсолютная потребность в оборотных средствах зависит от объема хозяйственной деятельности, условий снабжения и сбыта, поэтому должна регулироваться. При их недостатке или неэффективном использовании финансовое положение предприятия ухудшается, что напрямую отражается на его платежеспособности.

Состав оборотных активов, характеризующий совокупность их элементов включает две основные группы:

- оборотные активы в сфере обращения;
- оборотные активы в сфере производства.

Оборотные активы в сфере обращения, в свою очередь, включают материально-вещественное производство, незавершенное производство и расходы будущих периодов.

Оборотные активы в сфере производства образуются из готовой продукции для перепродажи, отгруженных товаров, расчетов с дебиторами, финансовых вложений, денежных средств.

Структура оборотных средств характеризует удельный вес каждой статьи в общем объеме. Ее устанавливают посредством вертикального анализа второго раздела бухгалтерского баланса предприятия.

Структура оборотных активов складывается под влиянием внутренних и внешних факторов:

- производственные факторы - состав и структура затрат на производство, его тип, характер выпускаемой продукции, длительность технологического процесса;
- особенности закупок материальных ресурсов - периодичность, регулярность, комплексность поставок вид транспорта, удельный вес комплектующих изделий в объеме потребления;
- формы расчетов с поставщиками и покупателями продукции, работ, услуг, товаров;
- спрос на продукцию предприятия, что влияет на величину готовой продукции на складе и на объем дебиторской задолженности.

Вопрос 2. В практике планирования, учета и анализа оборотный капитал группируется по следующим признакам.

В зависимости от функционирования в процессе производства - оборотные производственные фонды и фонды обращения. Данная классификация была рассмотрена выше.

Исходя из принципов организации и управления оборотными средствами, необходимости оптимизации размеров запасов оборотные средства подразделяются на нормируемые и ненормируемые. Нормируемые средства корреспондируют с собственными оборотными средствами, так как дают возможность рассчитать экономически обоснованную потребность в соответствующих видах оборотных средств. Ненормируемые оборотные средства являются элементом фондов обращения, т.е. к ним можно отнести товары отгруженные, дебиторскую задолженность, денежные средства. Управление этой группой оборотных средств направленно на предотвращение необоснованного их увеличения, что служит важным фактором ускорения оборачиваемости оборотных средств в сфере обращения.

По источникам формирования оборотные средства делятся на собственные, заемные и привлеченные.

В зависимости от ликвидности (скорости превращения в денежные средства) - абсолютно ликвидные средства: денежные средства в кассе, на текущих и валютных счетах в учреждениях в банке, вложенные в ценные бумаги; быстро реализуемые оборотные средства - дебиторская

задолженность; трудно реализуемые оборотные средства - запасы и затраты.

Группировка оборотных активов по категориям риска позволяет выделить следующие группы: оборотный капитал с минимальным, малым, средним, высоким риском вложения.

Минимальный риск вкладов характерен денежным средствам и краткосрочным финансовым вложениям (ценным бумагам).

К оборотному капиталу с малым риском вложений относятся дебиторская задолженность предприятий с устойчивым финансовым положением, запасы товарно-материальных ценностей (за исключением залежалых), остатки готовой продукции и товаров (за исключением тех, которые не пользуются спросом).

Оборотный капитал со средним риском вложений включает продукцию производственного назначения, незавершенное производство, расходы будущих периодов.

Оборотный капитал с высоким риском вложений включает дебиторскую задолженность предприятий, находящихся в тяжелом финансовом положении, запасы готовой продукции, вышедшей из употребления, а также неликвидные запасы.

В зависимости от предметно-имущественного содержания оборотный капитал делится на предметы труда, готовую продукцию и товары, денежные средства и средства в расчетах.

В зависимости от стандартов учета и отражения в балансе предприятия классификация оборотных активов выглядит следующим образом: оборотные активы в запасах, денежных средствах, расчетах и других оборотных активах.

Величина оборотного капитала определяется не только потребностями производственного процесса, но и случайными факторами. Поэтому принято подразделять оборотный капитал на постоянный (или системный) и переменный (варьирующий). В теории финансового менеджмента существуют две основные трактовки понятия «постоянный оборотный капитал». Согласно первой трактовке постоянный оборотный капитал (или системная часть оборотных активов) представляет собой ту часть денежных средств, дебиторской задолженности и производственных запасов, потребность в которых относительно постоянна в течение всего операционного цикла. Это усредненная, например, по временному параметру, величина текущих активов, находящихся в постоянном ведении предприятия. Согласно второй трактовке постоянный оборотный капитал может быть определен как минимум, необходимый для осуществления производственной деятельности. Этот подход означает, что предприятию для осуществления своей деятельности необходим некоторый минимум оборотных средств, например постоянный остаток денежных средств на расчетном счете, некоторый аналог резервного капитала.

Постоянная часть оборотных средств – неизменная часть их размера, которая не зависит от сезонных и других колебаний операционной деятельности предприятия и не связана с формированием запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения и целевого назначения.

Категория переменного оборотного капитала (или варьирующей части оборотных активов) отражает дополнительные текущие активы, необходимые в пиковые периоды или в качестве страхового запаса. Например, потребность в дополнительных производственно-материальных запасах может быть связана с поддержкой высокого уровня продаж во время сезонной реализации. В то же время по мере реализации возрастает дебиторская задолженность. Добавочные денежные средства необходимы для оплаты поставок сырья и материалов, а также трудовой деятельности, предшествующих периоду высокой деловой активности. Таким образом, переменная часть оборотных средств – это их изменяющаяся часть, которая связана с сезонным возрастанием объемов производства и реализации продукции. Необходимостью формирования в отдельные периоды хозяйственной деятельности предприятия запасов ТМЦ сезонного хранения, досрочного завоза и целевого назначения.

Классификация оборотного капитала имеет важное значение, поскольку дает возможность предприятию рационально его организовать и эффективно им управлять.

Следовательно, организация оборотных активов является основополагающей в общем комплексе мероприятий по повышению их эффективности. Организация оборотных активов на предприятии включает:

- определение состава и структуры оборотных активов;
- определение потребности предприятия в оборотных активах;
- определение источников формирования оборотных активов;
- ответственность за хранение и эффективное использование оборотных активов.

Система организации оборотных средств построена на определенных принципах:

- предоставление предприятиям самостоятельности относительно распоряжения, управления оборотными средствами. Это означает оперативную самостоятельность в использовании оборотных средств;
- определение плановой потребности и размещение оборотных средств по отдельным элементам и подразделениями. Имеется в виду расчет оптимальной потребности в оборотных средствах, которая бы обеспечила непрерывность процесса производства, выполнения плановых заданий по ритмичной работе (разработка норм длительного действия и ежегодных нормативов);

- корректировка рассчитанных и действующих нормативов с учетом требований хозяйствования, а именно: объемов производства, цен на сырье и материалы; поставщиков и потребителей; форм применяемых расчетов;
- рациональная система финансирования оборотных средств. Это означает формирование оборотных средств за счет собственных ресурсов и привлеченных средств в размерах, обеспечивающих нормативное финансовое состояние предприятия;
- контроль за рациональным размещением и использованием оборотных средств. Подразумевается проведение анализа эффективности кругооборота средств, используемых для ускорения их обращения.

Вопрос 3. Оборотные средства предприятий призваны обеспечивать непрерывное их движение на всех стадиях кругооборота с тем, чтобы удовлетворять потребности производства в денежных и материальных ресурсах, обеспечивать своевременность и полноту расчетов, повышать эффективность использования оборотных средств.

Все источники финансирования оборотных средств подразделяются на собственные, заемные и привлеченные.

Собственные средства играют главную роль в организации кругооборота фондов, так как предприятия, работающие на основе коммерческого расчета, должны обладать определенной имущественной и оперативной самостоятельностью с тем, чтобы вести дело рентабельно и нести ответственность за принимаемые решения.

Формирование оборотных средств происходит в момент организации предприятия, когда создается его уставный фонд. Источником формирования в этом случае служат инвестиционные средства учредителей предприятия. В процессе работы источником пополнения оборотных средств является полученная прибыль, а также приравненные к собственным средствам так называемые устойчивые пассивы. Это средства, которые не принадлежат предприятию, но постоянно находятся в его обороте. Такие средства служат источником формирования оборотных средств в сумме их минимального остатка. К ним относятся; минимальная переходящая из месяца в месяц задолженность по оплате труда работникам предприятия, резервы на покрытие предстоящих расходов, минимальная переходящая задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами, средства кредиторов, полученные в качестве предоплаты за продукцию (товары, услуги), средства покупателей по залогам за возвратную тару, переходящие остатки фонда потребления и другие.

Для сокращения общей потребности хозяйства в оборотных средствах, а также стимулирования их эффективного использования целесообразно привлечение заемных средств. Заемные средства представляют собой в основном краткосрочные кредиты банка, с помощью

которых удовлетворяются временные дополнительные потребности в оборотных средствах.

Основными направлениями привлечения кредитов для формирования оборотных средств являются: кредитование сезонных запасов сырья, материалов и затрат, связанных с сезонным процессом производства; временное восполнение недостатка собственных оборотных средств; осуществление расчетов и опосредование платежного оборота.

В ситуации использования заемного капитала возникает вопрос границ применения кредита в качестве источника оборотных средств. Этот вопрос связан с двойственным влиянием, которое оказывает применение кредита на финансовое положение предприятия в целом и на состояние оборотных средств в частности.

С одной стороны, без привлечения в оборот кредитных ресурсов в условиях дефицита собственных средств предприятию необходимо сокращать или полностью приостанавливать производство, что грозит серьезными финансовыми затруднениями вплоть до банкротства. С другой стороны, решение возникших проблем только с помощью кредитов вызывает повышение зависимости предприятия от кредитных ресурсов вследствие увеличения ссудной задолженности. Это приводит к увеличению нестабильности финансового состояния, теряются собственные оборотные средства, переходя в собственность банка, поскольку предприятия не обеспечивают норму прибыли на вложенный капитал, заданную в виде банковского процента. Кредиторская задолженность относится к внеплановым привлеченным источникам формирования оборотных средств. Ее наличие означает участие в обороте предприятия средств других предприятий и организаций. Часть кредиторской задолженности закономерна, так как вытекает из действующего порядка расчетов. Наряду с этим кредиторская задолженность может возникнуть в результате нарушения платежной дисциплины.

У предприятий может возникнуть кредиторская задолженность поставщикам за поступившие товары, подрядчикам за выполненные работы, налоговым органам по налогам и платежам, по отчислениям во внебюджетные фонды.

Следует также выделить прочие источники формирования оборотных средств, к которым относятся средства предприятия, временно не используемые по целевому назначению (фонды, резервы и т.д.).

Правильное соотношение между собственными, заемными и привлеченными источниками образования оборотных средств играет важную роль в укреплении финансового состояния предприятия.

В теории управления финансами корпораций разработаны различные критерии эффективного управления оборотным капиталом. Основными из них являются следующие.

1. Минимизация текущей кредиторской задолженности. Этот подход сокращает возможность потери ликвидности. Однако такая стратегия требует использования долгосрочных источников и собственного капитала для финансирования большей части оборотного капитала.

2. Минимизация совокупных издержек финансирования. В этом случае ставка делается на преимущественное использование краткосрочной кредиторской задолженности как источника покрытия активов. Этот источник самый дешевый, вместе с тем для него характерен высокий уровень риска невыполнения обязательств в отличие от ситуации, когда финансирование оборотного капитала осуществляется преимущественно за счет долгосрочных источников.

3. Максимизация полной стоимости фирмы. Эта стратегия включает процесс управления оборотным капиталом в общую финансовую стратегию фирмы. Суть ее состоит в том, что любые решения в области управления оборотным капиталом, способствующие повышению экономической стоимости предприятия, следует признать целесообразными.

Модели финансирования оборотного капитала, с одной стороны, исходят из того, что политика управления им должна обеспечить поиск компромисса между риском потери ликвидности и эффективностью работы, с другой стороны, при подборе источников финансирования принимается решение, учитывающее срок их привлечения и издержки за использование.

Известны четыре модели финансирования оборотных активов: идеальная; агрессивная; консервативная; компромиссная. Выбор той или иной модели финансирования сводится к установлению величины долгосрочных пассивов и расчету на ее основе величины чистого оборотного капитала как разницы между долгосрочными пассивами и внеоборотными активами

Построение идеальной модели основывается на самой сути категорий «текущие активы» и «текущие обязательства» и их взаимном соответствии. Термин «идеальная» в данном случае означает не идеал, к которому нужно стремиться, а лишь сочетание активов и источников их покрытия исходя из их экономического содержания. Модель означает, что текущие активы по величине совпадают с краткосрочными обязательствами, т.е. чистый оборотный капитал равен нулю. В реальной жизни такая модель практически не встречается. Кроме того, с позиции ликвидности она наиболее рискованна, поскольку при неблагоприятных условиях (например, необходимо рассчитаться со всеми кредиторами одновременно) предприятие может оказаться перед необходимостью продажи части основных средств для покрытия текущей кредиторской задолженности.

Агрессивная модель означает, что долгосрочные пассивы служат источниками покрытия внеоборотных активов и системной части текущих активов, т. е. того их минимума, который необходим для осуществления хозяйственной деятельности. В этом случае чистый оборотный капитал в точности равен этому минимуму. Варьирующая часть текущих активов в полном объеме покрывается краткосрочной кредиторской задолженностью. С позиции ликвидности эта стратегия также весьма рискованна, поскольку в реальной жизни ограничиться лишь минимумом текущих активов невозможно.

Консервативная модель предполагает, что варьирующая часть текущих активов также покрывается долгосрочными пассивами. В этом случае краткосрочной кредиторской задолженности нет, отсутствует и риск потери ликвидности. Чистый оборотный капитал равен по величине текущим активам. Безусловно, модель носит искусственный характер. Эта стратегия предполагает установление долгосрочных пассивов.

Компромиссная модель наиболее реальна. В этом случае внеоборотные активы, системная часть текущих активов и приблизительно половина варьирующей части текущих активов покрываются долгосрочными пассивами. Чистый оборотный капитал равен по величине сумме системной части текущих активов и половины их варьирующей части. В отдельные моменты предприятие может иметь излишние текущие активы, что отрицательно влияет на прибыль, однако это рассматривается как плата за поддержание риска потери ликвидности на должном уровне. Стратегия предполагает установление долгосрочных пассивов.

Вопрос 4. В рыночных условиях залогом выживаемости и основой стабильного положения предприятия служит его финансовая устойчивость. Она отражает такое состояние финансовых ресурсов, при котором предприятие, свободно маневрируя денежными средствами, способно путем, эффективного их использования обеспечить бесперебойный процесс производства и реализации, а также затраты по его расширению и обновлению.

Переход экономики на рыночные условия хозяйствования усиливает ответственность предприятий и объединений за использование финансовых ресурсов. Предприятия, действующие в условиях конкуренции как самостоятельные производители, заинтересованы в расширении своих сегментов рынка и получении дополнительной прибыли. Каждое из них стремится четко ориентироваться в сложных переплетениях рыночного механизма, правильно оценивать производственный и экономический потенциал, перспективы развития, финансовую устойчивость.

Любое предприятие, ведущее производственную или иную коммерческую деятельность, должно обладать определенными реальным,

то есть функционирующим имуществом или активным капиталом в виде основного и оборотного капитала. Оборотные средства представляют собой одну из составных частей имущества хозяйствующего субъекта, необходимую для нормального осуществления и расширения его деятельности.

Руководство предприятия должно иметь четкое представление, за счет каких источников ресурсов оно будет осуществлять свою деятельность и в какие сферы деятельности будет вкладывать свой капитал. Забота об обеспечении бизнеса необходимыми финансовыми ресурсами является ключевым моментом в деятельности любого предприятия. Поэтому анализ наличия, источников формирования и размещения капитала имеет исключительно большое значение.

Управление оборотными средствами предприятия предполагает управление текущими активами и краткосрочными обязательствами. Важным вопросом финансовой политики является соотношение между оборотными и основными средствами. Для нормального функционирования любого предприятия необходим постоянный ежедневный контроль над состоянием оборотных средств. Финансовые службы должны уделять внимание всем частям оборотного капитала. Политика в области оборотных средств связана с риском возврата-невозврата средств. Эта политика предполагает решение вопроса относительно ликвидности активов предприятия и очередности выплаты долгов предприятия.

Состав и структура источников финансирования оборотных средств зависят от отраслевой принадлежности, сезонности и других факторов. В составе источников выделяют следующие: собственный капитал, краткосрочные обязательства и долгосрочные обязательства. В зависимости от рискованных предпочтений финансовые менеджеры могут проводить различную политику в отношении источников финансирования оборотных средств, то есть соотношение между финансированием на долгосрочной и краткосрочной основе.

Предприятия, работающие на принципе коммерческого расчета, должны обладать определенной имущественной и оперативной самостоятельностью с тем, чтобы вести дело рентабельно и нести ответственность за принимаемые решения. В этих условиях возрастает необходимость определения потребности предприятий в собственных оборотных средствах, играющих главную роль в нормальном функционировании предприятий.

Определение потребности предприятия в собственных оборотных средствах осуществляется в процессе нормирования, то есть определения норматива оборотных средств.

Целью нормирования является определение рационального размера оборотных средств, отвлекаемых на определенный срок в сферу производства и сферу обращения.

Отечественная практика нормирования оборотных средств на промышленных предприятиях основана на ряде принципов.

Потребность в собственных оборотных средствах для каждого предприятия определяется при составлении финансового плана. Таким образом, величина норматива не является величиной постоянной. Размер собственных оборотных средств зависит от объема производства, условий снабжения и сбыта, ассортимента производимой продукции, применяемых форм расчетов.

При исчислении потребности предприятия в собственных оборотных средствах необходимо учитывать следующее: собственными оборотными средствами должны покрываться потребности не только основного производства для выполнения производственной программы, но и потребности подсобного и вспомогательного производств, жилищно-коммунального хозяйства и других хозяйств, не относящихся к основной деятельности предприятия и не состоящих на самостоятельном балансе, капитального ремонта, осуществляемого собственными силами. На практике часто учитывают потребность в собственных оборотных средствах только для основной деятельности предприятия, тем самым занижая эту потребность.

Нормирование оборотных средств осуществляется в денежном выражении. В основу определения потребности в них положена смета затрат на производство продукции (работ, услуг) на планируемый период. При этом для предприятий с несезонным характером производства за основу расчетов целесообразно брать данные 4-го квартала, в котором объем производства, как правило, наибольший в годовой программе. Для предприятий с сезонным характером производства - данные квартала с наименьшим объемом производства, поскольку сезонную потребность в оборотных средствах обеспечивают краткосрочные ссуды банка.

Для определения норматива принимается во внимание среднесуточный расход нормируемых элементов в денежном выражении. По производственным запасам среднесуточный расход рассчитывается по соответствующей статье сметы затрат на производство: по незавершенному производству - исходя из себестоимости валовой или товарной продукции; по готовой продукции - на основании производственной себестоимости товарной продукции.

Процесс нормирования состоит из нескольких последовательных этапов:

1. Вначале разрабатываются нормы запаса по каждому элементу нормируемых оборотных средств. Норма - это относительная величина, соответствующая объему запаса каждого элемента оборотных средств. Как

правило, нормы устанавливаются в днях запаса и означают длительность периода, обеспеченного данным видом материальных ценностей. Например, норма запаса составляет 24 дня. Следовательно, запасов должно быть ровно столько, сколько обеспечит производство в течение 24 дней.

Норма запаса может устанавливаться в процентах, в денежном выражении к определенной базе.

Нормы оборотных средств разрабатываются на предприятии финансовой службой с участием служб, связанных с производственной и снабженческо-сбытовой деятельностью.

2. Далее, исходя из нормы запаса и расхода данного вида товарно-материальных ценностей, определяется сумма оборотных средств, необходимых для создания нормируемых запасов по каждому виду оборотных средств. Так определяются частные нормативы.

3. И наконец, рассчитывается совокупный норматив путем сложения частных нормативов. Норматив оборотных средств представляет собой денежное выражение планируемого запаса товарно-материальных ценностей, минимально необходимых для нормальной хозяйственной деятельности предприятия.

Кроме собственных источников пополнения оборотных средств каждый хозяйствующий субъект располагает средствами, приравненными к собственным. Это так называемые устойчивые пассивы, которые не принадлежат организации, но, в силу установленного порядка расчетов, постоянно находятся в ее обороте и используются на вполне законных основаниях. Минимальный постоянный размер устойчивых пассивов всегда находится в распоряжении организации и используется в качестве дополнительного источника финансирования хозяйственной деятельности и формирования собственных оборотных средств. К устойчивым пассивам относятся:

- минимальная переходящая задолженность по оплате труда, которая обусловлена естественным расхождением между сроком начисления и датой выплаты заработной платы;
- задолженность бюджету по некоторым видам налогов, начисление которых происходит раньше срока платежа;
- минимальная задолженность по резервам на покрытие предстоящих расходов и платежей;
- минимальная задолженность покупателей по залогу за тару;
- задолженность заказчикам по авансам и частичной оплате (предоплате) продукции.

Кроме собственных и приравненных к ним финансовых ресурсов в обороте организации находятся заемные средства, основу которых составляют краткосрочные кредиты банков и займы.

Заемные источники формирования оборотного капитала для пополнения оборотных средств традиционно включают краткосрочные

ссуды коммерческих банков, которые выдаются на основе кредитных договоров. Они используются для создания сезонных запасов сырья и материалов, временного недостатка собственных оборотных средств и т.п.

Коммерческие кредиты - это кредиты других организаций, которые предоставляются в виде займов, авансов и векселей для осуществления расчетных операций.

Несмотря на повышение роли заемных средств в формировании оборотного капитала, далеко не все организации имеют возможность привлекать заемные средства для его пополнения, что связано с дороговизной кредитных ресурсов.

Следует отметить, что использование векселя в качестве платежного средства еще не получило должного распространения.

Между тем привлечение заемных средств экономически оправданно, так как покрывает временную дополнительную потребность организации в оборотных средствах.

К привлеченным организацией в хозяйственный оборот средствам относится кредиторская задолженность - по существу, бесплатный денежный ресурс, возникающий вследствие существующего порядка оплаты готовой продукции и услуг. В отличие от устойчивых пассивов, кредиторская задолженность - не планируемый источник формирования оборотных средств. Однако в большинстве случаев кредиторская задолженность возникает в результате нарушения расчетно-платежной дисциплины и вследствие несоблюдения организацией сроков оплаты продукции и расчетных документов.

Вопрос 5. В системе мер, направленных на повышение эффективности работы предприятия и укрепление его финансового состояния, важное место занимают вопросы рационального использования оборотных средств. Проблема улучшения использования оборотных средств стала еще более актуальной в условиях рыночных отношений. Интересы предприятия требуют полной ответственности за результаты своей производственно-хозяйственной деятельности. Поскольку финансовое положение предприятий находится в прямой зависимости от состояния оборотных средств и предполагает соизмерение затрат с результатами хозяйственной деятельности и возмещение затрат собственными средствами, предприятия заинтересованы в рациональной организации оборотных средств - организации их движения с минимально возможной суммой для получения наибольшего экономического эффекта.

Эффективность использования оборотных средств характеризуется системой экономических показателей, прежде всего оборачиваемостью оборотных средств.

Под оборачиваемостью оборотных средств понимается длительность одного полного кругооборота средств с момента превращения оборотных

средств в денежной форме в производственные запасы и до выхода готовой продукции и ее реализации. Кругооборот средств завершается зачислением выручки на счет предприятия.

Оборачиваемость оборотных средств неодинакова на предприятиях как одной, так и различных отраслей экономики, что зависит от организации производства и сбыта продукции, размещения оборотных средств и других факторов. Так, в тяжелом машиностроении с длительным производственным циклом время оборота средств наибольшее, быстрее оборачиваются оборотные средства в пищевой и добывающих отраслях промышленности.

Оборачиваемость оборотных средств характеризуется рядом взаимосвязанных показателей: длительностью одного оборота в днях, количеством оборотов за определенный период - год, полугодие, квартал (коэффициент оборачиваемости), суммой занятых на предприятии оборотных средств на единицу продукции (коэффициент загрузки).

Длительность одного оборота оборотных средств в днях (О) исчисляется по формуле:

$$O = C:D \quad (24),$$

где С - остатки оборотных средств (средние или на определенную дату);

Т - объем товарной продукции;

Д - число дней в рассматриваемом периоде.

Уменьшение длительности одного оборота свидетельствует об улучшении использования оборотных средств.

Количество оборотов за определенный период, или коэффициент оборачиваемости оборотных средств (Ко), исчисляется по формуле:

$$K_o = T:C \quad (25).$$

Чем выше при данных условиях коэффициент оборачиваемости, тем лучше используются оборотные средства.

Коэффициент загрузки средств в обороте (Кз), обратный коэффициенту оборачиваемости, определяется по формуле:

$$K_z = C:T \quad (26).$$

Кроме указанных показателей также может быть использован показатель отдачи оборотных средств, который определяется отношением прибыли от реализации продукции предприятия к остаткам оборотных средств.

Показатели оборачиваемости оборотных средств могут исчисляться по всем оборотным средствам, участвующим в обороте, и по отдельным их элементам.

Изменение оборачиваемости средств определяется путем сопоставления фактических показателей с плановыми или показателями предшествующего периода. Результатом сравнения показателей оборачиваемости оборотных средств является ее ускорение или замедление.

При ускорении оборачиваемости оборотных средств из оборота высвобождаются материальные ресурсы и источники их образования, при замедлении - в оборот вовлекаются дополнительные средства.

Высвобождение оборотных средств вследствие ускорения их оборачиваемости может быть:

- абсолютное высвобождение - имеет место, если фактические остатки оборотных средств меньше норматива или остатков предшествующего периода при сохранении или превышении объема реализации за рассматриваемый период;

- относительное высвобождение оборотных средств - имеет место в тех случаях, когда ускорение их оборачиваемости происходит одновременно с ростом производственной программы предприятия, причем темп роста объема производства опережает темп роста остатков оборотных средств.

Эффективность использования оборотных средств зависит от многих факторов, которые можно разделить на внешние, оказывающие влияние независимо от интересов предприятия, и внутренние, на которые предприятие может и должно активно влиять. К внешним факторам можно отнести такие, как общеэкономическая ситуация, налоговое законодательство, условия получения кредитов и процентные ставки по ним, возможность целевого финансирования, участие в программах, финансируемых из бюджета. Эти и другие факторы определяют рамки, в которых предприятие может манипулировать внутренними факторами рационального движения оборотных средств.

На современном этапе развития экономики к основным внешним факторам, влияющим на состояние и использование оборотных средств, можно отнести такие, как кризис неплатежей, высокий уровень налогов, высокие ставки банковского кредита.

Кризис сбыта произведенной продукции и неплатежи приводят к замедлению оборота оборотных средств. Следовательно, необходимо выпускать ту продукцию, которую можно достаточно быстро и выгодно продать, прекращая или значительно сокращая выпуск продукции, не пользующейся текущим спросом. В этом случае кроме ускорения оборачиваемости предотвращается рост дебиторской задолженности в активах предприятия.

При существующих темпах инфляции полученную предприятием прибыль целесообразно направлять, прежде всего, на пополнение оборотных средств. Темпы инфляционного обесценения оборотных средств приводят к занижению себестоимости и перетоку их в прибыль, где происходит распыление оборотных средств на налоги и непроизводственные расходы.

Значительные резервы повышения эффективности и использования оборотных средств кроются непосредственно в самом предприятии. В сфере производства это относится, прежде всего, к производственным запасам. Являясь одной из составных частей оборотных средств, они играют важную роль в обеспечении непрерывности процесса производства. В то же время производственные запасы представляют ту часть средств производства, которая временно не участвует в производственном процессе.

Рациональная организация производственных запасов является важным условием повышения эффективности использования оборотных средств. Основные пути сокращения производственных запасов сводятся к их рациональному использованию; ликвидации сверхнормативных запасов материалов; совершенствованию нормирования; улучшению организации снабжения, в том числе путем установления четких договорных условий поставок и обеспечения их выполнения, оптимального выбора поставщиков, налаженной работы транспорта. Важная роль принадлежит улучшению организации складского хозяйства.

Сокращение времени пребывания оборотных средств в незавершенном производстве достигается путем совершенствования организации производства, улучшением применяемой техники и технологии, совершенствования использования основных фондов, прежде всего их активной части, экономии по всем статьям оборотных средств.

Пребывание оборотных средств в сфере обращения не способствуют созданию нового продукта. Излишнее отвлечение их в сферу обращения - отрицательное явление. Важнейшими предпосылками сокращения вложений оборотных средств в эту сферу являются рациональная организация сбыта готовой продукции, применение прогрессивных форм расчетов, своевременное оформление документации и ускорение ее движения, соблюдение договорной и платежной дисциплины.

Ускорение оборота оборотных средств позволяет высвободить значительные суммы и, таким образом, увеличить объем производства без дополнительных финансовых ресурсов, а высвободившиеся средства использовать в соответствии с потребностями предприятия.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Охарактеризуйте сущность оборотного капитала.

2. Перечислите и охарактеризуйте стадии кругооборота капитала.
3. Что представляет собой длительность производственно-коммерческого цикла.
4. Какими факторами определяется потребность в оборотном капитале для сферы производства и для сферы обращения.
5. Как классифицируется оборотный капитал в зависимости от функциональной роли в процессе производства.
6. Как классифицируется оборотный капитал в зависимости от практики контроля, планирования и управления.
7. Как классифицируется оборотный капитал в зависимости от источников формирования оборотного капитала.
8. Как классифицируется оборотный капитал в зависимости от ликвидности.
9. Как классифицируется оборотный капитал в зависимости от степени риска вложения капитала.
10. Как классифицируется оборотный капитал в зависимости от материально-вещественного содержания.
11. Перечислите элементы производственных запасов.
12. Перечислите элементы средств в процессе производства.
13. Перечислите элементы нереализованной продукции.
14. Перечислите элементы денежных средств.
15. Как подразделяются оборотные средства по степени управляемости.
16. Что относится к нормируемым оборотным средствам предприятия.
17. Что относится к ненормируемым оборотным средствам предприятия.
18. За счет каких источников формируются собственные оборотные средства.
19. За счет каких источников формируются заемные оборотные средства.
20. Что относится к наиболее ликвидным активам.
21. Что относится к быстро реализуемым активам.
22. Что относится к медленно реализуемым активам.
23. Что относится к оборотным средствам с минимальным риском вложений.
24. Что относится к оборотным средствам с малым риском вложений.
25. Что относится к оборотным средствам со средним риском вложений.
26. Что относится к оборотным средствам с высоким риском вложений.
27. Какова основная задача управления процессом формирования оборотных средств.

- 28.Перечислите собственные источники оборотных средств.
- 29.Перечислите заемные источники оборотных средств.
- 30.Перечислите дополнительно привлеченные источники оборотных средств.
- 31.За счет каких источников покрывается минимальная потребность предприятия в оборотных средствах.
- 32.В какой форме привлекаются банковские кредиты.
- 33.В чем заключается назначение банковских кредитов.
- 34.Кем могут предоставляться предприятию краткосрочные ссуды.
- 35.Кем могут предоставляться инвестиционные кредиты.
- 36.Кем и в каком виде предоставляется инвестиционный налоговый кредит.
- 37.Что представляет собой инвестиционный взнос (вклад) работников.
- 38.От каких факторов зависит потребность предприятия в оборотном капитале.
39. Что представляет собой время пребывания оборотных средств в производстве.
40. Что представляет собой время пребывания оборотных средств в сфере обращения.
41. Из чего складывается общее время оборота оборотных средств.
- 42.Что характеризует скорость оборота оборотных средств.
- 43.В чем суть аналитического метода расчета нормативов оборотных средств.
- 44.В чем суть метода прямого счета расчета нормативов оборотных средств.
- 45.В чем суть коэффициентного метода расчета нормативов оборотных средств.
- 46.Какими показателями определяется норматив собственных оборотных средств.
- 47.Как рассчитывается норматив собственных оборотных средств.
- 48.Как определяется норматив собственных оборотных средств на материалы.
- 49.Какое время включается в норму оборотных средств в днях.
- 50.Какое время включается в длительность производственного цикла.
- 51.Как рассчитывается коэффициент нарастания затрат, характеризующий степень готовности изделий.
- 52.Как рассчитывается норматив оборотных средств на незавершенное производство.
53. Какова общая формула расчета норматива оборотных средств на незавершенное производство.

54.Как определяется норматив оборотных средств на готовую продукцию.

55.Перечислите показатели эффективности использования оборотного капитала.

56.Как рассчитывается и что характеризует оборачиваемость оборотного капитала в днях.

57.Как рассчитывается и что характеризует прямой коэффициент оборачиваемости оборотного капитала.

58.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент закрепления оборотных средств на 1 тенге реализованной продукции.

59.Какова основная цель анализа оборачиваемости дебиторской задолженности.

60.Какие меры необходимы для улучшения состояния дебиторской и кредиторской задолженности предприятия.

61.Чему способствует рост оборачиваемости оборотного капитала.

62.Охарактеризуйте подходы к определению величины относительной экономии оборотного капитала.

Практические задания по теме

Задание 1. Корпорация обнаружила, что она хранит запасы 180 дней, в то время как ее основные конкуренты – всего 90 дней.

Требуется:

1. Обсудить, какие факторы являются самыми важными для определения оптимального уровня хранения запасов компании.

2. Решить, какие действия Вы бы предприняли, если бы Вас попросили изучить причины наличия высокого уровня запасов у корпорации.

Задание 2. Рассчитайте необходимые показатели, проанализируйте оборачиваемость оборотных средств корпорации и определите величину высвобождения (или дополнительного вовлечения) денежных средств из оборота (в оборот) в результате ускорения (замедления) оборачиваемости оборотных средств. Данные для расчетов приведены в таблице.

Таблица 10 – Исходные данные для анализа оборачиваемости оборотных средств

Показатель	Период	
	Базисный	Отчетный
Выручка, тысяч тенге	26 100	297 000
Продолжительность периода, дней	90	90
Однодневная выручка, тысяч тенге	-	-
Средний остаток оборотных средств, тысяч тенге	9 860	12 320

Задание 3. ТОО «Студент» реализовало в первом квартале продукции на 250 млн.тенге, среднеквартальные остатки оборотных средств составили 25 млн.тенге. Во втором квартале объем реализации продукции увеличится на 10%, а время одного оборота оборотных средств будет сокращено на 1 день. Определите: коэффициент оборачиваемости оборотных средств и время одного оборота в днях в первом квартале; коэффициент оборачиваемости оборотных средств и их абсолютную величину во втором квартале; высвобождение оборотных средств в результате сокращения продолжительности одного оборота оборотных средств.

Задание 4. Годовой объем продаж в розничном магазине составляет 2 700 тысяч тенге, средняя стоимость запасов одного цикла продаж равна 90 тысяч тенге. Рассчитайте период обращения запасов в магазине.

Задание 5. Суточный объем продаж магазина предприятия составляет 520 тысяч тенге. Период инкассации – 25 дней. Рассчитайте сумму дебиторской задолженности.

Задание 6. Общая сумма денежных остатков у предприятия, необходимых для поддержания операций в течение одного года, равна 187 млн.тенге. постоянные транзакционные затраты составляют 3 500 тенге. Эти деньги инвестированы в легкорезализуемые ценные бумаги. Доля альтернативных затрат (неполученного дохода) составляет 18,5%. Определите по модели Баумоля оптимальную сумму денежных средств, которая может быть получена в результате одной сделки продажи легкорезализуемых ценных бумаг.

Задание 7. Компания в среднем за год продает 2 545 бытовых холодильников. При этом компания оформляет 12 заказов в год. Цена покупки одного холодильника 30 тысяч тенге. Издержки хранения единицы запасов составляют 18,8% цены единицы запаса. Рассчитайте общие издержки хранения запасов холодильников компании.

Задание 8. Корпорация, занимающаяся производством и продажей одежды, имеет:

- текущие активы: денежные средства – 800 тысяч тенге; дебиторская задолженность – 3 200 тысяч тенге; запасы – 4 000 тысяч тенге;

- краткосрочные обязательства: кредиторская задолженность – 2 200 тысяч тенге; начисленная заработная плата и задолженность по выплате налогов – 600 тысяч тенге; кредит банка – 2 000 тысяч тенге.

Рассчитайте размер чистого оборотного капитала и коэффициенты общей и срочной ликвидности.

Задание 9. Корпорация осуществляет оптовую торговлю бытовыми товарами. Годовой объем продаж составляет 3 500 тысяч тенге. Дебиторская задолженность равно 290,12 тысяч тенге. Рассчитайте период обращения дебиторской задолженности или средний период инкассации.

Задание 10. Расчеты по данным производственной корпорации показали, что период обращения запасов составляет 75 дней. Период обращения дебиторской задолженности 60 дней. Средний период отсрочки по кредиторской задолженности в соответствии с договорами составляет 65 дней. Рассчитайте финансовый цикл или цикл обращения денежных средств.

Задание 11. В течение ряда лет магазин розничной торговли продуктами питания ежедневно получает у поставщика товары на сумму 85 тысяч тенге. В соответствии с договором магазин должен оплачивать свои закупки через 30 дней после выставления поставщикам счет-фактуры. Договорные обязательства по оплате магазин выполняет неукоснительно. Как надежному и крупному клиенту поставщик увеличил магазину срок оплаты до 40 дней. Рассчитайте, каким образом изменился коммерческий кредит как источник краткосрочного финансирования для магазина.

Задание 12. Корпорация издает учебники. Постоянные издержки на размещение и выполнение одного заказа составляет 15 700 тенге. Предполагается, что за один год будет выпущено 3 500 экземпляров учебника. Издержки хранения запасов составляют 25% стоимости учебника. Цена, которую торговый магазин платит за один экземпляр учебника, 250 тенге. Магазин продает учебник за 375 тенге. Определите оптимальный размер одного заказа книг для торгового магазина.

Задание 13. Годовое количество продаваемых компанией бытовых холодильников составляет 2 545. При этом компания оформляет 12 заказов в год. Постоянные издержки на размещение и выполнение одного заказа составляют 3 000 тенге. Рассчитайте доходы по выполнению всех заказов в течение одного года.

Задание 14. Магазин по продаже бытовой техники продает за один год 1 500 пылесосов по цене 7 200 тенге, 1 200 комнатных обогревателей по цене 4 800 тенге. Издержки хранения пылесосов составляют 17,5% цены пылесоса. Издержки хранения комнатных обогревателей составляют 16,2% цены обогревателя. Соотношение издержек хранения пылесосов и обогревателей составляет 1,1. Рассчитайте издержки хранения запасов пылесосов и обогревателей в отдельности и в целом.

Задание 15. Компания торгует продуктами двух типов: относительно длительно срока хранения и скоропортящимися в соотношении (по стоимости) 2:1. Общий годовой объем продаж составляет 8 500 денежных единиц. Средняя стоимость запасов продукции с относительно длительным сроком хранения составляет 90 денежных единиц. Средняя стоимость запасов скоропортящейся продукции составляет 20 денежных единиц. Рассчитайте период обращения по видам запасов.

Задание 16. Компания производит бытовые пылесосы. Постоянные издержки на размещение и выполнение одного заказа составляет 9 050 тенге. За один год компания планирует произвести 10 000 пылесосов.

Издержки хранения запасов составляют 350 тенге стоимости одного пылесоса. Торговый магазин закупает пылесосы по цене 3 500 тенге. Продажная цена составляет 4 700 тенге. Каков оптимальный размер одного заказа? Сколько оптимальных заказов придется на годовой объем производства пылесосов?

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Показатели эффективности использования оборотного капитала:
 - A) Рентабельность.
 - B) Дееспособность.
 - C) Амортизация.
 - D) Обязательство.
 - E) Ликвидность.
 - F) Платежеспособность.
2. Состав фондов обращения:
 - A) Дебиторская задолженность.
 - B) Сырье.
 - C) Денежные средства.
 - D) Кредиторская задолженность.
 - E) Готовая продукция и отгруженные товары.
3. Состав оборотного капитала:
 - A) Денежные средства предприятия.
 - B) Заемный капитал.
 - C) Дебиторская задолженность.
 - D) Здания, сооружения.
 - E) Производственные фонды.
 - F) Капитальное строительство.
 - G) Запасы.
 - H) Готовая продукция.
4. По функциональному назначению оборотный капитал классифицируется на:
 - A) Фонды обращения.
 - B) Оборотные производственные и непроизводственные фонды.
 - C) Активные.
 - D) Сырья и материалов.
 - E) Пассивные.
5. Ценовые стратегии:
 - A) Установление цен несколько ниже, чем у конкурентов (стратегия ценового прорыва).
 - B) Выбор потенциальных покупателей.
 - C) Установление цен за особые свойства товара.

- D) Установление высоких цен.
 - E) Установление цен примерно на уровне конкурентов (нейтральное ценообразование).
 - F) Изучение товарного рынка.
 - G) Установка премиальных цен.
6. Время, характеризующее производственный цикл:
- A) Непосредственного процесса обработки.
 - B) Пребывания изделий при массовом производстве в виде запаса на случай перебоев.
 - C) Обработки данных.
 - D) Подготовки к производству.
 - E) Приемки, разгрузки.
7. Заемные источники оборотных средств:
- A) Коммерческий кредит.
 - B) Резервный капитал.
 - C) Малоценные быстроизнашивающиеся предметы.
 - D) Благотворительные поступления.
 - E) Краткосрочные финансовые вложения.
 - F) Облигационные займы.
 - G) Краткосрочные активы.
 - H) Краткосрочные кредиты банков.
8. Источники финансирования оборотных активов:
- A) Долгосрочные кредиты.
 - B) Прибыль корпорации.
 - C) Амортизационный фонд.
 - D) Износ.
 - E) Собственные оборотные средства.
 - F) Резервные фонды.
 - G) Краткосрочные заемные средства.
9. Норматив собственных оборотных средств определяется показателями:
- A) Ценой единицы продукции.
 - B) Нормирование материалов.
 - C) Объемом производства и реализации продукции.
 - D) Нормирования запасов.
 - E) Эффективности.
 - F) Нормами оборотных средств.
 - G) Затратами на производство.
10. Собственные источники оборотных средств:
- A) Резервный капитал.
 - B) Уставный капитал.
 - C) Коммерческий кредит.
 - D) Малоценные быстроизнашивающиеся предметы.

Е) Чистая прибыль.

11. Часть капитала корпорации, вложенного в его текущие активы, оборачиваемостью менее года:

- А) Основной капитал.
- В) Мобильные активы.
- С) Краткосрочные активы.
- Д) Собственный капитал.
- Е) Оборотный капитал.
- Ф) Оборотные средства.

12. Часть капитала, корпорации, вложенного в его текущие активы, для которого характерна высокая скорость оборачиваемости в течение одного года:

- А) Оборотные средства.
- В) Оборотный капитал.
- С) Нематериальные активы.
- Д) Основные средства.
- Е) Долгосрочные активы.
- Ф) Собственный капитал.
- Г) Краткосрочные активы.

13. Для улучшения состояния дебиторской и кредиторской задолженности необходимо:

- А) Следить за поступлением товаров своевременно.
- В) Систематически следить за соотношением дебиторской и кредиторской задолженности.
- С) Контролировать затраты на производство.
- Д) Контролировать производственный цикл.
- Е) Нормализовать незавершенное производство.
- Ф) Своевременно выявлять просроченную дебиторскую и кредиторскую задолженности.

14. Денежные фонды предприятия включают:

- А) Заемные фонды.
- В) Страховой фонд.
- С) Собственные фонды.
- Д) Фонд накопления.
- Е) Основные фонды.
- Ф) Пенсионные фонды.
- Г) Фонд потребления.

15. Оборотные средства со средним риском вложений:

- А) Кредиторская задолженность.
- В) Товары, не пользующиеся спросом.
- С) Денежные средства.
- Д) Расходы будущих периодов.
- Е) Незавершенное производство.

- F) Залежалые запасы.
- G) Товарно-материальные запасы.
- H) Краткосрочная дебиторская задолженность.

16. Источники формирования оборотных средств:

- A) Дополнительно привлеченные источники.
- B) Собственные источники.
- C) Долгосрочные займы.
- D) Дебиторская задолженность.
- E) Заемные источники.

17. Отгруженные товары рассматривают по следующему направлению:

- A) Продукция частичной готовности.
- B) Срок оплаты которых не поступил.
- C) Незаконченная продукция.
- D) Срок оплаты которых просрочен.
- E) Производственные фонды.
- F) Находящиеся на ответственном хранении у покупателей.

18. Показатели для оценки оборачиваемости оборотного капитала:

A) Прямой коэффициент оборачиваемости (количество оборотов):
выручка, деленная на оборотный капитал.

- B) Коэффициент нарастания затрат.
- C) Оборачиваемость оборотного капитала в днях.
- D) Норма оборотных средств.
- E) Оборачиваемость кредиторской задолженности.
- F) Нормирование незавершенного производства.
- G) Производственный цикл.

19. Фонды обращения:

- A) Коммерческая недвижимость.
- B) Дебиторская задолженность.
- C) Товарно-материальные запасы.
- D) Денежные средства.
- E) Готовая продукция и отгруженные товары.

20. Методы расчета нормативов оборотных средств:

- A) Анализный.
- B) Статистический.
- C) Аналитический.
- D) Коэффициентный.
- E) Метод прямого счета.
- F) Математический.
- G) Фактический.

21. Виды оценки готовой продукции:

- A) Полная себестоимость.
- B) Некоммерческая себестоимость.
- C) Производственная себестоимость.

- D) Непроизводственная себестоимость.
 - E) Коммерческая цена.
 - F) Условная себестоимость.
 - G) Договорная цена предприятия.
22. Рост оборачиваемости капитала способствует:
- A) Увеличению финансового цикла.
 - B) Приросту объемов продукции и снижению производственного и финансового цикла.
 - C) Увеличению производственного цикла.
 - D) Снижению получаемой прибыли.
 - E) Увеличению затрат на производство.
 - F) Нормированию производства.
23. Стадии кругооборота капитала:
- A) Полуфабрикатная.
 - B) Денежная.
 - C) Длительная.
 - D) Подготовительная.
 - E) Производительная.
24. Оборотный капитал предназначен для:
- A) Создания активных и пассивных фондов.
 - B) Создания и использования основных фондов.
 - C) Создания и использования оборотных производственных фондов.
 - D) Обеспечения непрерывности процесса производства и реализации продукции.
 - E) Создания сырья и материалов.
 - F) Использования инвестиций в основные фонды.
25. Оборотные средства с малым риском вложений:
- A) Готовая продукция и товары, не пользующиеся спросом.
 - B) Денежные средства.
 - C) Залежалые производственные запасы.
 - D) Готовая продукция.
 - E) Краткосрочные финансовые вложения.
 - F) Малоценные быстроизнашивающиеся предметы.
 - G) Сомнительная дебиторская задолженность.
26. Оборотные средства с высоким риском вложений:
- A) Краткосрочные финансовые вложения.
 - B) Малоценные быстроизнашивающиеся предметы.
 - C) Денежные средства.
 - D) Залежалые производственные запасы.
 - E) Готовая продукция и товары, не пользующиеся спросом.
 - F) Кредиторская задолженность.
 - G) Готовая продукция.

27. Незавершенное производство учитывается и оценивается способами:

- А) По фактической или нормативной производственной себестоимости.
- В) По себестоимости - прямым статьям затрат.
- С) По непроизводственной себестоимости.
- Д) По нефактической или нормативной производственной себестоимости.
- Е) По полной себестоимости.

28. Для достижения благоприятного соотношения между оборотными и краткосрочными пассивами необходимо:

- А) Целесообразно финансировать.
- В) Поддерживать рентабельность.
- С) Свести к минимуму расходы на финансирование компании.
- Д) Достигнуть получения чистой прибыли.
- Е) Соблюдать графики производства и сбыта продукции.
- Ф) Целесообразно выбирать оптимальные капиталовложения.

Тема 5. Затраты на производство и реализацию продукции и их финансирование

Вопросы:

1. Экономическая классификация затрат корпораций. Структура себестоимости продукции, работ и услуг по статьям и элементам
2. Точка безубыточности, методика ее расчета
3. Планирование затрат корпорации на производство и реализацию продукции (работ, услуг)

Вопрос 1. В процессе предпринимательской деятельности предприятие несет различные по экономическому содержанию и целевому назначению затраты, связанные с текущей деятельностью.

Необходимость изучения затрат предприятия вытекает из того факта, что в конечном итоге их совокупность оказывает решающее влияние на формирование практически всех финансовых показателей, они являются объектом финансового планирования и контроля со стороны финансовых служб предприятия.

Затраты (издержки) - это уменьшение одних активов с условием равновеликого прироста других активов или прирост активов и обязательств на одну и ту же величину. Иными словами, затраты - это принятая к учету стоимостная оценка использованных ресурсов различного вида (материальных, финансовых, трудовых и прочих),

стоимость которых может быть измерена с достаточной степенью надежности.

Затраты осуществляются в течение определенного периода. Завершение периода накопления затрат определяется тем моментом, когда соблюдены условия признания активов, ради создания которых были осуществлены данные затраты, или когда становится очевидным, что понесенные затраты уменьшают экономические выгоды предприятия без создания какого-либо объекта имущества. Таким образом, по окончании периода накопления затраты приводят к образованию активов или расходов.

Расходы в экономической литературе чаще всего определяются как затраты, возникающие в процессе хозяйственной деятельности и приводящие к уменьшению средств предприятия или увеличению долговых обязательств. При таком подходе они рассматриваются как затраты, связанные с ресурсным обеспечением производства, приобретением материалов, оборудования, оплатой труда работников, арендной платой. Понятие расходов подразумевает конкретные выплаты в определенном периоде. Чтобы провести различие между расходами данного периода и возникающими в связи с ними затратами, ряд авторов отмечают следующее:

- затраты текущего года являются также расходами предприятия за этот год;

- затраты, понесенные до текущего года, становятся расходами данного года и появляются как активы на начало года;

- затраты текущего года могут быть расходами будущих лет и будут отражены как активы на конец текущего года. Отличие этих категорий определяет существование входящих и истекших затрат. Входящие затраты в балансе отражаются как активы и представляют собой ресурсы, которые были приобретены и имеются в наличии. Если они были израсходованы в течение отчетного периода для получения доходов и потеряли способность приносить доход в будущем, то переходят в разряд истекших затрат. Другими словами, входящие затраты - синоним термина «текущие затраты», а истекшие тождественны понятию «расходы» и представляют собой часть текущих затрат, понесенных предприятием в связи с получением дохода. Таким образом, представление о затратах предприятия основывается на пяти важных положениях:

- затраты определяются использованием материальных, трудовых и финансовых ресурсов, отражая их количество, израсходованное (потребленное) при производстве и реализации продукции;

- объем использованных ресурсов выражается как в натуральных, так и в денежных единицах;

- затраты соотносятся с конкретными целями;

- в потребление ресурсов должно быть обосновано (экономически оправдано) условиями производства и направлено на создание полезных ценностей или оказание услуг;

- затраты трансформируются в себестоимость продукции (работ, услуг).

Особенности затрат как предмета управления:

- динамизм, так как затраты находятся в постоянном движении, что связано с изменяющимися ценами на приобретаемые сырье и материалы, тарифами на энергоносители и услуги (связь, транспорт и т.д.), пересмотром норм расходов материальных и трудовых затрат и др.;

- многообразие, которое обнаруживается при классификации затрат и требует применения различных приемов и методов в управлении ими;

- трудность измерения, учета и оценки, так как абсолютно точных методов измерения и учета затрат не существует;

- сложность и противоречивость влияния затрат на результат деятельности предприятия. Так, например, повысить прибыль предприятия можно за счет снижения затрат на производство, которое обеспечивается повышением капитальных затрат на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки, технику и технологию.

Исходя из экономического содержания денежные затраты подразделяются на 3 группы:

1. Расходы, включающие затраты на обслуживание производственного процесса, затраты на реализацию продукции, производство работ, оказание услуг, инвестиции.

2. Расходы, опосредованно влияющие на доходность компании, формируя ее имидж.

3. Принудительные расходы. Расходы, связанные с извлечением прибыли, состоящие из материальных затрат, затрат на оплату труда, накладные расходы, инвестиции.

Материальные затраты включают в себя оплату сырья и материалов, полуфабрикатов, топлива и энергии всех видов, расходы на тару, запчасти, средства за услуги производственного характера и др.

Материальные затраты возмещаются после завершения всего кругооборота средств и реального поступления денег на счета или в кассу предприятий.

Затраты на оплату труда представляют собой все денежные и натуральные выплаты работникам предприятия для обеспечения норм воспроизводства рабочей силы.

К накладным расходам относятся административно-управленческие расходы, арендная плата, амортизация нематериальных активов, затраты вспомогательного производства и другие.

Инвестиции представляют собой капитальные вложения как в целях расширения объемов собственного производства, так и для извлечения дохода на финансовом и фондовом рынках.

Расходы предприятия в зависимости от их характера, условий осуществления и направлений деятельности предприятия подразделяются на:

- расходы по обычным видам деятельности;
- операционные расходы;
- внереализационные расходы.

Расходы, отличные от расходов по обычным видам деятельности, а также чрезвычайные расходы относят к прочим расходам.

Расходами по обычным видам деятельности являются расходы, связанные с изготовлением продукции и продажей продукции, приобретением и продажей товаров. Такими расходами также считаются расходы, осуществление которых связано с выполнением работ, оказанием услуг, возмещение стоимости основных средств, нематериальных активов и иных амортизируемых активов, осуществляемых в виде амортизационных отчислений.

Расходы по обычным видам деятельности формируют:

- расходы, связанные с приобретением сырья, материалов, товаров и иных материально-производственных запасов;
- расходы, возникающие в процессе переработки (доработки) материально-производственных запасов для целей производства продукции, выполнения работ и оказания услуг и их продажи, а также продажи товаров (расходы по содержанию и эксплуатации основных средств и иных внеоборотных активов, а также по поддержанию их в исправном состоянии, коммерческие расходы, управленческие расходы).

Операционными расходами являются:

- расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов предприятия;
- расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- расходы, связанные с участием в уставных капиталах других предприятий;
- расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств, товаров и продукции;
- проценты, уплачиваемые предприятием за предоставление ему в пользование денежных средств;
- расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями.

Внереализационными расходами являются: штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров; возмещение причиненных предприятием убытков; убытки прошлых лет, признанные в отчетном году; суммы дебиторской задолженности, по которым истек срок исковой давности, других долгов, нереальных для взыскания; курсовые разницы; сумма уценки активов; перечисление средств, связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий.

В составе чрезвычайных расходов отражаются расходы, возникающие как последствия обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии).

Рассматривая виды затрат на производство необходимо рассмотреть такой вид затрат, как транзакционные издержки.

Транзакционные издержки можно определить как издержки экономического взаимодействия, в каких бы формах оно ни протекало. Транзакционные издержки охватывают издержки принятия решений, выработки и изменения планов, организации предстоящей деятельности, ведения переговоров о ее содержании и условиях, пересмотру условий сделки и разрешению спорных вопросов, когда это диктуется изменившимися обстоятельствами и т.д.

Таким образом, под транзакционными издержками понимаются специфические расходы по налаживанию и осуществлению подобных обменных соглашений. Размеры таких издержек зависят от вида приобретаемых услуг и выбранной формы координации. Традиционные системы учета пока не могут обеспечить предприятия информацией, чтобы ответить на вопрос, возможна ли вообще (и при каких обстоятельствах) экономия на транзакционных издержках на рынке, если дополнительные агрегаты по привлечению соответствующих услуг на самом предприятии ниже. Поэтому предлагается рассмотреть управленческие аспекты снижения таких затрат с тем, чтобы в дальнейшем можно было разработать методику их учета и анализа.

В теории и практике стратегического планирования деятельности компании трудно переоценить значение миссии. Общеизвестным является мнение о том, что миссия отражает предназначение компании и является философией фирмы. В то же время, миссия рассматривается как управленческий ресурс предприятия, который позволяет интегрировать интересы его различных функций и операций. Поэтому мы приходим к выводу о том, что следование четко сформулированной и "работающей" миссии позволяет ускорить принятие эффективных решений, направленных на взаимодействие отдельных функций любого бизнеса, что приведет, в конечном счете, к снижению транзакционных издержек. Это также справедливо и в отношении организационной или корпоративной

культуры предприятия, когда формирование общих разделяемых норм и ценностей при совмещении организационных культур ведет к снижению транзакционных издержек. При условии осуществления внешних транзакций в рамках стратегических альянсов также необходима выработка общих взглядов на стратегию и миссию компаний, совпадение норм восприятия, позволяющих сократить транзакционные издержки принятия совместных решений.

Динамика транзакционных издержек может носить как позитивный, так и негативный характер. При этом определенные факторы в одних условиях могут вызывать снижение, а в других - рост транзакционных издержек. Задача более глубокого исследования заключается в том, что понять, какие факторы и каким образом влияют на поведение транзакционных издержек.

Нельзя не согласиться с мнением о том, что без понятия транзакционных издержек невозможно понять работу экономической системы, с пользой проанализировать многие проблемы. При этом следует подчеркнуть важность рассмотренных выше управленческих аспектов, оказывающих существенное влияние на данную экономическую категорию.

Приступая к рассмотрению сложных вопросов формирования себестоимости по производству и реализации продукции (работ, услуг), необходимо рассмотреть основные положения себестоимости как экономико-правовой категории.

Хозяйственно-производственная деятельность на любом предприятии связана с потреблением сырья, материалов, топлива, энергии, с выплатой заработной платы, отчислением платежей на социальное и пенсионное страхование работников, начислением амортизации, а также с рядом других необходимых затрат. Посредством процесса обращения эти затраты постоянно возмещаются из выручки предприятия от реализации продукции (работ, услуг), что обеспечивает непрерывность производственного процесса. Для подсчета суммы всех расходов предприятия их приводят к единому показателю, представляя для этого в денежном выражении. Таким показателем и является себестоимость.

Себестоимость продукции - это совокупность затрат предприятия на производство и реализацию продукции. В себестоимости продукции находят отражение все произведенные предприятием затраты живого и овеществленного труда в виде затрат сырьевых, материальных, топливно-энергетических ресурсов, амортизации основных средств, оплаты труда. Себестоимость включает прямые материальные и трудовые затраты, а также накладные расходы на управление и обслуживание производства. Таким образом, в себестоимости продукции отражаются рачительность, уровень техники и технологии, организация производства, труда и

управления. Чем лучше поставлено производство на предприятии, тем ниже себестоимость продукции и наоборот.

По объему учитываемых затрат различают 3 вида себестоимости:

- цеховая себестоимость (С цех.) - включает затраты на производство продукции в пределах цеха;

- производственная себестоимость (С произв.) включает С цех. и общепроизводственные расходы (ОПР):

$$С \text{ произв} = С \text{ цех} + ОПР \quad (27),$$

где ОПР - это расходы на управление предприятием, на содержание вспомогательного и обслуживающих производств.

- полная себестоимость (С полн):

$$С \text{ полн} = С \text{ произв} + ВПР \quad (28),$$

где ВПР - внепроизводственные расходы, расходы, связанные с реализацией продукции.

Различают себестоимость плановую и фактическую.

Плановая себестоимость определяется в начале планируемого периода, исходя из плановых норм и показателей.

Фактическая себестоимость определяется в конце отчетного периода по данным бухгалтерского учета.

Плановая и фактическая себестоимости сравниваются при проведении анализа себестоимости, а для их сравнимости важно соблюсти единство методики их определения.

В зависимости от методов отнесения на себестоимость продукции затраты подразделяются на прямые и косвенные.

Под прямыми затратами понимаются затраты, связанные с производством отдельных видов продукции, которые могут быть прямо и непосредственно включены в себестоимость продукции. Например, затраты на сырье, основные материалы, покупные полуфабрикаты и комплектующие изделия, основная заработная плата производственных рабочих.

К косвенным относятся затраты, связанные с осуществлением общего производственного процесса на предприятии, с производством нескольких видов продукции. Например, это затраты на содержание зданий и оборудования, их ремонт, заработная плата аппарата управления и вспомогательного персонала. В себестоимость каждого из видов продукции они могут быть включены пропорционально какой-нибудь базе распределения. От избранной базы зависит обоснованность принимаемых решений в области выбора номенклатуры продукции и установления цен.

Данная группировка затрат необходима для калькулирования себестоимости продукции.

Вопрос 2. Успех работы любой компании измеряется величиной полученной прибыли и ее ростом. Рост прибыли справедливо связывают с ростом объемов продаж.

Как нет предела совершенству, так нет того объема продаж и прибыли, достигнув который, можно сказать: «больше не надо». По мере развития «аппетиты» компании растут: сначала осваивается родной регион, потом - соседние, далее - вся страну, и, наконец, осуществляется выход на мировые рынки. На каждом из этих этапов возникает логичное стремление как можно больше продать и получить как можно больше прибыли. Однако, для успешного ведения бизнеса необходимо не только просчитывать, сколько компания заработает при достижении запланированного объема продаж, но и четко представлять, какой минимальный объем продаж необходим для обеспечения безубыточной работы.

Точка безубыточности и характеризует величину объема продаж, при которой предприятие будет в состоянии покрыть все свои издержки (постоянные и переменные), не получая прибыли. Она может быть рассчитана двумя методами: аналитическим и графическим. Рассмотрим аналитический метод расчета точки безубыточности предприятия.

Маржинальная прибыль на единицу продукции (МРед) – это превышение продажной цены (Р) над средними переменными издержками (V).

Коэффициент маржинальной прибыли (КМР) – это отношение маржинальной прибыли к объему продаж (S), в процентах.

Если из маржинальной прибыли предприятия вычесть постоянные затраты (TFC), то получим величину операционной прибыли (EBIT). Следовательно, маржинальная прибыль может быть определена как:

$$MP = TFC + EBIT \quad (29).$$

Критическая точка может быть определена как точка, в которой разница между маржинальной прибылью и постоянными затратами равна нулю, то есть маржинальная прибыль равна постоянным затратам. Точка равновесия в единицах продукции при маржинальном подходе может быть определена как отношение постоянных затрат к маржинальной прибыли на единицу продукции.

Уровень использования операционного рычага (DOL) можно рассчитать как отношение процентного изменения операционной прибыли к процентному изменению количества проданных единиц продукции:

$DOL = \text{процентное изменение операционной прибыли} / \text{процентное изменение количества единиц проданной продукции}$ (30).

Предприятия, широко использующие эффект рычага, получают значительное увеличение доходов при росте объемов производства, в то время как более консервативные предприятия довольствуются меньшим. Коэффициент операционного рычага может быть вычислен только на участке прибыльного производства. Однако, чем ближе уровень, для которого рассчитывается DOL, к точке безубыточности, тем больше будет его числовое значение.

Алгебраически формула DOL выглядит следующим образом:

$$DOL = Q (P - VC) / Q (P - VC) - FC \quad (31),$$

где Q – объем производства, для которого рассчитывается DOL;

P – цена за единицу продукции;

VC – переменные издержки на единицу продукции;

FC – постоянные издержки.

Операционный рычаг рассматривается как инструмент воздействия на левую сторону баланса предприятия, а финансовый рычаг – на правую сторону баланса. Операционный рычаг отражается в использовании зданий и оборудования, а финансовый рычаг – определяет способ финансирования операций.

Объем продаж в точке безубыточности (T_{min}) в стоимостном выражении равен:

$$T_{min} = C_{\text{пост}} + C_{\text{перем}} \quad (32),$$

где $C_{\text{пост}}$ – постоянные затраты;

$C_{\text{перем}}$ – переменные затраты в точке безубыточности.

В стоимостном выражении уровень безубыточности определяется по следующей формуле:

$$T_{min} = C_{\text{пост}} / (1 - C_{\text{перем}} / V) \quad (33),$$

где V – объем продаж в стоимостном выражении.

В натуральном выражении количество единиц проданных товаров в точке безубыточности равно:

$$Q_{min} = T_{min} / \text{Цена единицы продукции} \quad (34).$$

Таким образом, точка безубыточности позволяет определить, за каким уровнем продаж обеспечивается рентабельность продаж предприятия.

Вопрос 3. В современных условиях при разработке планов развития предприятий важное значение приобретает дальнейшее совершенствование методологии планирования - совокупности приемов и способов разработки планов. Основные направления совершенствования методологии планирования: повышение научно-технического и расчетно-экономического обоснования планов; широкое применение системы прогрессивных технико-экономических нормативов и норм, балансовых расчетов; дальнейшее улучшение системы показателей в целях повышения эффективности производства - снижение материалоемкости и фондоемкости, рост производительности труда, увеличение выпуска высококачественной продукции, обеспечение напряженности и тщательной сбалансированности планов.

При обосновании затрат необходимо учитывать основные принципы:

- всякие траты должны быть экономически оправданны, т. е. приносить доход, превосходящий эти траты;
- оптимизация затрат предполагает поиск такого их минимально допустимого объема, который бы приносил максимально возможный доход;
- условно-постоянные затраты планируются и оптимизируются по сумме, и они обеспечивают базисные условия функционирования предприятия, поэтому их размер зависит от типа и класса предприятия, вида предпринимательской деятельности, регионального месторасположения предприятия, нормативных требований к условиям деятельности;
- условно-переменные затраты планируются и оптимизируются по уровню (отношение суммы условно-переменных затрат к выручке или объему производства), что предполагает обоснование наиболее эффективной доли затрат в выручке (объеме производства);
- соотношение условно-постоянных и условно-переменных затрат влияет на "производственный рычаг", который характеризует изменение прибыли предприятия при изменении выручки на 1% (чем выше доля постоянных затрат в общих затратах, тем больше "производственный рычаг").

Планирование затрат на производство и реализацию продукции важно, прежде всего, для определения оптимальной ценовой политики предприятия. Необходимым условием при этом является отдельное планирование переменных и постоянных затрат и определение оптимального размера производственных запасов.

При стабильной экономической ситуации стоимость переменных затрат их общая величина может быть определена:

$$C = H \times B \quad (35),$$

где С - плановая сумма переменных затрат в денежном выражении;
Н - норма затрат на единицу продукции в денежном выражении;
В - плановый объем выпуска в натуральном выражении.

Если на момент планирования можно опираться на фактические данные отчетного периода, то плановая сумма переменных затрат может быть рассчитана:

$$С_{пп} = С_{ф} (В_{пл} / В_{ф}) \quad (36),$$

где С_{пл} - плановая сумма переменных затрат;
С_ф – фактическая сумма переменных затрат в отчетном периоде;
В_{пл} – плановый объем выпуска в натуральном выражении;
В_ф – фактический объем выпуска в отчетный период в натуральном выражении.

При планировании постоянных затрат предприятие должно решать следующие задачи:

- определение необходимого объема выпуска и реализации продукции, при котором достигается окупаемость переменных и постоянных затрат;
- расчет необходимой величины постоянных затрат и сопоставление их с реальными производственными возможностями.

Для определения минимального объема выпуска продукции, ниже которого производство продукции становится нерентабельным, используют показатель порога рентабельности.

С планированием затрат по товарному выпуску связано планирование затрат на реализацию продукции. Планируемая величина затрат на реализацию продукции определяется по формуле:

$$З_{р} = О_{нп} + С_{тп} - О_{кп} \quad (37),$$

где З_р – затрат на реализацию продукцию по полной плановой стоимости;
С_{тп} – плановая стоимость товарного выпуска;
О_{нп} – остатки готовой нереализованной продукции по фактической производственной стоимости на начальный плановой период;
О_{кп} – Остатки готовой нереализованной продукции.

Так же как и финансовое планирование, план по затратам разрабатывается в основном на год с разбивкой по кварталам и месяцам. При достаточно стабильных условиях осуществления хозяйственных операций период планирования затрат может быть увеличен до трех лет.

Планирование затрат, калькулирование и контроль себестоимости целесообразно организовывать по следующим направлениям:

- согласованность и единообразие отнесения затрат на тот или иной вид продукции или услуги, а также по подразделениям при планировании, учете и контроле;

- отнесение затрат на себестоимость продукции и услуг по мере их производства и реализации;

- определение состава затрат прямым и косвенным методами по единому алгоритму расчетов;

- включение системы управления себестоимостью (затратами) по подразделениям в управленческий цикл бюджетирования по структурам и видам деятельности.

С учетом этих правил, а также опыта проведения плановых расчетов затрат в предприятиях можно выделить несколько этапов их обоснования.

1-й этап - аналитический. На этом этапе в составе фактических затрат за отчетный год выделяются условно-постоянные и условно-переменные затраты (издержки). Это необходимо для того, чтобы адекватно провести расчеты по этим затратам. Вначале выделяются базовые постоянные затраты: амортизационные отчисления, расходы на отопление, арендные платежи, которые не зависят от объема деятельности предприятия. Но в составе затрат основная доля - это смешанные затраты, которые в определенной мере реагируют на объем производства (хотя в литературе зачастую эти затраты относят к условнопостоянным, что не совсем верно). Эти смешанные затраты необходимо разделить на постоянную и переменную составляющие.

Существуют три основных метода деления этих затрат на условно-постоянные и условно-переменные:

- метод минимальной и максимальной точек;

- метод наименьших квадратов;

- метод экспертных оценок.

Метод минимальной и максимальной точек предполагает выбор двух периодов с максимальным и минимальным объемом производства и реализации продукции.

Следует обратить внимание, что зачастую неоправданное отнесение вышеперечисленных статей затрат только к условно-постоянным не позволяет учесть в плановых расчетах переменную часть этих затрат и ее изменение при увеличении объема производства и реализации продукции и услуг.

Метод наименьших квадратов применим при достаточно равномерном изменении выручки и затрат. При этом число периодов, за которые используются данные, не должно быть менее 10. Целесообразно иметь достаточно достоверные ежемесячные данные о выручке, издержках, в том числе по основным статьям. Применяя традиционный метод расчета изменения результата в зависимости от изменения показателя, получаем формулу (показатели определяют методом наименьших квадратов).

Метод экспертных оценок используется, когда недостаточно информации для формализации расчетов на основе изучения поведения затрат в зависимости от изменения оборота. Экспертно на основе ограниченных данных определяется доля затрат, которая реагирует на изменение оборота. Эти затраты рассматриваются как условно-переменные, и их последующее обоснование связывается с изменением объема производства и реализации продукции и услуг.

Деление затрат (издержек) на постоянные и переменные и по статьям необходимо для выделения факторов, оказывающих наиболее значимое влияние как на их сумму, так и уровень затрат. Помимо выручки и объема производства на затраты влияют:

- структура и ассортимент производимой и реализуемой продукции и услуг с учетом их затратоемкости (издержкоемкости) и изменений в плановом периоде;
- уровень инфляции и изменения цен на ресурсы и услуги сторонних организаций;
- организация производства, уровень механизации и автоматизации технологических процессов;
- система управления и ее адекватность решаемым задачам, включая мотивацию и стимулирование труда;
- методы и эффективность продвижения продукции и другие факторы.

Среди факторов выделяются наиболее значимые с последующим осуществлением расчета их влияния на затраты. При этом возможно использование парной или множественной корреляции для определения типов связи между затратами и факторами. Оценка влияния факторов на затраты в будущем требует более глубокого осмысления процессов управления затратами на предприятии.

2-й этап. Собственно планирование и обоснование затрат по статьям и в целом по предприятию. Это важный этап не только в определении затрат, но и в реализации идей и направлений развития предприятия.

Планирование затрат целесообразно начинать с определения условно-постоянных затрат. Они планируются в сумме и в основном на основе технико-экономических расчетов. Эти затраты базисные, обеспечивающие условие функционирования предприятия. Первоначальные расчеты условно-постоянных затрат (например, расходы на аренду) корректируются с учетом коэффициента инфляции (если есть данные об изменении ставки арендной платы на следующий год, в расчет принимается обновленная ставка). Расчеты проводятся по каждой статье условно-постоянных затрат отдельно с расчетами сумм, а затем уровня затрат по отношению к объему выручки или получаемым валовым доходом. Таким образом, планирование условно-постоянных затрат осуществляется на начальном этапе их обоснования с учетом опыта

прошлых лет, изменения ставок договорных отношений на услуги сторонних организаций, уровня инфляции, проводимой политики по оптимизации расходов. По этим статьям расходов планирование и оптимизация осуществляются по сумме. К таким статьям относятся: арендная плата, амортизационные отчисления, расходы на содержание помещений, включая отопление и освещение. Обоснование этих затрат завершается аналитической запиской, в которой дается результат расчета и предложение по оптимизации этих затрат, снижению их уровня.

Сумма всех расходов, включаемых в полную себестоимость, определяется исходя из постатейных обоснований затрат и с учетом источника их покрытия (исключаются из расчета затраты, покрываемые из балансовой или чистой прибыли). Далее определяется плановый уровень расходов (относительный показатель - отношение расходов к выручке или к сумме объема производства). Затем из расходов вычитается стоимость сырья и определяется сумма издержек с последующим определением их уровня.

3-й этап. Сравнение расчетных и плановых затрат и издержек с допустимо возможными. Этот этап очень важен, так как помимо сравнения на этом этапе осуществляется поиск путей наиболее эффективного использования ресурсов и относительной экономии затрат.

4-й этап. Разработка мероприятий по управлению затратами с учетом их оптимизации и экономической выгоды, а также формирование плановых затрат на уровне не выше предельно допустимых.

5-й этап. Определение относительных показателей затрат и издержек на единицу продукции и услуг, объем реализации. Необходимо обеспечить относительное сокращение издержек (уровня затрат по отношению к объему производства и реализации), но с учетом обеспечения необходимого качества продукции (услуг) и конкурентоспособности предприятия. Для этого разрабатываются мероприятия по оптимизации затрат, включая формирование системы мотивации и стимулирования труда, обеспечивающих сокращение нерациональных затрат, применение современных технологий, организации производства, обслуживания, управления и т. д.

Для более последовательного и эффективного процесса управления затратами и себестоимостью необходимо:

- привлекать к процессу разработки этих планов структурные подразделения и весь коллектив предприятия для определения резервов оптимизации (сокращения) затрат с учетом последующего стимулирования сотрудника за рационализаторские предложения;
- использовать современные методы и технологии управления затратами, включая бюджетирование по структурам и видам деятельности, контроллинг по направлениям затрат и центрам ответственности;

- устанавливать для структурных подразделений (возможно для отдельных сотрудников) предельные размеры тех или иных затрат (на канцтовары, расходы электроэнергии и т. д.) с соответствующей системой контроля и мотивации.

План по затратам и себестоимости является наиболее важным для предприятия (затраты являются наиболее управляемыми и контролируемыми показателями), что предполагает последующую достаточно ответственную управленческую деятельность по обеспечению выполнения этого плана и постоянный контроль за использованием ресурсов (внутренних и внешних) с учетом рациональности и экономичности.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. В чем отличие расходов и затрат.
2. Что представляют собой явные и неявные расходы и затраты.
3. Какие затраты называются явными, а какие - экономическими.
4. Какие затраты относятся к затратам на воспроизводство основного и оборотного капитала.
5. Какие затраты относятся к затратам на производство и реализацию продукции, работ, услуг.
6. Какие затраты относятся к затратам на социально-культурные мероприятия.
7. Как классифицируются затраты по источникам покрытия затрат.
8. Как классифицируются затраты в зависимости от принимаемых решений.
9. Как классифицируются издержки предприятия по элементам затрат, входящим в себестоимость.
10. Что характеризует себестоимость.
11. Перечислите и охарактеризуйте виды себестоимости.
12. Из каких элементов формируются расходы по обычным видам деятельности.
13. Каким образом осуществляется группировка затрат и расходов при формировании расходов по обычным видам деятельности.
14. Какие расходы являются расходами периода.
15. Какие расходы включаются в состав расходов периода предприятий.
16. Какие расходы включаются в состав общих и административных расходов предприятия.
17. Какие расходы включаются в состав расходов от неосновной деятельности.
18. Какие расходы относятся к чрезвычайным расходам.
19. Какие затраты относятся в состав материальных затрат.

20. Какие затраты включаются в состав фактических затрат на приобретение материально-производственных запасов.

21. Из каких элементов формируется фактическая себестоимость материально-производственных запасов.

22. Какова суть системы калькулирования переменных издержек «директ – костинг».

23. Что характеризует и как рассчитывается коэффициент реагирования затрат.

24. Что характеризует и как рассчитывается маржинальный доход.

25. Перечислите и охарактеризуйте широко распространенные на сегодняшний день системы калькулирования себестоимости продукции.

26. Какие бюджеты включает в своем составе системы плановых операционных бюджетов.

27. Какие факторы должны быть учтены в процессе планирования текущих расходов предприятия.

Практические задания по теме

Задание 1. ТОО «Студент» производит минеральную воду. Деятельность ТОО характеризуют следующие данные: выручка от реализации – 75 млн.тенге, переменные затраты – 50 млн.тенге, постоянные затраты – 15 млн. тенге, прибыль 10 млн.тенге, объем произведенной продукции – 5 000 штук, цена единицы продукции – 15 000 тенге. Требуется определить точку безубыточности.

Задание 2. В отчетном году себестоимость товарной продукции предприятия составила 450 200 тенге, что определило затраты на 1 тенге товарной продукции на уровне 0,89 тенге. В плановом году затраты на 1 тенге товарной продукции установлены в 0,85 тенге. Объем производства продукции будет увеличен на 8%. Необходимо определить себестоимость товарной продукции планового года.

Задание 3. Руководство корпорации намерено увеличить выручку от реализации на 10% (с 40 000 тысяч тенге до 44 000 тысяч тенге), не выходя за пределы релевантного диапазона. Постоянные издержки равны 3 000 тысячам тенге. Рассчитайте сумму прибыли, соответствующую новому уровню выручки от реализации традиционным способом и с помощью операционного рычага. Сравните результаты, сделайте предположение о степени фондовооруженности данной корпорации.

Задание 4. Воспользовавшись исходными данными задания 3, осуществите расчет ключевых показателей, приведенных в таблице и ответьте на следующие вопросы: как и почему изменяются сила воздействия операционного рычага и запас финансовой прочности по мере удаления выручки от порога рентабельности?

Таблица 11 – Ключевые показатели для анализа влияния изменения выручки на силу операционного рычага и запас финансовой прочности

Показатель	Исходный вариант	Вариант 10-процентного роста выручки
1.Выручка от реализации, тысяч тенге		
2.Переменные издержки, тысяч тенге		
3.Валовая маржа		
4.Коэффициент валовой маржи		
5.Постоянные издержки, тысяч тенге		
6. Порог рентабельности, тысяч тенге		
7.1.Запас финансовой прочности, тысяч тенге		
7.2.Запас финансовой прочности, %		
8.Прибыль, тысяч тенге		
9.Сила воздействия операционного рычага		

Задание 5. Предприятие производит и реализует безалкогольный напиток, переменные затраты на единицу которого составляют 10 тенге за 1 бутылку. Напиток продается по цене 75 тенге за 1 бутылку, постоянные затраты составляют 75 000 тенге. Какое количество напитка предприятие должно продать, чтобы обеспечить получение 20 000 тенге прибыли?

Задание 6. Корпорация планирует запустить дополнительный вид деятельности: продажу плакатов для туристов по 3,5 доллара за штуку. Корпорация может приобретать плакаты у оптовика по 2,1 доллара и возвращать непроданные плакаты за полную стоимость. Аренда помещения обойдется в 700 долларов в неделю.

Ответьте на следующие вопросы:

1. Каков порог рентабельности?
2. Каким станет порог рентабельности, если удастся увеличить цену реализации с 3,5 долларов до 3,85 долларов?
3. Каким будет порог рентабельности, если удастся увеличить цену реализации с 3,5 долларов до 3,85 долларов?
4. Каким будет порог рентабельности, если закупочная цена плакатов повысится с 2,1 долларов до 2,38 долларов?

5. Сколько плакатов должно быть продано для получения прибыли в сумме 490 долларов в неделю?

6. Какой запас финансовой прочности имеет бизнес при сумме прибыли 490 долларов в неделю?

7. Если корпорация планирует продавать два вида товаров: 400 штук обычных плакатов (цена реализации 3,5 доллара, закупочная цена 2,1 доллара) и 500 штук больших плакатов (цена реализации 6,0 долларов, закупочная цена 3,92 доллара), то чему будет равен порог рентабельности каждого из этих товаров и общий порог рентабельности?

8. Что больше способствует снижению порога рентабельности и повышению запаса финансовой прочности: торговля одним видом плакатов или двумя?

Задание 7. Определите структуру затрат корпорации, если наибольшая из сумм расходов пришлась на январь 2014 года и составила 18 млн.тенге, самая низкая – на март 2014 года (15 млн.тенге); максимальная сумма дохода, соответственно, была равна 25 млн.тенге, минимальная – 20 млн.тенге.

Задание 9. По нижеприведенным исходным данным определите:

1. Сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 25%?

2. Процент снижения выручки, при котором предприятие полностью лишается прибыли и вновь встает на порог рентабельности.

3. На сколько процентов необходимо снизить постоянные издержки, чтобы при сокращении выручки на 25% и при прежнем значении силы воздействия операционного рычага, предприятие сохранило 75% ожидаемой прибыли.

4. Уровень эффекта финансового рычага. Условная ставка налогообложения 1/3.

Таблица 12 – Исходные данные для выполнения задания

Показатель	Величина показателя
Выручка от реализации	1 500
Переменные издержки	1 050
Валовая маржа	450
Постоянные издержки	300
Прибыль	150
Собственные средства	600
Долгосрочные кредиты	150
Краткосрочные кредиты	60
Средневзвешенная ставка процента (средневзвешенная стоимость заемных средств)	40

Задание 8. Рассчитайте коэффициент нарастания затрат. Затраты на производство в первый день составили 400 тысяч тенге, в последующие дни – 234 тысяч тенге.

Задание 9. Корпорация специализируется на производстве канцелярских товаров. В 2014 году при объеме реализации 60 270 тысяч тенге (включая косвенные налоги) корпорация несет убытки в размере 1 520 тысяч тенге. Конъюнктурные исследования показали, что аналогичные предприятия, работающие в тех же условиях и по тому же принципу, имеют прибыль на уровне 5% оборота. С целью достижения прибыли в размере 5% фактической выручки от реализации, руководство корпорации наметило четыре альтернативных выхода из кризисной ситуации:

1. Увеличение объема реализации.
2. Сокращение издержек.
3. Одновременное увеличение реализации и сокращение издержек.
4. Изменение ориентации реализации (выбор более рентабельных изделий, более выгодных заказчиков, более прибыльных объемов заказа и путей реализации).

Таблица 12 – Состав издержек корпорации, тысяч тенге

Переменные издержки:	35 250
сырье и материалы	18 300
производственная зарплата	10 820
начисления на производственную зарплату	4 330
прочие переменные издержки	1 800
Постоянные издержки:	15 270
зарплата	6 000
начисления на зарплату	2 400
аренда	800
амортизация	600
прочие постоянные издержки	5 470

В состав постоянных издержек по заработной плате входит зарплата мастера, контролирующего выпуск определенного вида продукции – 1 785 тысяч тенге (с начислениями в сумме 2 500 тысяч тенге).

Требуется провести анализ чувствительности прибыли к изменениям для каждого из четырех направлений увеличения рентабельности. Характеризуя четвертое направление выхода из кризиса (изменение ассортиментной политики), использовать данные по основным видам продукции корпорации, представленные в таблице.

Таблица 13 – Исходные данные для решения задания

Показатель	Линейки	Карандаши	Ручки	Итого
Выручка от реализации (без косвенных налогов)	14 000	9 000	26 000	49 000
Переменные издержки:	11 530	5 415	18 305	35 250
материалы	6 030	2 960	9 310	18 300
оплата труда	3 660	1 500	5 660	10 820
начисления	1 465	605	2 260	4 330
прочие издержки	375	350	1 075	1 800
Постоянные издержки:				15 270
зарплата мастера с начислениями	700	600	1 200	2 500
зарплата				4 215
начисления				1 685
аренда				800
амортизация				600
Прочие постоянные издержки				5 470

Задание 10. Корпорация производит 100 тысяч шт. изделий типа А. цена реализации – 2 570 тенге; средние переменные издержки – 1800 тенге / шт, постоянные издержки – 38,5 млн.тенге.

Требуется провести анализ чувствительности прибыли предприятия к 10-процентным изменениям основных элементов операционного рычага:

1. Цена изменяется на 10%. Как изменяется прибыль? На сколько единиц продукции можно сократить объем реализации без потери прибыли?

2. Оценить влияние 10-процентного изменения переменных расходов на прибыль.

3. Оценить влияние 10-процентного изменения постоянных расходов на прибыль.

4. Оценить влияние 10-процентного увеличения объема реализации.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Расходы периода:

А) Расходы по процентам.

В) Прямые расходы.

С) Расходы по реализации товаров.

Д) Расходы по изучению рынка.

Е) Производственные расходы.

Ф) Амортизационные расходы.

G) Общие и административные расходы.

2. Затраты, образующие себестоимость:

A) Производственные.

B) Отчисления на нужды.

C) Материальные.

D) Командировочные.

E) Амортизация основных фондов.

F) Прямые издержки.

G) На оплату труда.

3. Различают себестоимость:

A) Цеховую.

B) Торговую.

C) Услуги.

D) Внепроизводственную.

E) Прямую.

F) Производственную.

G) Косвенную.

4. Источники финансирования затрат:

A) Лизинг.

B) Собственные.

C) Кредитные ресурсы.

D) Внебюджетные средства.

E) Расходы будущих периодов.

F) Бюджетные средства.

G) Привлеченные.

5. Затраты, образующие себестоимость:

A) Командировочные.

B) Амортизация основных фондов.

C) Отчисления на нужды.

D) На оплату труда.

E) Норма амортизации.

F) Производственные.

G) Прямые издержки.

6. Коммерческие расходы:

A) Прямые затраты.

B) Административно-управленческие расходы.

C) Амортизационные отчисления.

D) Оплата электроэнергии.

E) Общепроизводственные расходы.

F) Расходы на рекламу.

G) Расходы на тару и упаковку изделий на складах готовой продукции.

7. Чрезвычайные расходы:

A) Коммерческие расходы.

В) Разность между нетто-выручкой от продажи товаров и ее себестоимостью.

С) Расходы в результате стихийных бедствий.

Д) Оплата за временное пользование активов, прав, патентов и других видов интеллектуальной собственности.

Е) Расходы вследствие наводнений.

Ф) Расходы вследствие чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности.

8. Материальные затраты:

А) Расходы по изучению рынка.

В) Общие и административные расходы.

С) Топливо, удобрения.

Д) Используемые в качестве сырья, материалов.

Е) Производственные.

Ф) Амортизационные расходы.

9. Затраты корпорации условно разделяют на три основных направления:

А) Затраты на социально-культурные мероприятия.

В) Коммунальные затраты.

С) Затраты капитального характера.

Д) Амортизационные затраты.

Е) Нематериальные затраты.

Ф) Затраты на обновление основных фондов.

Г) Благотворительные затраты.

10. Системы калькулирования себестоимости продукции:

А) Нормативная («стандарт-костинг»).

В) Производственная.

С) Позаказная.

Д) Управление затратами.

Е) Попередельная (попроцессная).

11. Постоянные затраты:

А) Оплата электроэнергии, почтовых и телефонных услуг.

В) Амортизация основных средств.

С) Расходы на оплату сырья и материалов.

Д) Расходы по процентам, по кредитам и займам.

Е) Расходы по аренде.

12. Операционные расходы:

А) Расходы на оплату труда.

В) Расходы, связанные с продажей и выбытием основных средств.

С) Затраты, связанные с получением выручки.

Д) Расходы, связанные с бюджетом.

Е) Расходы, связанные с участием в уставных капиталах других корпораций.

13. Внереализационные расходы:

- A) Расходы на выплату дивидендов.
- B) Расходы по реализации.
- C) Расходы, связанные с продажей и выбытием основных средств.
- D) Расходы на аренду, отрицательные курсовые разницы.
- E) Затраты, связанные с выплатой штрафов.

14. Расходы, связанные с производством и реализацией:

- A) Амортизационные отчисления.
- B) Расходы на оплату труда.
- C) Комбинированные.
- D) Текущие и капитальные.
- E) Внебюджетные.
- F) Расходы будущих периодов.
- G) Производственные.

15. Издержки подразделяются:

- A) Расходы будущих периодов.
- B) Прямые и косвенные.
- C) Условно-постоянные и условно-переменные.
- D) Внебюджетные.
- E) Смешанные.
- F) Производственные.
- G) Комбинированные.

16. К материальным затратам относятся:

- A) Расходы, связанные с участием в уставных капиталах других корпораций.
- B) Затраты, связанные с выплатой штрафов.
- C) Затраты на приобретение запасных частей.
- D) Затраты на топливо, воду, электроэнергию.
- E) Затраты на приобретение сырья и материалов.

17. Накладные затраты:

- A) Производственные затраты.
- B) Расходы на покупку сырья и материалов.
- C) Затраты на оплату труда рабочих.
- D) Амортизационные отчисления.
- E) Коммерческие расходы.
- F) Административно-управленческие расходы.
- G) Общепроизводственные расходы.

18. Маржинальный доход можно рассчитать как:

- A) Умноженный на разность между ценой и переменными затратами на единицу продукции.
- B) Сумма дохода от реализации и коммерческих расходов.
- C) Разность между доходом от реализации и управленческими расходами.

Д) Разность между доходом от реализации и коммерческими расходами.

Е) Разность между выручкой и переменными расходами.

Тема 6. Формирование, распределение и эффективность использования доходов корпорации

Вопросы:

1. Совокупный (валовой) доход корпораций, его состав и структура. Доход от реализации продукции, работ и услуг - основной источник финансирования корпораций
2. Методы планирования дохода от реализации продукции (работ и услуг) и факторы, влияющие на его объем

Вопрос 1. Доход - основной источник формирования собственных финансовых ресурсов предприятий. Доходы предприятия являются его финансовой базой, обеспечивающей решение трех важнейших задач:

1. Обеспечение самоокупаемости текущей хозяйственной деятельности предприятия. Основная часть доходов предприятия является источником возмещения всех текущих затрат, связанных с осуществлением его хозяйственной деятельности.

2. Обеспечение выполнения финансовых обязательств предприятия перед государством. Часть доходов предприятия является источником выплат различных налоговых платежей в государственный и местные бюджеты и обязательных взносов в государственные внебюджетные фонды.

3. Обеспечение самофинансирования развития предприятия. Часть доходов предприятия является источником формирования его прибыли, за счет которой образуются фонды производственного развития, дополнительного материального стимулирования работников, социальных выплат, выплат владельцам предприятия и т. п.

Доходом предприятия признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств и иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этого предприятия, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

С целью учета доходы предприятия в зависимости от их характера, условия получения и направлений деятельности подразделяются на:

- доходы от обычных видов деятельности;
- операционные доходы;
- внереализационные доходы;
- чрезвычайные доходы.

Доходами от обычных видов деятельности являются выручка от продаж продукции и товаров, поступления, связанные с выполнением работ, оказанием услуг, которые далее мы будем называть выручкой.

Операционными доходами являются:

- поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов предприятия;
- поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;
- прибыль, полученная предприятием в результате совместной деятельности;
- поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств, продукции, товаров;
- проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств предприятия, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете предприятия в этом банке.

Внереализационными доходами являются:

- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- активы, полученные безвозмездно, в том числе по договорам дарения;
- поступления в возмещение причиненных предприятию убытков;
- прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;
- суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- курсовые разницы;
- сумма дооценки активов.

Чрезвычайными доходами считаются поступления, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии): страховое возмещение, стоимость материальных ценностей, остающихся от списания непригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов.

Выручка от реализации продукции, работ, услуг - это денежные средства, поступившие на расчетный счет предприятия за отгруженную покупателям продукцию и иные материальные ценности, выполненные работы и оказанные услуги.

Реализацией продукции и поступлением выручки на расчетный счет завершается кругооборот средств предприятия. Своевременное поступление выручки - очень важный момент в хозяйственной деятельности любого предприятия. Во-первых, выручка от реализации продукции является основным регуляторным источником для предприятия по удельному весу среди всех возможных поступлений средств. Во-

вторых, процесс кругооборота средств предприятия заканчивается реализацией продукции и поступлением выручки, что означает восстановление затраченных на производство денежных средств и создание необходимых условий для возобновления кругооборота.

На величину выручки от реализации продукции влияют многие факторы, как зависящие, так и не зависящие от деятельности предприятия. Непосредственно зависящими от предприятия являются:

- объем;
- ассортимент;
- качество и конкурентоспособность производимой продукции;
- уровень цен.

Выпуск продукции в основном определяет объем реализации продукции: с увеличением ее выпуска растет объем реализации, и наоборот.

Кроме того, сумма выручки зависит от:

- ритмичности работы предприятия;
- комплектности продукции;
- характера отгрузки;
- спроса на данную продукцию;
- форм расчета за продукцию.

Работа по графику содействует равномерной отгрузке продукции и своевременному поступлению выручки. Выпуск продукции пользующейся спросом, обеспечивает ее полную реализацию. Применение наиболее прогрессивных форм расчетов за продукцию, своевременность выписки платежных документов и передача их в банк- важный фактор в планировании выручки. Ассортимент продукции существенно влияет на размер выручки, поскольку продукция реализуется не по одинаковым ценам. Выполнение планирования по ассортименту- неременное условие выполнения планирования по выручке от реализации продукции. Величина выручки предприятия от реализации продукции зависит также от уровня цен: если оптовые цены на продукцию снижаются, то выручка от ее реализации уменьшается, и наоборот.

К факторам, не зависящим от предприятия, относятся:

- перебои в работе транспорта;
- несвоевременная оплата продукции вследствие неплатежеспособности покупателей;
- задержки банковских расчетов и т.д.

Законодательно закреплен метод начислений отражения выручки от реализации продукции - по отгрузке продукции и предъявлению контрагенту расчетных документов - метод начислений. Моментом реализации в этом случае считается дата отгрузки.

Для определения дохода от реализации продукции необходимо знать объем реализации продукции в действующих ценах без НДС, акцизов,

торговых и сбытовых скидок и экспортных тарифов для экспортируемой продукции.

Выручка представляет собой основной источник формирования собственных финансовых ресурсов предприятия. Движение денежных средств должно характеризовать изменения в финансовом положении предприятия по трем основным направлениям: текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Текущей деятельностью считается деятельность предприятия, преследующая целью извлечение прибыли в качестве основной цели или не имеющая извлечение прибыли в качестве такой цели в соответствии с предметом и целями деятельности, то есть производством промышленной, сельскохозяйственной продукции, выполнением строительных работ, продажей товаров, оказанием услуг общественного питания, заготовкой сельскохозяйственной продукции, сдачей имущества в аренду и т.д. Выручка от текущей деятельности выступает в виде выручки от реализации продукции (выполненных работ, оказанных услуг).

Притоки по текущей деятельности:

- поступление выручки от реализации продукции (работ, услуг);
- поступления от перепродажи товаров, полученных по бартерному обмену;
- поступления от погашения дебиторской задолженности;
- авансы, полученные от покупателей и заказчиков.

Оттоки по текущей деятельности:

- оплата, приобретенных товаров, работ, услуг;
- выдача авансов на приобретение товаров, работ, услуг;
- оплата кредиторской задолженности по товарам, работам, услугам;
- оплата труда;
- выплата дивидендов, процентов;
- оплата по расчетам по налогам и сборам.

Инвестиционной деятельностью считается деятельность предприятия, связанная с приобретением земельных участков, зданий и иной недвижимости, оборудования, нематериальных активов и других внеоборотных активов, а также их продажей; с осуществлением собственного строительства, расходов на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические разработки; с осуществлением финансовых вложений (приобретение ценных бумаг других предприятий), в том числе долговых, вклады в уставные капиталы других предприятий, предоставление другим организациям займов.

Несмотря на то, что предпринимательская и инвестиционная деятельность обладают общими признаками, у инвестиционной деятельности есть своя специфика, которая состоит в том, что средства инвестора вкладываются в объекты предпринимательской деятельности с целью извлечения прибыли от использования и эксплуатации этих

объектов в будущем. Инвестиционная деятельность может носить как длящийся, так и разовый характера, а так же это может быть и самостоятельная профессиональная предпринимательская деятельность.

Отличительные особенности инвестиционной деятельности заключаются в том, что:

- для инвестиционной деятельности законодатель установил двуединую цель (прибыль и достижение положительного социального эффекта);
- предоставлена инвестору возможность извлекать прибыль (доход) от использования средств в экономическом, хозяйственном обороте не от собственного имени, а от имени хозяйствующего субъекта;
- не требует поэтому от инвестора регистрации в качестве предпринимателя.

Анализ общих и отличительных черт позволяет сделать вывод о том, что общего больше, чем отличий, следовательно, есть все основания рассматривать инвестиционную деятельность как разновидность предпринимательской, имеющую свои особенности. Правда, нужно отметить, что инвестиционная деятельность теоретически может выходить за пределы предпринимательской только в одном случае - когда инвестиции вкладываются в другие виды деятельности, не являющиеся предпринимательством, и приносят доход не в виде прибыли.

Финансовой деятельностью считается деятельность предприятия, в результате которой изменяются величина состав собственного капитала предприятия, заемных средств (поступления от выпуска акций, облигаций, предоставления другими предприятиями займов, погашение заемных средств).

Выручка от реализации продукции, работ и услуг, несмотря на внешние признаки (денежная форма, поступление средств за отгруженную продукцию, выполненные работы, оказанные услуги, регулярность поступления, источник различных платежей предприятия), не является доходом в полном смысле этого слова, так как из нее прежде всего необходимо возместить понесенные расходы, выплатить заработную плату. Оставшаяся часть выручки впоследствии примет форму чистого дохода предприятия, то есть прибыли.

Как экономическая категория прибыль отражает чистый доход, созданный в сфере материального производства в форме денежных накоплений, и выполняет ряд функций.

Во-первых, прибыль характеризует экономический эффект, полученный в результате деятельности предприятия. Наличие прибыли на предприятии означает, что полученные доходы превышают все расходы, связанные с его деятельностью. Но все аспекты деятельности предприятия с помощью прибыли оценить невозможно.

Такого универсального показателя и не может быть. Именно поэтому при анализе производственно- хозяйственной и финансовой деятельности предприятия используется система показателей.

Значение прибыли состоит в том, что она отражает конечный финансовый результат.

Во-вторых, прибыль обладает стимулирующей функцией. Это связано с тем, что прибыль является одновременно не только финансовым результатом, но и основным элементом финансовых ресурсов предприятия. Поэтому предприятие заинтересовано в получении максимальной прибыли, так как доля чистой прибыли, оставшейся в распоряжении предприятия после уплаты налогов и других обязательных платежей, должна быть достаточной для финансирования производственной деятельности, научно-технического и социального развития предприятия, материального поощрения работников.

В-третьих, прибыль является одним из важнейших источников формирования бюджетов разных уровней. Она поступает в бюджеты в виде налогов и наряду с другими доходными поступлениями используется для финансирования удовлетворения совместных общественных потребностей, обеспечения выполнения государством своих функций, государственных инвестиционных, производственных, научно-технических и социальных программ.

Вопрос 2. На величину выручки от реализации продукции влияют многие факторы, как зависящие, так и не зависящие от деятельности предприятия. Непосредственно зависящими от предприятия являются: объем, ассортимент, качество и конкурентоспособность производимой продукции, уровень цен.

Выпуск продукции в основном определяет объем реализации продукции: с увеличением ее выпуска растет объем реализации, и наоборот.

Кроме того, сумма выручки зависит от:

- ритмичности работы предприятия;
- комплектности продукции;
- характера отгрузки;
- спроса на данную продукцию;
- форм расчета за продукцию.

Работа по графику содействует равномерной отгрузке продукции и своевременному поступлению выручки. Выпуск продукции пользующейся спросом, обеспечивает ее полную реализацию. Применение наиболее прогрессивных форм расчетов за продукцию, своевременность выписки платежных документов и передача их в банк - важный фактор в планировании выручки. Ассортимент продукции существенно влияет на размер выручки, поскольку продукция реализуется не по одинаковым

ценам. Выполнение планирования по ассортименту - неперенное условие выполнения планирования по выручке от реализации продукции. Величина выручки предприятия от реализации продукции зависит также от уровня цен: если оптовые цены на продукцию снижаются, то выручка от ее реализации уменьшается, и наоборот.

К факторам, не зависящим от предприятия, относятся: перебои в работе транспорта; несвоевременная оплата продукции вследствие неплатежеспособности покупателей; задержки банковских расчетов и т.д.

В процессе финансово-хозяйственной деятельности финансовые службы предприятия планируют выручку на предстоящие год, квартал и оперативно.

Годовое и квартальное планирование выручки возможно и необходимо для определения прибыли. Годовое планирование выручки эффективно при стабильной экономической ситуации. В условиях нестабильности, когда соотношение спроса и предложения подвержено трудно прогнозируемым изменениям и законодательно установленные правила поведения юридических лиц в налоговой, кредитной и финансовой сферах постоянно меняются, годовое планирование затруднено и не является объективным ориентиром для предприятия.

Оперативное планирование выручки используется для обеспечения своевременности поступления фактической выручки на расчетный счет предприятия.

Общая сумма выручки на предстоящий период включает:

- выручку от реализации товарной продукции и полуфабрикатов собственного производства;
- выручку от выполнения работ и оказания услуг промышленного и непромышленного характера.

Выручка от реализации продукции рассчитывается на основе объема реализованной на сторону продукции, исходя из действующих цен на добавленную стоимость, акцизов, торговых и сбытовых скидок.

Выручка от выполненных работ и оказанных услуг зависит от объема работ и услуг и соответствующих расценок и тарифов по каждому направлению реализации работ, услуг.

Денежные поступления, связанные с выбытием основных средств, материальных оборотных и нематериальных активов, продажная стоимость валютных ценностей, ценных бумаг не включается в состав выручки от реализации продукции. Денежная выручка по этим операциям может варьироваться оперативно, например при составлении платежного календаря.

Существуют два метода определения плановой выручки: прямого счета и расчетный.

Метод прямого счета основан на гарантированном спросе. Это наиболее достоверный метод планирования дохода от реализации:

$$B=P*\Pi \quad (38),$$

где В - выручка от реализации продукции;
Р - сопоставимой реализованной продукции;
Ц - цена продукции.

Расчетный метод, основой которого является объем реализованной продукции, корректируемый на входные и выходные остатки:

$$B=O_{\text{н}}+T- O_{\text{к}} \quad (39),$$

где В – выручка от реализации продукции;
О_н - нереализованные остатки готовой продукции на начало планового периода;
Т - товарная продукция, предназначенная к выпуску в плановом периоде;
О_к - остатки нереализованной готовой продукции на конец планового периода.

Ожидаемые остатки на начало планового периода при кассовом методе учета выручки состоят из готовой продукции на складе, товаров отгруженных, срок оплаты которых не наступил, товаров отгруженных, но не оплаченных в срок, товаров на ответственном хранении у покупателей в виду отказа от акцепта.

При планировании остатков готовой продукции нереализованной продукции на складе исходят из их фактического наличия и ожидаемого выпуска товарной продукции с учетом ее реализации в соответствии с имеющимися заказами на начало планового периода.

На конец планового периода остатки нереализованной готовой продукции состоят из остатков готовой продукции на складе и товаров отгруженных, срок оплаты которых не наступил.

Остатки готовой продукции на складе на конец планового периода определяются исходя из необходимости их накопления для выполнения долговых обязательств, срок действия которых находится за пределами планируемого периода, условий реализации и других причин.

Также определяется полная себестоимость реализованной продукции, поскольку разница между выручкой от реализации продукции и ее полной себестоимостью составляет прибыль от продажи.

Поступая на предприятие, выручка от реализации продукции (работ, услуг) распределяется по направлениям возмещения потребленных средств производства, а также формирует валовой и чистый доходы. Выручка от реализации должна покрывать совокупные затраты предприятия и приносить ему прибыль.

Поступление выручки на денежные счета организации - завершение кругооборота средств. Дальнейшее использование поступивших средств -

это начало нового кругооборота Одновременно происходит распределение чистого дохода в интересах предприятия, физических лиц, государства, других заинтересованных лиц.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Что характеризует операционная деятельность предприятия.
2. Что характеризует инвестиционная деятельность предприятия.
3. Что характеризует финансовая деятельность предприятия.
4. Как определяется конечный финансовый результат деятельности предприятия.
5. Каковы основные задачи анализа финансовых результатов деятельности предприятия.
6. Какие показатели содержит отчет о доходах и расходах.
7. Что представляют собой и какие элементы включают расходы периода.
8. Как определяется доход (убыток) от основной деятельности.
9. Как определяется и что включает доход (убыток) от неосновной деятельности.
10. Как рассчитывается и что включает доход (убыток) от обычной деятельности до налогообложения.
11. Что отражает чистый доход (убыток) предприятия.
12. Что характеризуют и включают убытки от стихийных бедствий.
13. Из каких элементов формируются доходы (убытки) от чрезвычайных ситуаций и прекращенных операций.
14. В каких случаях возникают прекращенные (прерванные) операции.
15. Что понимается под чрезвычайными ситуациями.
16. Каковы направления использования чистой прибыли предприятия.
17. Перечислите основные группы показателей рентабельности.
18. Охарактеризуйте показатели рентабельности продукции и методику их расчета.
19. Охарактеризуйте показатели рентабельности капитала (активов) и методику их расчета.
20. Охарактеризуйте показатели, рассчитываемые на основе потоков наличных денежных средств, и поясните методику их расчета.

Практические задания по теме

Задание 1. Используя первые две формы финансовой отчетности корпорации, составленные при изучении первой темы, посвященной основам организации корпоративных финансов, осуществите расчет

показателей рентабельности деятельности предприятия. Как Вы считаете, каким видом деятельности занимается данная корпорация? Какие финансовые угрозы могут иметь место, учитывая текущее положение дел в структуре доходов и расходов корпорации. Произведите полный анализ структуры и динамики доходов корпорации.

Задание 2. Анализ методов планирования прибыли. Используя материал учебника «Корпоративные финансы» (Михель Э.Э., Рахимбаев А.Б., Бельгибаев А.К.), проведите полный сравнительный анализ следующих методов планирования прибыли: метод прямого счета, аналитический метод, нормативный метод, комплексный метод, факторный метод.

Задание 3. В июне предприятие изготовило 5 000 костюмов по цене 18 000 тенге за каждый. Общие постоянные расходы предприятия составили 120 000 тенге. Удельные переменные расходы равны 120 тенге в расчете на единицу изделия. В июле по сравнению с июнем было запланировано увеличение прибыли на 10%.

Каков должен быть дополнительный объем реализованной продукции, чтобы прибыль возросла на 10%?

Задание 4. Корпорация ожидает, что объем продаж в следующем году будет равен 2,4 млн. долларов США. Такой же объем продаж планируется через год. Продажи осуществляются равномерно на протяжении года. На основе следующей информации составьте бухгалтерский баланс, а также отчет о прибылях и убытках на конец года:

- наличность: минимум 4% годового объема продаж;
- счета дебиторов: 60-ти дневный средний период инкассации на основе годового объема продаж;
- товарно-материальные запасы: оборачиваются 8 раз в год;
- основные средства: в настоящее время 500 тысяч долларов США; капитальные затраты равны амортизации;
- счета дебиторов: одномесячные покупки;
- накопленные платежи: 3% объема продаж;
- задолженность банку: в настоящее время 300 тысяч долларов США (можно получить до 250 тысяч долларов США);
- долгосрочная задолженность: в настоящее время 300 тысяч долларов США; уплате к концу года подлежат 75 тысяч долларов США;
- акционерный капитал: 100 тысяч долларов США (никаких пополнений не предвидится);
- нераспределенная прибыль: в настоящее время составляет 500 тысяч долларов США;
- коэффициент прибыльности: 8% от объема продаж;
- дивиденды не выплачивались;
- себестоимость реализованной продукции: 60% объема продаж;
- закупки: 50% себестоимости реализованной продукции.

Задание 5. Известны следующие результаты деятельности предприятия за 2013 и 2014 годы соответственно.

Таблица 14 – Результаты деятельности предприятия за 2013-2014 годы, тенге

Показатель	2013 год	2014 год
Объем продаж	205 000	210 000
Себестоимость реализованной продукции	110 000	120 000
Расходы	25 000	35 000
Внеоборотные активы	105 000	112 000
Запасы	12 000	17 000
Дебиторская задолженность	3 000	6 000
Денежная наличность	19 000	16 000
Краткосрочная кредиторская задолженность	26 000	28 000
Долгосрочный заемный капитал	29 000	27 000

Считается, что вся прибыль предприятия была распределена. Определите финансовые коэффициенты, постройте дерево прибыли и проанализируйте результаты работы предприятия.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. За счет фонда потребления могут быть оплачены:

А) Арендная плата за помещения для проведения учебных, культурно-массовых, физкультурных и спортивных мероприятий.

В) Стоимость жилья, переданного в собственность работникам, покупка для работников квартир.

С) Расходы, связанные с содержанием учебных учреждений и оказанием им бесплатных услуг.

Д) Премии, выплачиваемые за счет средств специального назначения.

Е) Материальные затраты для производства.

Ф) Затраты на проведение мероприятий по охране здоровья и организации отдыха.

Г) Оплата дополнительно предоставляемых по коллективному договору отпусков работникам.

2. Доходы корпорации подразделяются на:

- A) Неоперационные доходы.
- B) Операционные доходы.
- C) Амортизационные доходы.
- D) Внереализационные доходы.
- E) Доходы от обычных видов деятельности.
- F) Бюджетные доходы.
- G) Страховые доходы.

3. Чистая прибыль:

- A) Источник дальнейшего развития.
- B) Доход до налогообложения.
- C) Доходы от финансовой деятельности.
- D) Разница между прибылью и расходами.
- E) Предпринимательская деятельность предприятия.
- F) Балансовая прибыль.
- G) Источник доходов собственника предприятия.
- H) Прибыль после налогообложения.

4. Доход от основной деятельности включает:

- A) Доход от реализации продукции.
- B) Субсидии государства.
- C) Доход от реализации основных средств.
- D) Доход от выполненных работ и оказанных услуг.
- E) Доход от реализации строительно-монтажных работ.

5. Доход от неосновной деятельности включает:

- A) Доход от реализации строительно-монтажных работ.
- B) Минимизацию затрат на формирование капитала.
- C) Доход от реализации ценных бумаг.
- D) Доход от выполненных работ и оказанных услуг.
- E) Доход от реализации продукции.
- F) Доход от аренды.
- G) Дивиденды по акциям, проценты по облигациям.
- H) Доход от реализации основных средств.

6. Доходы корпорации:

- A) Нематериальные затраты.

B) Основной источник образования финансовых ресурсов корпорации.

- C) Выручка от реализации продукции.
- D) Амортизационные затраты.
- E) Обновление оборотных фондов.
- F) Источник покрытия себестоимости продукции.

7. Прибыль может быть:

- A) Внереализационной.
- B) Балансовой.
- C) Неоперационной.

- D) Страховой.
- E) Амортизационной.
- F) Чистой.
- G) Экономической.

8. Показатели рентабельности (доходности) предприятия:

- A) Рентабельность продукции.
- B) Рентабельность активов.
- C) Финансовой независимости.
- D) Финансовый рычаг.
- E) Оборачиваемость дебиторской задолженности.
- F) Рентабельность собственного капитала.
- G) Рентабельность капитала.

9. Чистая прибыль компании распределяется по направлениям:

- A) На страхование.
- B) На оплату труда.
- C) В фонд накопления и фонд потребления.
- D) На амортизационные отчисления.
- E) Минимизация затрат на формирование капитала.

10. Прибыль предприятия:

- A) Отношение постоянных затрат к валовой марже.
- B) Разность между фактической выручкой от реализации и порогом рентабельности.

- C) Разница между доходом и расходами.
- D) Отношение постоянных затрат к валовой марже.
- E) Отношение заемного капитала к совокупному капиталу.
- F) Экономический эффект, полученный в результате деятельности предприятия.

- G) Разница между активами и обязательствами.

11. Процесс использования доходов предприятия предполагает:

- A) Встречное движение стоимости в товарной форме.
- B) Использование капитала в нематериальной форме.
- C) Учет и анализ формирования капитала.
- D) Учет капитала.
- E) Перераспределение капитала.
- F) Конкретное расходование образованных за счет чистой прибыли денежных фондов.

- G) Перераспределение чистой прибыли на обновление основных фондов, финансирование текущей деятельности, социальные нужды.

12. Планирование прибыли необходимо для:

- A) Определения цены капитала.
- B) Определения прогнозной величины стоимости компании.
- C) Построения неналогового бюджета.
- D) Построения семейного бюджета.

- Е) Построения сметы.
- Ф) Прогнозного бюджета расходования.

13. Денежные фонды предприятий:

- А) Собственные фонды.
- Б) Фонд накопления.
- С) Заемные фонды.
- Д) Страховой фонд.
- Е) Пенсионные фонды.
- Ф) Резервный фонд.
- Г) Основные фонды.
- Н) Фонд потребления.

14. Второй абсолютный показатель доходности корпорации:

- А) Налогооблагаемая прибыль.
- Б) Валовый доход (валовая прибыль).
- С) Прибыль от продаж.
- Д) Разница между выручкой от реализации продукции и себестоимостью продукции.
- Е) Чистая прибыль.
- Ф) Доход, рассчитанный как разница между доходом от реализации и производственной себестоимостью.

15. Основные группы показателей рентабельности:

- А) Показатели рентабельности капитала, активов
- Б) Показатель рентабельности себестоимости продукции
- С) Показатели, рассчитанные на основе потоков безналичных денежных средств.
- Д) Однофакторная модель рентабельности.
- Е) Показатели, рассчитанные на основе потоков наличных денежных средств.
- Ф) Показатели формирования прибыли.
- Г) Показатели рентабельности продукции.

16. Финансовые ресурсы являются источником образования целевых денежных фондов:

- А) Банковских.
- Б) Образования.
- С) Накопления.
- Д) Потребления.
- Е) Распределения.
- Ф) Пенсионных.
- Г) Поглощения.

17. Первый абсолютный показатель доходности корпорации:

- А) Чистая прибыль.
- Б) Доход от реализации продукции (работ, услуг).

С) Выручка от реализации продукции (работ, услуг), рассчитанная как объем производства, умноженная на цену реализации.

Д) Прибыль от продаж.

Е) Валовый доход.

Ф) Налогооблагаемая прибыль.

Г) Балансовая прибыль.

18. Прибыль как экономическая категория выполняет функции:

А) Ускоряет процесс реализации продукции.

В) Посредническую.

С) Воспроизводственную, поскольку является основными источником финансирования деятельности компании.

Д) Является одним из источников формирования бюджетов различных уровней.

Е) Стимулирующую.

Тема 7. Собственный капитал корпораций

Вопросы:

1. Собственный капитал корпораций, его состав и структура

2. Уставный капитал. Добавочный капитал

3. Финансовые фонды корпорации, источники формирования, направления их использования

Вопрос 1. В настоящее время, в условиях существования различных форм собственности в Республике Казахстан особенно актуальным становится изучение вопросов формирования, функционирования и воспроизводства предпринимательского капитала. Возможности становления предпринимательской деятельности и ее дальнейшего развития могут быть реализованы лишь только в том случае, если собственник разумно управляет капиталом, вложенным в предприятие.

Капитал предприятия - это самовозрастающая стоимость, т.е. стоимость, авансированная предприятием (инвестированная) в производство с целью извлечения прибыли (воспроизводство новой стоимости).

В процессе анализа финансовой устойчивости предприятий и организаций особое внимание принято уделять фактору наличия у них собственной подушки «пассивов», позволяющей сохранять стабильную деятельности при наступлении благоприятных условий (реализации рисков) и не зависящей от других контрагентов (акционеров, кредиторов). Указанная «подушка» пассивов носит название собственного капитала предприятия. В наиболее широком смысле собственный капитал

представляет собой разность между активами предприятия и его обязательствами.

В трактовке понятия «капитал» проявляется его двойственный характер. Капитал принято рассматривать как денежную сумму, вкладываемую капиталистом в предприятие с целью получения прибыли. Эта сумма как источник средств находит свое отражение в пассиве баланса. Также капитал выступает как совокупность средств производства (актив баланса), и как один из факторов производства наряду с другими факторами должен получать вознаграждение пропорционально своему вкладу. Поэтому по функциональной принадлежности различают основной и оборотный капитал, а по источникам средств - собственный и заемный.

В течение примерно семидесяти лет в Казахстане, тогда еще СССР, не было другой формы собственности, кроме государственной. При этом все хозяйствующие субъекты вели свою производственную и хозяйственную деятельность на основе планов, смет и бюджетов, которые составлялись как самим предприятием, так и вышестоящими руководящими органами. Причем, утверждение плановых показателей производилось в органах государственной власти. Это привело к созданию единой общегосударственной сети распределения и перераспределения финансовых ресурсов и произведенных товаров и услуг. Вследствие общей «запланированности», предприятия заранее были осведомлены о тех финансовых ресурсах, которыми оно располагает в текущем и планируемом периодах: какие средства, когда, на какие цели будет произведено финансирование их деятельности государством. Поэтому о собственных финансовых ресурсах на предприятии мало задумывались, т.к. на различные производственные цели (заложенные в плане) финансирование будет произведено, непроизводственные операции можно провести за счет прибыли с одобрения вышестоящего руководства, а ту оставшуюся ее часть в конце года зачислят в доход государственного бюджета. Все это приводило к тому, что все, чем владеет и оперирует в своей деятельности предприятие, формировалось и финансировалось за счет государственного бюджета. Само же предприятие не было заинтересовано в самофинансировании своей деятельности. Роль собственных и заемных средств как бы объединялась государством. Но изменилось время, изменились и взаимоотношения предприятий с государством. Нет больше только одной формы собственности. Наряду с государственной образовалось много частных форм собственности, которые на данный момент не имеют никакой государственной поддержки, кроме отдельных государственных заказов для государственных нужд. Изменилась и роль собственных средств в жизни предприятий. Теперь не на кого надеяться, кроме самих себя. Необходимо самим изыскивать средства на формирование производства, поддержание и расширение хозяйственной деятельности. Сразу встает много вопросов:

- как привлечь средства при образовании предприятия;
- куда их направить в первую очередь в начале деятельности;
- как профинансировать свою текущую производственную деятельность;
- какие источники и в каком объеме использовать при расширении производства.

Эти вопросы можно детализировать до бесконечности, но на все можно в какой-то части ответить: собственные средства помогут решить многие проблемы.

Рассматривая экономическую сущность капитала предприятия, следует отметить такие его характеристики как:

1. Капитал предприятия является основным фактором производства. В системе факторов производства (капитал, земля, труд) капиталу принадлежит приоритетная роль, т.к. он объединяет все факторы в единый производственный комплекс.

2. Капитал характеризует финансовые ресурсы предприятия, приносящие доход. В данном случае он может выступать изолированно от производственного фактора в форме инвестированного капитала.

3. Капитал является главным источником формирования благосостояния его собственников. Часть капитала в текущем периоде выходит из его состава и попадает в «карман» собственника, а накапливаемая часть капитала обеспечивает удовлетворение потребностей собственников в будущем.

4. Капитал предприятия является главным измерителем его рыночной стоимости. В этом качестве выступает прежде всего собственный капитал предприятия, определяющий объем его чистых активов. Наряду с этим, объем используемого собственного капитала на предприятии характеризует одновременно и потенциал привлечения им заемных финансовых средств, обеспечивающих получение дополнительной прибыли. В совокупности с другими факторами - формирует базу оценки рыночной стоимости предприятия.

5. Динамика капитала предприятия является важнейшим показателем уровня эффективности его хозяйственной деятельности. Способность собственного капитала к самовозрастанию высокими темпами характеризует высокий уровень формирования и эффективное распределение прибыли предприятия, его способность поддерживать финансовое равновесие за счет внутренних источников. В то же время, снижение объема собственного капитала является, как правило, следствием неэффективной, убыточной деятельности предприятия.

Собственный капитал является основой финансовой устойчивости и стабильного успешного функционирования корпорации.

Собственный капитал предприятия характеризует общую стоимость средств предприятия, которые принадлежат ему на правах собственности и

используются для формирования части активов. Собственный капитал – это визитная карточка предприятия. По величине собственного капитала можно судить о солидности предприятия, масштабе его деятельности. Банки при предоставлении ссуд коммерческим организациям обращают внимание, прежде всего на величину их собственного капитала. Только собственный капитал обеспечен имуществом, свободным от долговых обязательств. Капитал является экономическим ресурсом необходимым для осуществления финансово- хозяйственной деятельности предприятия.

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

- оперативную - связана с поддержанием непрерывности деятельности организации (предприятия);
- защитную (абсорбирующую) - направлена на защиту капитала кредиторов и возмещение (поглощение) убытков организации;
- распределительную - связана с участием в распределении полученной прибыли;
- регулирующую - определяет возможности и масштабы привлечения заемных источников финансирования, а также участия отдельных субъектов в управлении организацией.

Основу управления собственным капиталом предприятия составляет управление формированием его собственных финансовых ресурсов. В целях обеспечения эффективного управления этим процессом на предприятии разрабатывается обычно специальная финансовая политика, направленная на привлечение собственных финансовых ресурсов из различных источников в соответствии с потребностями его развития в предстоящем периоде. Основными задачами управления собственным капиталом являются:

- определение целесообразного размера собственного капитала;
- увеличение, если требуется, размера собственного капитала за счет нераспределенной прибыли или дополнительного выпуска акций;
- определение рациональной структуры вновь выпускаемых акций;
- определение и реализация дивидендной политики.

Разработка политики формирования собственных финансовых ресурсов предприятия осуществляется по следующим основным этапам:

1. Анализ формирования собственных финансовых ресурсов предприятия в предшествующем периоде. Целью такого анализа является выявление потенциала формирования собственных финансовых ресурсов и его соответствия темпам развития предприятия. На первом этапе анализа изучаются общий объем формирования собственных финансовых ресурсов, соответствие темпов прироста собственного капитала темпам прироста активов и объема реализуемой продукции предприятия, динамика удельного веса собственных ресурсов в общем объеме формирования финансовых ресурсов в предплановом периоде. На втором

этапе анализа рассматриваются источники формирования собственных финансовых ресурсов. В первую очередь изучается соотношение внешних и внутренних источников формирования собственных финансовых ресурсов, а также стоимость привлечения собственного капитала за счет различных источников. На третьем этапе анализа оценивается достаточность собственных финансовых ресурсов, сформированных на предприятии в предплановом периоде.

2. Определение общей потребности в собственных финансовых ресурсах. Рассчитанная общая потребность охватывает необходимую сумму собственных финансовых ресурсов формируемых как за счет внутренних, так и за счет внешних источников.

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

4. Обеспечение максимального объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников. 5. Обеспечение необходимого объема привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников. Объем привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников призван обеспечить ту их часть, которую не удалось сформировать за счет внутренних источников финансирования. Если сумма привлекаемых за счет внутренних источников собственных финансовых ресурсов полностью обеспечивает общую потребность в них в плановом периоде, то в привлечении этих ресурсов за счет внешних источников нет необходимости.

6. Оптимизация соотношения внутренних и внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов. Процесс этой оптимизации основывается на следующих критериях: обеспечение минимальной совокупной стоимости привлечения собственных финансовых ресурсов; обеспечение сохранения управления предприятием первоначальными его учредителями. Управление собственным капиталом предприятия включает также определение оптимального соотношения между собственными и заемными финансовыми ресурсами.

Собственный капитал предприятия состоит из:

- уставного капитала - капитала, сформированного за счет продажи простых и привилегированных акций по номинальной стоимости (в АО), за счет внесения денежных и других средств участниками (в ТОО);
- дополнительно уплаченного капитала - поступлений, которые получит предприятие за счет продажи акций выше их номинальной стоимости (эмиссионный доход);

- резервного капитала - капитала, создаваемого за счет чистой прибыли предприятия в соответствии с уставными требованиями;

- нераспределенной прибыли (убытка) - прибыли (убытка), которая (который) остается у предприятия после уплаты корпоративного подоходного налога, выплаты доходов собственникам и формирования резервных фондов;

- неоплаченного капитала - суммарной номинальной стоимости всех акций, которые были выпущены, но не полностью выкуплены (в АО), недовнесенной суммы уставного капитала участниками (в ТОО);

- извлеченного капитала - акций компании или части в уставном капитале, которые были приобретены компанией и являются юридически доступными для повторного выпуска и продажи.

Основную роль в функционировании любого предприятия играет уставный капитал. Во-первых, уставный капитал является тем стартовым капиталом, который необходим для производственной деятельности и получения прибыли. Во-вторых, его объем не может быть меньше установленной законодательством суммы. В-третьих, уставный капитал регулирует отношения собственности, распределения дивидендов и управления предприятием.

Рассмотрим на следующем примере особенности формирования собственного капитала предприятия в целом и его составляющих.

Руководством компании была объявлена подписка на акции собственной эмиссии. Уставный капитал зарегистрирован в объеме 160 тысяч долларов США, который сформирован за счет эмиссии простых акций общим количеством 14 400 штук и привилегированных - 1 600 штук, номинальная стоимость акции - 10 долларов США.

Учредители внесли в уставный капитал компании в обмен на 10 000 простых акций и 1 000 привилегированных акций:

- акции других предприятий на сумму 40 тысяч долларов США;
- технологическое оборудование на сумму 38 тысяч долларов США;
- товарно-материальные ценности на сумму 16 тысяч долларов США;

- денежные средства - 16 тысяч долларов США.

В результате продажи акций на текущий счет поступили денежные средства:

- от реализации 3 500 простых акций по цене 14 долларов США за штуку;

- от реализации 600 привилегированных акций по цене 16 долларов США за штуку.

Определим объем собственного капитала в целом и его составляющих; составим баланс компании на основании операций, которые были осуществлены на протяжении отчетного периода.

Решение данной задачи будем производить в четыре этапа:

1. Определим объем дополнительно вложенного капитала, полученного за счет превышения нарицательной стоимости акции (в долларах США): $(14-10) \times 3\,500 + (16-10) \times 600 + 14\,000 + 3\,600 + 17\,600$.

2. Определим объем неоплаченного капитала:

$$(14\,400 - 10\,000 - 3\,500) \times 10 = 9\,000.$$

3. Определим размер денежных средств на текущем счете:

$$16\,000 + 3\,500 \times 14 + 600 \times 16 = 16\,000 + 49\,000 + 9\,600 = 74\,600.$$

4. Составим баланс компании, который будет выглядеть следующим образом (таблица 15).

Таблица 15 – Баланс компании

Актив	Сумма, тысяч долларов США	Пассив	Сумма, тысяч долларов США
1	2	3	4
1. Внеоборотные активы:		1. Собственный капитал:	
Основные средства	38	Уставный капитал	160
Долгосрочные финансовые инвестиции	40	Дополнительно вложенный капитал	17,6
		Неоплаченный капитал	9
Всего по разделу 1	78	Всего по разделу 1	168,6
2. Оборотные активы:			
Производственные запасы	16		
Денежные средства	74,6		
Всего по разделу 2	90,6		
Баланс	168,6	Баланс	168,6

Нераспределенная прибыль, резервный капитал, дополнительно вложенный капитал формируют группу дополнительного капитала. Основное назначение дополнительного капитала заключается в следующем:

- финансирование расходов на привлечение дополнительных средств (выпуск акций, облигаций для финансирования деятельности);
- финансирование приобретения нематериальных активов и основных средств;
- возмещение сумм уценки активов и износа безвозмездно полученных основных средств.

Вопрос 2. В составе собственного капитала особое место занимает уставный капитал в силу того, что за ним закреплено выполнение важных

функций. Уставный капитал характеризует сумму средств, первоначально инвестированных собственниками для обеспечения уставной деятельности компании.

Можно выделить три основные функции, которые выполняет уставный капитал хозяйствующих субъектов. Во-первых, он является имущественной основой для деятельности субъекта, то есть первоначальным (стартовым) капиталом. Во-вторых, образование уставного капитала позволяет определить долю (процент) участия каждого учредителя (акционера) в субъекте, поскольку ей соответствует количество голосов участника в общем собрании и размер его дохода (дивиденда). В-третьих, уставный капитал гарантирует выполнение обязательств компании перед третьими лицами, потому законодательством установлен его минимальный размер.

Таблица 16 – Особенности формирования уставного капитала юридических лиц в Республике Казахстан

Организационно-правовая форма	Структура капитала
Хозяйственное товарищество (полное и коммандитное)	Уставный капитал – совокупность вкладов участников, внесенных для осуществления хозяйственной деятельности. В полном товариществе участники отвечают всем своим имуществом по обязательствам товарищества. В коммандитном товариществе, помимо участников, есть вкладчики, которые отвечают по обязательствам товарищества в пределах своих вкладов.
Хозяйственное товарищество (с ограниченной ответственностью, с дополнительной ответственностью)	Уставный капитал состоит из стоимости вкладов участников и разделен между ними на доли определенных размеров. Участники ТОО отвечают по обязательствам общества в пределах внесенных вкладов. Участники ТДО отвечают по обязательствам общества всем своим имуществом в одинаковом кратном размере к стоимости вкладов.
Акционерное общество	Уставный капитал разделен на определенное число акций приобретенных акционерами. Формируется путем первичной эмиссии акций. Участники общества несут риск убытков только в пределах стоимости принадлежащих им акций.

В полной мере все три функции уставный капитал выполняет только в товариществах с ограниченной ответственностью и в акционерных обществах, в которых уставный капитал формируется соответственно за счет вклада каждого участника и подписки на акции.

Таким образом, уставный капитал характеризует величину обособленного имущества, право собственности на которое перешло к компании как к юридическому лицу, а также характеризует собственность учредителей и величину обязательств по их вкладам. При выходе из состава собственников учредитель может потребовать вернуть денежной форме долю, внесенную в уставный капитал.

При регистрации юридического лица компания в учредительных документах самостоятельно определяет величину и структуру уставного капитала с учетом минимального размера, установленного законодательством.

Порядок и особенности формирования уставного капитала юридического лица Республики Казахстан определяются организационно-правовой формой юридического лица. Виды и формы юридических лиц Республики Казахстан определяются Гражданским кодексом Республики Казахстан. Особенности формирования уставного капитала юридических лиц различных организационно-правовых форм отражены в таблице 16.

Таким образом, в акционерном обществе уставный капитал складывается из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами.

Акция - это ценная бумага, выпускаемая акционерным обществом и удостоверяющая права на участие в управлении акционерным обществом, получение дивиденда по ней и части имущества акционерного общества при его ликвидации, а также иные права, предусмотренные законодательными актами Республики Казахстан.

Акционерное общество может выпускать простые (обыкновенные) и привилегированные акции.

Простая (обыкновенная) акция предоставляет акционеру право на участие в общем собрании акционеров с правом голоса при решении всех вопросов, выносимых на голосование, право на получение дивидендов при наличии у общества чистого дохода, а также части имущества при его ликвидации в порядке, установленном законодательством Республики Казахстан.

Привилегированная акция – акция, владельцы которой имеют ряд привилегий по сравнению с держателями простых (обыкновенных) акций, например, преимущественное право на получение дивидендов в заранее определенном гарантированном размере, установленном уставом общества, или преимущественное право на часть имущества при ликвидации общества в порядке, установленном законодательством.

Уставный капитал хозяйственных товариществ равен номинальной стоимости долей (паев) его участников.

Уставный капитал товарищества с ограниченной ответственностью образуется путем объединения вкладов учредителей (участников).

Вкладом в уставный капитал товарищества с ограниченной ответственностью могут быть деньги, ценные бумаги, вещи, имущественные права, в том числе право землепользования и право на результаты интеллектуальной деятельности, и иное имущество. Таким образом, законодательство Республики Казахстан разрешает внесение вклада в уставный капитал неденежными активами.

Законодательно предусмотрено, что вклады учредителей (участников) в уставный капитал в натуральной форме или в виде имущественных прав оцениваются в денежной форме по соглашению всех учредителей или по решению общего собрания участников товарищества. При этом имущество, полученное в виде вноса в уставный капитал, не рассматривается в качестве дохода.

При вносе в уставный капитал достаточно представить копии платежных документов. Если в качестве вклада товариществу передается право пользования имуществом, размер этого вклада определяется платой за пользование, исчисленной за весь срок, указанный в учредительных документах.

Уменьшение уставного капитала общества допускается после уведомления всех его кредиторов.

Формирование и изменение уставного капитала в обществах с ограниченной ответственностью в целом происходит, как и в акционерных обществах.

Наряду с уставным капиталом к собственному относится также добавочный капитал, который отражает прирост стоимости имущества по переоценке, эмиссионный доход, безвозмездно полученные ценности и т.д.

На добавочный капитал предприятий, созданных в форме акционерных обществ, зачисляются при формировании уставного капитала разницу между продажной и номинальной стоимостью акций вырученной при реализации их по цене, превышающей номинальную стоимость. Курсовые разницы, возникающие в связи с формированием уставного капитала, относятся на добавочный капитал.

В соответствии с законодательством Республики Казахстан первоначальный уставный капитал может быть увеличен или уменьшен. Соответствующее решение принимается по общему согласию всех участников товарищества. При этом товарищество обязано известить регистрирующий орган о своем решении, в противном случае увеличение уставного капитала признается несостоявшимся. К моменту извещения должны быть внесены вклады на сумму не менее половины суммы, на которую увеличивается уставный капитал. Если товарищество не известит

орган, осуществивший его государственную регистрацию, увеличение уставного капитала признается несостоявшимся. Участники, вносившие свой вклад в увеличение уставного капитала, вправе требовать от товарищества возврата внесенных средств и возмещения неустойки или возмещения убытков, в том числе упущенной выгоды вследствие невозможности использовать внесенное в качестве вклада имущество.

Прием в товарищество нового участника, произведенный с соблюдением требований законодательства, устава товарищества и учредительного договора оформляется договором о присоединении к учредительному договору. Договор о присоединении подписывается уполномоченным руководителем органа товарищества и вступившим участником.

Договор о присоединении является неотъемлемой частью учредительного договора, который считается измененным в той части, в какой это вытекает из условий договора о присоединении. Договор о присоединении к учредительному договору подлежит нотариальному удостоверению.

Всякое изменение размера уставного капитала, связанное с принятием в товарищество новых участников или выбытием из товарищества кого-либо из прежних участников, влечет соответствующий перерасчет долей участников в уставном капитале на момент принятия или выбытия.

Вопрос 3. В настоящее время финансово-хозяйственная деятельность казахстанских предприятий подвержена влиянию разнообразных коммерческих рисков, которые возникают во взаимоотношениях с партнерами, инвесторами, контрагентами и т.д. Риски могут возникать в результате влияния факторов, не зависящих от конкретного экономического субъекта, например в результате влияния политических, экономических и общественных событий или изменений вкусов и предпочтений инвесторов. Причинами возникновения рисков могут также стать и индивидуальные факторы, присущие любому экономическому субъекту и определяемые сферой его деятельности.

Необходимым условием успешной деятельности, как отдельных экономических субъектов, так и экономики в целом, является прежде всего поиск эффективных механизмов стабилизации внешних и внутренних условий деятельности коммерческих организаций путем создания действенной системы их страхования от непредвиденных ситуаций, производственных и финансовых рисков, неплатежеспособности дебиторов.

Одним из наиболее эффективных механизмов защиты от рисков является создание организациями резервной системы как комплекса, включающего уставные и оценочные резервы, а также резервы

предстоящих расходов, и обеспечивающего устойчивое развитие экономических субъектов, благодаря повышению их сопротивляемости отрицательным внешним воздействиям.

В этой связи уставные резервы, формируемые организациями как гарантия защиты интересов не только кредиторов, но также и собственников организации, приобретают особое значение. Из тех резервов, которые создают российские организации, к уставным относится резервный капитал - зарезервированная на определенные цели часть нераспределенной прибыли для покрытия возможных убытков, непредвиденных расходов и обязательств. Его величина зависит от полученного организацией финансового результата, а также от решения учредителей о его распределении и может изменяться каждый год. Поэтому, являясь важнейшим компонентом собственного капитала, по значению сопоставимым с уставным капиталом, резервный капитал отличается от уставного тем, что является переменной составляющей собственного капитала.

Основными функциями резервного капитала организации являются:

1. Гарантийная функция - состоит в том, что резервный капитал гарантирует благосостояние акционеров и является своего рода страховкой для кредиторов в случае, если у организации не будет достаточно средств для погашения задолженности перед ними. Эта функция аналогична основной функции уставного капитала, состоящей в том, что он определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы его кредиторов. Гарантийная функция уставного капитала акционерного общества обеспечивается механизмом контроля за соотношением величины чистых активов и суммы уставного капитала. Процедура уменьшения уставного капитала является достаточно сложной с правовой точки зрения, она сопровождается перерегистрацией уставного капитала и обязательным уведомлением кредиторов организации. Все это позволяет кредиторам получить своевременную информацию об ухудшении финансового состояния их контрагента и принять соответствующие меры по истребованию с него кредиторской задолженности. Если же организацией образован резервный капитал, это означает, что на эквивалентную его размеру сумму активы организации сформированы за счет собственных средств организации, а не за счет различного рода обязательств. Поэтому чем больше величина созданного резервного капитала, тем выше величина чистых активов (активов, не обремененных обязательствами) и, следовательно, тем дальше отодвигается необходимость уменьшения уставного капитала в случае убытков. Кроме того, в случае если организация получает убытки, приводящие к снижению показателя "чистые активы", прежде чем принимать крайние меры по уменьшению уставного капитала с целью доведения его величины до размера чистых активов, сначала на погашение

убытков будут направлены средства резервного капитала. Таким образом, резервный капитал служит своеобразным защитным буфером и является гарантией бесперебойной работы организации и дополнительной гарантией соблюдения интересов третьих лиц. Наличие такого финансового источника дает кредиторам уверенность, что организация сможет погасить свои обязательства перед ними.

2. Функция ограничения возможности принятия решения о распределении прибыли выполняется резервным капиталом, формируемым в акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью.

3. Функция ограничения величины распределяемой прибыли выполняется благодаря тому, что формирование резервного капитала, производится из тех же источников, что и начисление дивидендов, но по очередности отчисления в резервный капитал производятся до объявления о выплате дивидендов. В связи с этим отчисления из чистой прибыли, произведенные в целях формирования или пополнения резервного капитала, не могут быть израсходованы на выплату дивидендов. Строго целевое использование резервного капитала увеличивает ответственность предприятия и дает кредиторам дополнительные гарантии, поскольку суммы, отчисленные в резервный капитал в обязательном порядке, согласно закону, учредительным документам или принятой учетной политике, не могут быть распределены (изъяты) собственниками вплоть до ликвидации резервных фондов.

4. Функция препятствия оттоку высоколиквидных активов на распределение в форме дивидендов заключается в том, что одновременно с ограничением суммы распределяемой в качестве дивидендов прибыли образование резервного капитала препятствует распределению наиболее ликвидных средств между учредителями в форме дивидендов и их оттоку из организации. В связи с этим сущность статьи пассива бухгалтерского баланса "Резервный капитал" заключается в обозначении неделимости определенной доли активов организации в качестве дивидендов. Данная функция резервного капитала особенно важна в ситуации, когда собственники организации решают по тем или иным причинам ликвидировать ее. В этой ситуации для них очень выгодно всю имеющуюся нераспределенную прибыль распределить в качестве дивидендов до начала официальной процедуры ликвидации.

В результате рассмотрения основных функций резервного капитала можно сделать вывод о том, что наличие резервного капитала у хозяйствующего субъекта является существенным фактором стабильности его деятельности в рыночной экономике, значительно повышает привлекательность данного субъекта в глазах пользователей информации, представленной в бухгалтерской отчетности, имеющих самые разнообразные цели и интересы.

Резервный фонд (капитал) акционерного общества формируется путем обязательных ежегодных отчислений до достижения им размера, установленного уставом общества. Размер ежегодных отчислений предусматривается уставом общества, но не может быть менее 5% от чистой прибыли до достижения размера, установленного уставом общества.

Общество с ограниченной ответственностью может создавать резервный фонд и иные фонды в порядке и размерах, предусмотренных уставом общества.

Это же можно сказать и об обществах с дополнительной ответственностью, о полных товариществах на вере (коммандитных товариществах) и о государственных и унитарных предприятиях.

В настоящее время для компенсации возможных убытков организация может создавать следующие резервы:

- резервы под снижение стоимости материальных ценностей;
- резервы под обесценение вложений в ценные бумаги;
- резервы по сомнительным долгам, создаваемые за счет финансовых результатов организации.

Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) отражает информацию о наличии и движении сумм нераспределенной прибыли или непокрытого убытка предприятия.

В акционерных обществах акционеры - владельцы обыкновенных акций общества могут участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества.

Средства нераспределенной прибыли могут использоваться в качестве финансового обеспечения производственного развития организации и иных аналогичных мероприятий по приобретению нового имущества. Учредительными документами или решением учредителей может предусматриваться образование фондов специального назначения.

Традиционно в фондах накопления учитываются средства нераспределенной прибыли, зарезервированные в качестве финансового обеспечения производственного развития предприятия и иных аналогичных мероприятий по созданию нового имущества.

В фондах потребления учитываются средства нераспределенной прибыли, направляемые согласно учредительным документам или решению учредителей на осуществление мероприятий по развитию социальной сферы и материальному поощрению работников предприятия.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Что представляет собой собственный капитал.

2. Из каких элементов состоит собственный капитал предприятия.
3. Перечислите составляющие уставного капитала предприятия.
4. Что представляет собой изъятый капитал предприятия.
5. Из каких составляющих образуется добавочный капитал предприятия.
6. Из каких составляющих образуется нераспределенный доход (непокрытый убыток) предприятия.
7. Какова роль собственного капитала предприятия.
8. Что характеризует структура собственного капитала предприятия.
9. Перечислите и охарактеризуйте факторы, влияющие на структуру собственного капитала предприятия.
10. Что представляет собой уставный капитал предприятия.
11. Каким образом формируется уставный капитал предприятия.
12. Что может быть принято в оплату вкладов в уставный капитал предприятия.
13. Каким образом оценивается уставный капитал предприятия.
14. Каков минимальный размер уставного капитала общества в Республике Казахстан.
15. Каким образом может быть увеличен уставный капитал общества.
16. Каким образом может быть уменьшен уставный капитал общества.
17. Что отражает величина изъятых капиталов общества.
18. Что отражает величина добавочного капитала общества.
19. Какие элементы включаются в состав добавочного капитала предприятия.
20. Что понимается под дополнительно оплаченным капиталом предприятия.
21. Каким образом осуществляется переоценка основных средств предприятия.
22. Каким образом осуществляется дооценка инвестиций предприятия.
23. Что характеризует и для чего используется резервный капитал предприятия.
24. Каков порядок образования резервного капитала предприятия.
25. В какой части бухгалтерского баланса отражается резервный капитал предприятия.
26. Что представляет собой и что включает нераспределенный доход предприятия.
27. Какие фонды могут формировать предприятия после уплаты налогов и других обязательных платежей в бюджет.
28. Что включает в себя фонд потребления.
29. За счет каких источников образуется фонд потребления.
30. За счет каких источников образуется фонд накопления.

31. На какие цели расходуются средства фонда потребления.
32. На какие цели используются средства фонда накопления.
33. На какие цели используется нераспределенный доход прошлых лет.
34. Что представляет собой нераспределенный доход отчетного года.
35. Что представляет собой формирование собственного капитала предприятия.
36. Перечислите главные цели формирования собственного капитала предприятия.
37. Что включается в состав внутренних источников формирования собственного капитала предприятия.
38. Что включается в состав внешних источников формирования собственного капитала предприятия.
39. Из каких этапов состоит политика формирования собственных финансовых ресурсов предприятия.
40. Какие результаты обеспечивает успешное формирование собственных финансовых ресурсов предприятия.
41. Напишите и объясните формулу расчета стоимости дополнительного капитала, привлекаемого с помощью эмиссии обыкновенных акций.
42. Напишите и объясните формулу расчета стоимости дополнительного капитала, привлекаемого с помощью эмиссии привилегированных акций.

Практические задания по теме

Задание 1. Номинальная стоимость акции акционерного общества – 3 000 тенге. Определите курсовую стоимость акции на рынке ценных бумаг, если известно, что размер дивиденда ожидается на уровне 25%, а размер банковской ставки – 20 %.

Задание 2. В акционерном обществе выпущено 100 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 100 тенге и 2 000 привилегированных акций номинальной стоимостью 500 тенге. Рыночная цена обыкновенных акций составляет 3 000 тенге, привилегированных - 2 000 тенге. Определите размер уставного капитала акционерного общества и капитализацию компании.

Задание 3. Инвестор приобрел обыкновенные акции номинальной стоимостью 1 000 тенге каждая по цене 125 000 тенге за акцию. Годовой дивиденд по этим акциям составил 2 500 тенге на одну акцию. Определите текущую доходность акции.

Задание 4. В письменном виде опровергните следующее высказывание директора по маркетингу: «Мы всегда можем финансировать развитие новой продукции из наших резервных фондов».

Задание 5. Опишите в письменном виде преимущества и недостатки использования акционерного капитала.

Задание 6. Обыкновенные акции корпорации продаются в данный момент по цене 3,2 доллара. Существующим акционерам было предложено приобрести по одной новой акции за каждые 3 существующие по цене 2 доллара США за каждую. Ответьте на следующие вопросы: какова теоретическая стоимость бывших прав, какова неуплачиваемая цена прав.

Задание 7. Корпорация планирует крупное расширение с модернизацией заводов в целях увеличения производительности и снижения затрат. Примерно половину существующего капитала корпорации составляет акционерный капитал, а другую половину – заемный. Ясно, что проект может финансироваться только частично за счет нераспределенной прибыли. Было предложено обеспечить дополнительное финансирование путем выпуска привилегированных акций. Необходимо оценить данный вариант финансирования и сравнить его с выпуском акций и долговым финансированием с точки зрения компании и с точки зрения инвесторов.

Задание 8. Номинальная стоимость акции составляет 100 тенге. Корпорация произвела дополнительную эмиссию акций и продала их по цене 10 000 тенге за акцию. Как поступившие денежные средства будут отражены в балансе предприятия?

Задание 9. Акционерное общество выпустило 100 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 100 тенге и 5 000 привилегированных акций номинальной стоимостью 500 тенге. В уставе предусмотрено, что при ликвидации компании владельцам привилегированных акций выплачивают их номинальную стоимость. Чистые активы на дату оценки составляют 1 млн.тенге. Определите балансовую стоимость обыкновенной акции.

Задание 10. Инвестор на рынке приобрел обыкновенную акцию номинальной стоимостью 100 тенге по цене 1000 тенге. Через 2 года он продал акцию по цене 1 800 тенге. За время владения акцией ему был выплачен дивиденд в размере 200 тенге за первый год и 400 тенге за второй год. Определите полную среднегодовую доходность вложений данного инвестора.

Задание 11. Укажите правильное утверждение. Уставный капитал акционерного общества формируется:

- а) только за счет обыкновенных акций;
- б) только за счет привилегированных акций;
- в) за счет обыкновенных и привилегированных акций.

Задание 12. Укажите правильное утверждение. В результате дополнительной эмиссии компания может выпустить:

- а) любое количество акций;
- б) не более 25% ранее размещенных акций;

в) акции в пределах объявленного их числа.

Задание 13. Инвестор предполагает купить акции нефтяной компании и через год продать их по цене 2 250 тенге. При этом он не рассчитывает получить дивиденды по этим акциям. Инвестор хочет по данным акциям получить годовую доходность 30%. Определите цену, по которой инвестор готов приобрести данные акции.

Задание 14. Инвестор предполагает купить акции строительной компании. Он ожидает, что через год акции на рынке будут стоить 175 тенге. При этом он рассчитывает получить дивиденды по этим акциям в размере 6 тенге на акцию. Инвестор хочет по данным акциям получить годовую доходность в размере 27%. Определите цену, по которой инвестор готов приобрести данные акции.

Задание 15. Инвестор предполагает купить акции компании, которая регулярно выплачивает дивиденды. При этом темп роста дивидендных выплат соответствует темпу роста компании, который составляет 10% в год. По прогнозам аналитиков, компания сохранит такой темп роста в будущем. В текущем году размер дивидендов составил 5 тенге на акцию. Инвестор хочет по данным акциям получать годовую доходность в размере 30%. Определите цену, по которой инвестор готов приобрести данные акции.

Задание 16. В акционерном обществе размещено 200 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 100 тенге и 20 000 привилегированных акций номинальной стоимостью 200 тенге. Определите размер уставного капитала.

Задание 17. В акционерном обществе выпущено 100 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 500 тенге и 2 000 привилегированных акций номинальной стоимостью 700 тенге. Рыночная цена обыкновенных акций составляет 1 000 тенге, привилегированных акций – 800 тенге. Определите капитализацию компании.

Задание 18. Акции компании имеют номинальную стоимость 1 000 тенге. Компания произвела дополнительную эмиссию акций и продала их по цене 10 000 тенге за акцию. Как поступившие денежные средства будут отражены в балансе предприятия?

Задание 19. Инвестор приобретает акции компании, которая регулярно выплачивает дивиденды. При этом темп роста дивидендных выплат соответствует темпу роста компании, который составляет 8% в год. По его прогнозам, компания сохранит такой темп роста в будущем. В текущем году размер дивидендов составил 10 тенге на акцию. Инвестор хочет по данным акциям получать годовую доходность в размере 25%. Определите цену, по которой инвестор готов приобрести данные акции.

Задание 20. Укажите правильное утверждение:

а) по привилегированным акциям всегда выплачивают дивиденды;

б) по привилегированным акциям акционерам гарантирована сумма выплат фиксированных дивидендов;

в) по привилегированным акциям акционеры имеют большие гарантии в получении дивидендов, чем по обыкновенным акциям.

**Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к
внешней оценке учебных достижений обучающихся**

1. Привилегированная акция предоставляет право:

А) На первоочередность получения дивидендов.

В) Преимущественное право на долю в остатке активов при ликвидации компании.

С) На управление компанией.

Д) На получение дивидендов в форме гарантированного фиксированного дивиденда.

Е) Право на возврат долга.

Ф) На дисконт (скидку) с номинальной стоимости акций при покупке.

Г) Право голоса.

2. Преимущества акционерного общества:

А) Неограниченная ответственность партнеров.

В) Склонность к монополизации деятельности.

С) Ограниченная ответственность акционеров.

Д) Трудности в привлечении больших капиталов.

Е) Профессиональное управление.

Ф) Возможность широкого применения капитала.

3. Состав собственного капитала:

А) Уставный капитал, оборотный капитал, заемный капитал.

В) Добавленный капитал, нераспределенная прибыль, акционерный капитал.

С) Добавленный капитал, производительный капитал, заемный капитал.

Д) Собственный капитал, заемный капитал.

Е) Основной капитал, оборотный капитал.

Ф) Добавленный капитал, основной капитал, производительный капитал.

4. Внутренние источники формирования собственного капитала компании:

А) Конверсия заемных средств в собственные.

В) Резервные фонды компании.

С) Безвозмездная помощь от государства.

Д) Нераспределенный доход.

Е) Средства от переоценки основных средств.

Ф) Привлечение дополнительного акционерного капитала.

5. Показатели рыночной стоимости:

- A) Коэффициент оборачиваемости.
- B) Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности.
- C) Коэффициент оборачиваемости активов.
- D) Балансовая стоимость одной акции.
- E) Прибыль и дивиденд на акцию.
- F) Коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов.
- G) Темп прироста дивидендов.

6. В оплату вкладов в уставный капитал могут приниматься:

- A) Опционы.
- B) Имущественные права.
- C) Денежные средства.
- D) Материальные активы.
- E) Договор займа.
- F) Готовая продукция прошлых лет.

7. Основные виды акций:

- A) Простые.
- B) Долговые.
- C) Именные.
- T) Купонные.
- E) Государственные.
- F) Дисконтные.
- G) Краткосрочные.
- H) Привилегированные.

8. Уставной капитал общества может быть увеличен за счет нераспределенной прибыли:

- A) Дополнительной эмиссии акций.
- B) Вкладов учредителей.
- C) Приобретения части акций руководством и их последующего погашения.
- D) Решения о снижении резервного капитала.
- E) Повышения номинальной стоимости акций.

9. Лица, имеющие долю в уставном капитале компании:

- A) Акционеры.
- B) Дополнительно оплаченный капитал.
- C) Учредители.
- D) Собственники.
- E) Заемщики.

10. В состав собственного капитала компании входит:

- A) Долгосрочные кредиты.
- B) Краткосрочные кредиты и займы.
- C) Уставный капитал.

D) Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток).

E) Выпущенные облигационные займы.

F) Кредиторская задолженность.

G) Резервный капитал.

11. Уставный капитал АО может быть изменен путем:

A) Привлечения долгосрочных кредитов и займов.

B) Понижения номинальной стоимости акций.

C) Образования задолженности по налогам.

D) Выпуска долгосрочного количества облигаций.

E) Привлечения краткосрочных кредитов и займов.

F) Размещения дополнительного количества акций.

G) Образования задолженности по заработной плате персоналу.

H) Повышения номинальной стоимости акций.

12. Уставной капитал общества может быть уменьшен за счет:

A) Понижения номинальной стоимости акций.

B) Выкупа части акций предприятием и их последующего погашения.

C) Решения об увеличении уставного капитала.

D) Решения о снижении резервного капитала.

E) Выкупа собственных акций предприятия для их последующей переработки.

13. В состав добавочного капитала входит:

A) Кредиторская задолженность.

B) Переоценка основных средств.

C) Резервный капитал.

D) Курсовая разница по зарубежной деятельности.

E) Безвозмездно полученное имущество.

F) Долгосрочные кредиты и займы.

G) Нераспределенная прибыль.

H) Эмиссионный доход общества.

14. Нераспределенная прибыль может направляться на следующие цели:

A) Увеличение уставного капитала.

B) Увеличение основных средств.

C) Выплату дивидендов учредителям.

D) Увеличение числа акций.

E) Затраты на проведение мероприятий.

15. Покупка акций сопровождается для инвестора приобретением ряда имущественных и иных прав:

A) Право на возврат номинальной стоимости после окончания срока ее обращения.

B) Право на покупку, продажу иных ценных бумаг компании.

С) Право на соответствующую долю в акционерном капитале компании и остаток активов компании при ее ликвидации.

Д) Право на дисконт (скидку) с номинальной стоимости акций при покупке.

Е) Право голоса.

Ф) Право на получение дивидендов.

16. Виды привилегированных акций:

А) Среднесрочные.

В) Конвертируемые.

С) Кумулятивные.

Д) Переводные.

Е) Купонные.

Тема 8. Заемные источники финансирования корпорации

Вопросы:

1. Заемный капитал: понятие и характеристика его составляющих, цель привлечения и использования

2. Виды долгосрочных заемных источников финансирования

3. Краткосрочное и среднесрочное финансирование. Банковский и коммерческий кредит

4. Формирование заемного капитала путем эмиссии корпоративных облигаций

Вопрос 1. Результаты в любой сфере бизнеса зависят от наличия и эффективности использования финансовых ресурсов, которые приравниваются к «кровеносной системе», обеспечивающей жизнедеятельность организации.

Поэтому забота о финансах является отправным моментом деятельности любого субъекта хозяйствования. В условиях рыночной экономики эти вопросы имеют первостепенное значение.

Привлечение заемного капитала является одним из способов расширения объема хозяйственной деятельности компании, что обеспечивает более эффективное использование собственного капитала и формирует целевое финансирование, и на этом основании повышает рыночную стоимость предприятия. Поэтому обоснование наиболее целесообразного способа привлечения заемного капитала является первоочередной задачей при принятии решений по дальнейшему развитию предприятия.

Порядок формирования источников создания капитала на предприятиях зависит от формы собственности, которая является основой

функционирования предприятия, специфики организационного построения предприятия и других факторов.

Заемный капитал - это совокупность заемных средств, приносящих предприятию прибыль.

Заемный капитал характеризуется следующими положительными особенностями:

1. Достаточно широкими возможностями привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге фирмы, наличии залога или гарантии поручителя.

2. Обеспечением роста финансового потенциала предприятия при необходимости существенного расширения его активов и возрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности.

3. Более низкой стоимостью в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечения эффекта "налогового щита" (изъятия затрат по его обслуживанию из налогооблагаемой базы при уплате налога на прибыль).

4. Способностью генерировать прирост финансовой рентабельности (коэффициента рентабельности собственного капитала).

В то же время использование заемного капитала имеет следующие недостатки:

1. Использование этого капитала генерирует наиболее опасные финансовые риски в хозяйственной деятельности предприятия - риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности. Уровень этих рисков возрастает пропорционально росту удельного веса использования заемного капитала.

2. Активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую (при прочих равных условиях) норму прибыли, которая снижается на сумму выплачиваемого ссудного процента во всех его формах (процента за банковский кредит; лизинговой ставки; купонного процента по облигациям; вексельного процента за товарный кредит и т.п.).

3. Высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка. В ряде случаев при снижении средней ставки ссудного процента на рынке использование ранее полученных кредитов (особенно на долгосрочной основе) становится предприятию невыгодным в связи с наличием более дешевых альтернативных источников кредитных ресурсов.

4. Сложность процедуры привлечения (особенно в больших размерах), так как предоставление кредитных средств зависит от решения других хозяйствующих субъектов (кредиторов), требует в ряде случаев соответствующих сторонних гарантий или залога (при этом гарантии страховых компаний, банков или других хозяйствующих субъектов предоставляются на платной основе).

Таким образом, предприятие, использующее заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития (за счет

формирования дополнительного объема активов) и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности. Однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства (возрастающие по мере увеличения удельного веса заемных средств в общей сумме используемого капитала).

Определение величины заемного капитала и его структуры является необходимым этапом при решении ряда задач финансового менеджмента, наиболее распространенными из которых в настоящий момент являются следующие:

- оценка финансовой устойчивости на основе расчетов коэффициентов финансовой независимости и платежеспособности предприятия;
- прогнозирование вероятного банкротства и оптимизации структуры капитала;
- расчет цены заемного капитала и средневзвешенной стоимости капитала предприятия;
- определение приемлемого уровня финансового риска.

Кроме определения содержания заемного капитала, его величины и размера отдельных составных частей, важным моментом является анализ структуры заемного капитала.

В состав корпоративного заемного капитала включают:

- краткосрочные кредиты и займы;
- долгосрочные кредиты и займы;
- кредиторскую задолженность как форму привлеченных средств.

Краткосрочные кредиты и займы служат источником формирования оборотных активов. Предоплату рассматривают как беспроцентный кредит поставщикам, который часто становится причиной неплатежей в хозяйстве. Западные корпорации редко используют данную форму оплаты товаров и услуг.

Задолженность предприятия - заемщика заимодавцам по полученным кредитам и займам в бухгалтерском учете разделяют на краткосрочную и долгосрочную. Задолженность может быть срочной и просроченной. Краткосрочной считают задолженность по полученным кредитам и займам, срок погашения которой, согласно условиям договора, не превышает 12 месяцев. К долгосрочной относят задолженность по полученным кредитам и займам, срок погашения которой по условиям договора превышает 12 месяцев. Срочной считают задолженность по полученным кредитам и займам, срок погашения которой по условиям договора не наступил или продлен (пролонгирован) в установленном порядке.

Просроченной считают задолженность по полученным кредитам и займам, договорной срок погашения долго по которым истек.

Исходя из учетной политики, заемщик вправе осуществлять перевод долгосрочной задолженности в краткосрочную или учитывать находящиеся в его распоряжении заемные средства, срок погашения которых по договору займа или кредита превышает 12 месяцев, до истечения указанного срока в составе долгосрочной задолженности. При выборе первого варианта перевод долгосрочной задолженности по полученным кредитам и займам в краткосрочную заемщик производит в момент, когда по условиям кредитного договора до возврата основной суммы долга остается один год. Заемщик обязан по истечении срока платежа перевести срочную задолженность в просроченную. Такой перевод осуществляется в день, следующий за днем, когда по условиям договора кредита или займа необходимо возвратить основную сумму долга.

Акционерным обществам предоставлено право осуществлять привлечение заемных средств путем выдачи векселей, выпуска и продажи корпоративных облигаций, которые называют выданными заемными обязательствами.

Вопрос 2. Основное в долгосрочном финансировании - это соотношение между заемным и акционерным капиталами.

Финансовый менеджер может получить долгосрочный фонд из внутренних источников или из внешних через рынок капитала сроком не менее чем на год. Рынок капитала существует для организации перетока капитала от физических лиц и организаций, имеющих избыток денежных средств к тем, кто испытывает недостаток. Основные посреднические функции здесь выполняют такие крупные организации, как пенсионные фонды, страховые компании и различные типы банков.

Важное место в финансировании занимают банковские займы.

Политика привлечения банковского кредита включает следующие основные этапы:

- определение цели использования привлекаемого банковского кредита;
- оценка соотношения между долгосрочным и краткосрочным кредитом (с учетом привлечения альтернативных форм заемного капитала: коммерческого кредита, небанковских займов);
- изучение и оценка коммерческих банков - потенциальных кредиторов заемщика. Такую оценку проводят по привлекательности кредитной политики банка для заемщика;
- сравнение условий возможного привлечения отдельных видов кредита у разных банков.

Для решения вопроса о выборе банка-кредитора необходимо учитывать следующие факторы:

- общая характеристика банка: состав учредителей, организационно-правовая форма, цели и политика банка на рынке ссудного капитала, контингент его клиентов;

- результаты деятельности банка за последний год: размер собственного капитала, позиция на финансовом рынке, финансовая устойчивость;

- качество и разнообразие оказываемых банком услуг.

Для заемщика большое значение имеют также и такие параметры:

- быстрота совершения расчетных операций;
- возможность получения недорогих кредитов;
- минимизация затрат на открытие расчетных, валютных и специальных счетов и качество их обслуживания;
- возможность выгодного вложения своего капитала.

Даже небольшой перечень ситуаций показывает многообразие возможных акцентов выбора банка для обслуживания. Получить представление о надежной и финансовой устойчивости банка можно из публикуемой им отчетности за ряд периодов (лет) и сравнения приведенных в ней показателей с показателями других кредитных организаций.

Относительно небольшое значение имеет первичная эмиссия ценных бумаг. Компании используют ее в удобных ситуациях: облигации популярны, когда процентные ставки невысоки, выпуск акций же выгоден, когда наблюдается подъем на рынке.

Набор инструментов долгового финансирования шире, чем для финансирования путем выпуска акций. Охарактеризует основные их виды:

1. Облигации - долговые обязательства, которые обеспечиваются плавающим залогом, связанным со всем имуществом компании, без учета его конкретных составляющих. В современных условиях одно из центральных мест в структуре внешних источников долгосрочного финансирования компаний занимают эмиссии ценных бумаг - акций и облигаций. В условиях развитой рыночной экономики ценные бумаги играют ведущую роль в инвестиционном процессе. С их помощью свободные денежные средства инвесторов используются в производительных целях в самых различных отраслях экономики. В настоящее время долговое финансирование предпочтительнее - в независимости от экономического развития страны долги составляют основную часть внешнего финансирования. В свою очередь, новые выпуски акций составляют малую и всё уменьшающуюся долю в международном долгосрочном финансировании. Помимо того, что привлечение финансовых ресурсов посредством дополнительной эмиссии акций является более сложной и дорогостоящей процедурой, это может быть объяснено и тем, что для зрелых, давно работающих компаний новая

эмиссия акций расценивается обычно инвесторами как негативный сигнал, а привлечение заемных средств - как благоприятный или нейтральный.

Как правило, для долгового финансирования предприятие использует различные инструменты в зависимости от того, обращаются ли они к специализированным финансовым посредникам или выходят на рынок без посредников. Альтернативой прямого публичного размещения своих ценных бумаг для заёмщика является получение займа от специализированного финансового посредника, который привлекает в свою очередь депозиты или выпускает свои ценные бумаги под этот займ. Эти альтернативные инструменты, как правило, - коммерческие банковские кредиты для краткосрочных и среднесрочных займов, или для долгосрочных займов - размещаемые на частной основе облигации, которые продаются ограниченному числу инвесторов - страховым компаниям и пенсионным фондам. Такие облигации намного больше похожи на займы, чем размещённые публично ценные бумаги, так как режим обращения этих облигаций (например, возможность изменения по договоренности условий выпуска до срока погашения облигации, право держателя облигации запрещать эмитенту прибегать к новым займам, продавать активы и другие сложные условия) фактически совпадает с условиями кредитов.

2. Необеспеченный заем - такие займы подразумевают более высокий риск, чем долговые обязательства, и поэтому их процентная ставка, как правило, выше, хотя это зависит еще и от времени выдачи и биржевого курса в это время.

3. Лизинг и продажа с последующей арендой. Лизинг (финансовая аренда) - это кредит, предоставляемый предприятию в неденежной форме - в виде имущества (оборудования), передаваемого в пользование на оговоренный срок. По истечению этого срока оборудование либо возвращается владельцу, либо приобретается предприятием по остаточной стоимости. Лизинговые платежи - это плата за пользование кредитом в виде имущества. Если лизинговая сделка носит компенсационный характер, платежи могут осуществляться продукцией предприятия. Экономическая сущность лизинга близка к аренде (с правом выкупа). Так как предоставляемое оборудование является формой залога по сделке, данный вид кредита считается низкорисковым. Важным его преимуществом при реализации инновационной стратегии предприятия является неденежная форма и временный характер, что позволяет избежать приобретения морально устаревшего оборудования и не утяжеляет активы предприятия, так как лизинговое оборудование не включается в баланс.

4. Форфейтинг - это форма кредитования экспорта банком или финансовой компанией путем покупки без оборота на продавца векселей и других долговых требований по внешнеторговым операциям. Данная форма кредитования применяется при поставках основных средств на

крупные суммы с длительной рассрочкой платежа (в мировой практике до 7 лет) и считается дорогой формой кредитования (так как предусматривает увеличение числа посредников, а также обеспечивает большие гарантии поставщику).

Механизм форфейтинга используется в двух видах сделок:

- в финансовых сделках - в целях быстрой реализации долгосрочных финансовых инструментов;
- в экспортных сделках - для содействия поступлению наличных денег экспортеру, предоставившему кредит иностранному покупателю.

Привлечение финансовых ресурсов из источников долгосрочного финансирования обладает несомненным преимуществом для предприятий: оно гарантирует стабильное поступление денежных средств для предприятия, и в этом смысле более надёжно, чем краткосрочное финансирование, при котором у предприятия нет уверенности в получении ресурсов в ближайшем будущем.

Помимо преимуществ, долгосрочное финансирование обладает рядом недостатков, а именно:

- почти всегда оно требует обеспечения в виде основных активов и/или гарантий акционеров;
- требуется предоставление вспомогательной информации: например, бизнес-плана, финансовых расчетов, подтверждающих способность обслуживать и выплачивать долг;
- не обладает гибкостью - может оказаться дорогостоящим при падении процентных ставок, если условия не будут пересмотрены;
- как правило, обходится дороже краткосрочного финансирования, так как является более рискованным кредитом или инвестициями для банка/инвестора.

Кроме того, количество требуемых средств ограничивает выбор источников финансирования следующим образом:

1) для финансирования в крупных размерах приоритетными источниками являются: иностранные банки, стратегические инвесторы, публичная эмиссия, облигации и конвертируемые облигации;

2) финансирование в средних и малых размерах вполне возможно осуществить из следующих источников: национальные банки, частные инвестиционные фонды (зависит от фонда), "фонды помощи", лизинг.

Вопрос 3. Источниками краткосрочного и среднесрочного финансирования являются: коммерческий кредит, банковский кредит, факторинг, векселя и акцептные кредиты, покупка в рассрочку.

Коммерческий кредит представляет собой средства, получаемые покупателем от поставщиков товаров и услуг на период между поставкой товара и последующей оплатой выставленного счета.

Компании, которые продают товары в кредит, поступают таким образом, чтобы конкурировать на рынке и увеличивать продажи. При установлении сроков кредита руководство таких компаний должно принимать во внимание как условия, которые предлагают конкуренты, так и нужды своих покупателей. Очевидно, что компании, которые продают товары в кредит, желают иметь таких покупателей, которые будут оплачивать свои долги. Поэтому большинство компаний разрабатывают процедуры контроля для увеличения вероятности продажи только тем покупателям, которые способны оплатить счета при наступлении срока платежа. В результате у большинства компаний возникает необходимость в разработке собственной кредитной политики.

Выделяют несколько основных способов предоставления коммерческого кредита:

- вексельный способ;
- открытый счет;
- скидка при условии оплаты в определенный срок (сконто);
- сезонный кредит;
- консигнация.

Вексельный способ - это одна из наиболее перспективных форм привлечения коммерческого кредита, получившая широкое развитие в странах с развитой рыночной экономикой. Такая форма коммерческого кредита способствует смягчению последствий кризиса платежного оборота и сокращает потребность в денежных средствах, необходимых для его обслуживания. Для предприятий эта форма привлечения коммерческого кредита стимулирует снижение размера запасов товарно-материальных ценностей, а соответственно и ускорение оборота капитала.

Согласно договору об открытом счете, однажды принятому обеими сторонами, покупатель может делать периодические закупки без обращения за кредитом в каждом отдельном случае. Обычный порядок осуществления сделки таков: когда покупатель заказывает товар, он немедленно отгружается, а платеж за него производится в установленные сроки после получения счета. В обусловленные контрактом сроки (раз в полугодие, квартал, месяц) покупатель погашает свою задолженность по открытому счету. Проценты за пользование кредитом по открытому счету, как правило, не взимаются, а если и взимаются, то невысокие. Открытый счет существует обычно во взаимоотношениях постоянных контрагентов. При этом фирмы выступают попеременно в качестве продавцов и покупателей, что является одним из способов обеспечения сторонами платежных обязательств. Открытый счет широко используется между фирмами и филиалами, с брокерами, при многократных поставках однородного товара, особенно мелкими партиями.

Особую разновидность коммерческого кредита по открытому счету представляет случай взаимных поставок товаров предприятиями

(например, предприятиями одного объединения). В этом случае каждое из предприятий открывает счет и выступает потребителем коммерческого кредита.

Скидка при условии оплаты в определенный срок (сконто) предусматривает условие, что если платеж будет произведен покупателем в течение оговоренного в контракте периода после выписки счета, то из цены будет вычтена скидка. В противном случае, вся сумма должна быть выплачена в установленный срок. Величина сконто, исчисляемая в процентах, дифференцируется в зависимости от указанного срока и ориентируется на существующий уровень процентных ставок.

Сезонный кредит обычно применяется в производстве игрушек, сувениров и других изделий массового потребления. Этот способ разрешает розничным торговцам покупать товары в течение всего года с целью организации необходимых запасов перед пиком сезонных продаж и позволяет отсрочить платеж производителю до конца распродажи. Например, производители игрушек разрешают торговцам закупать игрушки за несколько месяцев до Нового года, а платить за товар - в январе-феврале. Существенное преимущество при этом способе - возможность выпуска продукции без дополнительных расходов на складирование, хранение и т.д.

Консигнация - способ, при котором розничный торговец может просто получить товарно-материальные ценности без обязательства. Если товары будут проданы, то будет осуществлен и платеж производителю, а если нет, то розничный торговец может вернуть товар производителю без выплаты неустойки. Консигнация обычно применяется при реализации новых, нетипичных товаров, спрос на которые трудно предположить. Примером может служить практика производства и продажи новых учебников для институтов. Книгоиздатели посылают свои книги в институтские магазины с условием их возврата, если они не будут куплены.

Естественно, что любой из этих способов может быть наиболее эффективным в конкретных рыночных условиях. Выбор наиболее адекватного сложившимся условиям способа - главная задача кредитной политики каждой корпорации.

Коммерческое кредитование имеет определенные недостатки и сопряжено с кредитными и валютными рисками, связывает оборотные средства и ухудшает балансовые показатели и платежеспособность кредитора. Оно предполагает существование доверительных отношений между контрагентами.

Отсюда другое название коммерческого кредита - фирменный кредит. Фирменный кредит, как правило, гибко сочетается с банковским. Банки производят акцепт, учет, переучет коммерческих векселей, принимают их в залог. Поскольку за каждым таким векселем стоят

определенные товары, продажа которых позволяет погасить обязательства по нему, то эти операции с векселями считаются для банков наиболее безопасными и ликвидными.

Существенный недостаток кроется в реальной возможности выписки «бронзовых», «дружеских» векселей. Они не имеют товарного обеспечения и выписываются только лишь для того, чтобы дисконтировать их в банке или получить под них ссуду. Предъявляя такие векселя различным банкам, партнеры стремятся учесть их. При наступлении срока платежа по векселям операция повторяется, и новыми суммами, полученными в банках, погашаются старые долги. Так, в 19-ом веке предоставление предприятиями взаимных кредитов, оформляемых дружескими и фиктивными (бронзовыми) векселями, было довольно широко распространенным явлением. Предотвращению выписки таких векселей может служить информирование банков о взаимоотношениях между векселедателем и векселедержателем, об их хозяйственных связях. С этой целью в большинстве развитых стран центральные банки переучитывают лишь первоклассные коммерческие векселя, т.е. такие, которые выставляются на основе реально совершенных сделок купли-продажи, и по которым отвечают как минимум три лица, известных этим банкам безупречной платежеспособностью.

Одна из особенностей коммерческого кредита - возможность включения в себестоимость выпускаемой предприятием продукции процентов по данному кредиту. В состав себестоимости включаются затраты на оплату процентов за отсрочки оплаты (коммерческие кредиты), предоставляемые поставщиками (производителями работ, услуг) по поставленным товарно-материальным ценностям (выполненным работам, оказанным услугам).

Коммерческий кредит в большой степени способствует укреплению связей между продавцом и покупателем. Продавец, располагая временно свободными средствами, передает их покупателю на относительно короткий срок путем коммерческого кредитования, получая от него довольно большое вознаграждение (в виде процентов), большее, чем, скажем, ставка по депозитам на такой же срок, но меньшее, чем по прямому банковскому кредиту (что очень важно для покупателя). Таким образом, коммерческий кредит обеспечивает более выгодное размещение временно свободных средств, хотя и не может исключить определенного риска в связи с возможностью задержки платежа по векселю. Покупатель, воспользовавшись такой формой кредитования, может направить имеющиеся у него средства на другие цели. При прямом банковском кредитовании такое маневрирование собственными средствами затруднено.

Среди преимуществ коммерческого кредита как инструмента краткосрочного кредитования, пожалуй, главное - его доступность. Ведь

кредиторская задолженность большинства фирм представляет собой форму непрерывного кредитования. В этом случае нет необходимости формально организовывать кредитование, оно уже имеет место. Если в настоящее время предприятие использует скидку, возможно дополнительное кредитование посредством уплаты по счетам точно в установленный срок. При этом не нужно вести переговоры с поставщиками, решение принимает предприятие.

Использование механизма договора банковского кредита влечет за собой трудности, связанные, прежде всего, со значительно более высокими издержками и, как правило, необходимостью изъятия из оборота определенного объема имущества (например, при залоге). Кредитор может устанавливать некие ограничения и требовать гарантий. При коммерческом кредите тоже возможны ограничения, но практически они маловероятны.

Коммерческий кредит - наиболее гибкая форма кредитования. Как правило, поставщик к сбоям в выплатах относится менее категорично, чем банкир или иной кредитор.

Существуют два общих критерия, которые показывают влияние кредитной политики компании: это оборачиваемость дебиторской задолженности и средний срок неоплаченных продаж.

Оборачиваемость дебиторской задолженности отражает относительный размер дебиторской задолженности компании и успех ее кредитной политики и политики сбора (инкассации) денежных средств по дебиторской задолженности.

На оборачиваемость дебиторской задолженности могут также влиять внешние факторы, такие как сезонные условия и ставки процентов. Она показывает, сколько раз в среднем в течение периода дебиторская задолженность обращается в денежные средства.

Средний срок неоплаченных продаж является сезонным критерием, который показывает в среднем, сколько времени потребуется для сбора дебиторской задолженности. Оборачиваемость дебиторской задолженности компании рассчитывается путем деления чистых продаж к средней величине дебиторской задолженности. Финансовая гибкость является очень важной характеристикой для многих компаний. Компании, значительная часть активов которых находится в дебиторской задолженности, порой не желают и не могут ждать до тех пор, пока дебиторская задолженность будет погашена, чтобы получить денежные средства, которые она предоставляет.

Многие компании учредили финансовые компании, чтобы помочь покупателям оплатить приобретение своих товаров. Например, компании Ford, BMW, Toyota имеют собственные финансовые компании. Некоторые компании занимают денежные средства, оставляя в залог дебиторскую задолженность.

Если компания не выплачивает деньги по займу, кредитор может взять себе в залог, в данном случае это дебиторская задолженность, и перевести его в наличные средства, чтобы погасить кредит.

Передача дебиторской задолженности третьей стороне в обмен на наличные осуществляется одним из следующих способов:

- обеспеченное заимствование;
- продажа дебиторской задолженности.

Дебиторская задолженность часто используется в качестве залога при осуществлении сделок по заимствованию. Кредитор часто требует, чтобы дебитор определил (установил) или отдал в залог дебиторскую задолженность в качестве обеспечения займа. Если заем не погашается в установленный срок, то кредитор имеет право перевести залог в денежные средства – то есть получить дебиторскую задолженность. Наиболее распространенным видом продажи дебиторской задолженности является продажа дебиторской задолженности факторинговой компании.

Факторинг - система финансирования, согласно которой поставщик товаров переуступает краткосрочные требования по товарным сделкам факторинговой компании с целью незамедлительного получения большей части платежа, гарантии полного погашения задолженности, снижения расходов по ведению счетов.

Факторинг подразумевает немедленное получение денежных средств под залог дебиторской задолженности фирмы. Факторинговая компания предоставляет 3 вида услуг: управление сбытом, сопровождение кредитов и предоставление средств.

При проведении факторинга поставщик сообщает факторинговой компании список своих торговых партнеров и предполагаемый объем поставок товаров. Факторинговая компания проверяет кредитоспособность каждого из покупателей и объявляет поставщику величину возможного кредитного лимита по каждому из них.

В рамках этого лимита поставщик может осуществлять поставки товаров без риска недополучения платежа, так как если должник в установленный срок не погасит задолженность, то это сделает факторинговая компания.

Поставив товар, продавец немедленно получает от факторинговой компании от 70 до 90% суммы фактуры, причем все расходы по ведению фактуры, причем все расходы по ведению счетов и получению средств от покупателя берет на себя факторинговая компания. Получив причитающиеся средства от покупателя, факторинговая компания выплачивает поставщику остаток суммы фактуры за вычетом процента за кредит и комиссии за услуги.

Срок кредита по факторингу обычно составляет от 90 до 120 дней, а процентная ставка на 2-4% выше официальной ставки. Комиссия,

взимаемая факторинговой компанией за услуги, составляет до 2% к стоимости контракта.

Факторинговые компании - это финансовые компании или банки, которые покупают у предприятий дебиторскую задолженность за определенное вознаграждение, а затем собирает долги непосредственно с покупателей.

Очень популярным явлением, связанным с продажей (передачей) дебиторской задолженности, является «секьюритизация». При секьюритизации (повышении роли ценных бумаг как формы заимствования на финансовых рынках в ущерб кредитам) определяется общий фонд активов, таких как: дебиторская задолженность по кредитным карточкам, дебиторская задолженность по ипотечным залогам или дебиторская задолженность по ссудам на покупку автомобиля, а затем на эту сумму общего фонда процентов основных сумм продаются ценные бумаги, обеспеченные этим общим фондом активов).

Фактически каждый актив с потоком платежей и долгосрочной историей оплаты является потенциальным кандидатом на секьюритизацию. Различия между факторингом и секьюритизацией состоят в том, что факторинг обычно подразумевает продажу только для одной компании, высокую оплату за услуги, низкое качество дебиторской задолженности, и что в последующем продавец не обслуживает дебиторскую задолженность. При секьюритизации вовлекаются многие инвесторы, маржа ограничена, дебиторская задолженность высокого качества и продавец обычно продолжает обслуживать дебиторскую задолженность. Как при факторинге, так и при секьюритизации дебиторская задолженность продается либо с правом регресса, либо без права регресса.

Регресс - это право лица, на которое переходит право по сбору дебиторской задолженности (право факторинговой компании), на получение выплат от лица, передающего право по сбору дебиторской задолженности (поставщика), в случае:

- непогашения дебиторами задолженности в установленное время;
- досрочной выплаты;
- внесения корректировок, возникших в результате непримлемости переведенной дебиторской задолженности.

Когда дебиторская задолженность продается без права регресса, покупатель берет на себя риск по сбору (инкассации) и принимает любые убытки по займу.

Передача счетов к получению при сделках без права регресса - это прямая (окончательная) продажа дебиторской задолженности как по форме (передача права собственности), так и по содержанию (передача контроля).

При осуществлении сделок без права регресса, как при любой продаже активов, счет денежных средств дебетуется на сумму

поступлений, счета к получению кредитуются на номинальную стоимость дебиторской задолженности.

Если дебиторская задолженность продается с правом регресса, то продавец гарантирует покупателю оплату в случае непогашения дебиторской задолженности. Чтобы отразить в учете этот вид сделок, применяется метод финансовых компонентов, так как продавец продолжает принимать участие в обслуживании дебиторской задолженности. Этот метод предусматривает, что каждая сторона сделки по продаже признает активы и обязательства, которые она контролирует после совершения сделки, и не признает более активы и обязательства, которые были проданы или погашены.

Еще один источник краткосрочного и среднесрочного финансирования – вексель - содержит обязательство заплатить фиксированную сумму денег по истечении фиксированного периода. Компания может использовать 2 основных типа векселей: торговую тратту или банковскую тратту.

При использовании акцептного кредита компания-клиент может выписать вексель, который будет акцептован банком.

Осуществляемая фирмами покупка промышленного оборудования в рассрочку во многом подобна покупкам в рассрочку потребительских товаров длительного пользования. Плата за совершение покупки в рассрочку образуется из двух составляющих: процентных платежей за получение заемного капитала и суммы возвращаемого капитала.

4 вопрос. Одной из форм привлечения долгосрочной заемного капитала является выпуск облигационных займов. Облигация удостоверяет право владельца требовать ее погашения (выплату номинальной стоимости и процентов или номинальной стоимости по дисконтной облигации) в установленный срок. В решении об эмиссии облигаций должны быть определены формы, сроки и иные условия их размещения.

Корпорации могут выпускать облигации с единовременным сроком погашения или облигации со сроком погашения по сериям в определенные сроки. Погашение облигаций можно осуществлять в денежной форме или иным имуществом, исходя из решения об их выпуске.

Облигации могут быть именными и на предъявителя. При выпуске именных облигаций общество обязано вести реестр их владельцев. Общество вправе предусмотреть возможность досрочного погашения облигаций по желанию облигационеров. В таком случае в решении о выпуске облигаций следует определить стоимость погашения и срок, не ранее которого они могут быть предъявлены к досрочному погашению.

Стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии корпоративных облигаций, оценивают на основе ставки купонного процента, формирующей сумму периодических купонных выплат. Если

облигацию реализуют на иных условиях, то базой оценки выступает общая сумма дисконта по ней, выплачиваемая при погашении. В первом случае оценку осуществляют по формуле:

$$ЗКо = (С_{кп} \times (1 - Нс)) / (1 - У_{эз}) \quad (40),$$

где $ЗКо$ – стоимость заемного капитала, мобилизуемого за счет эмиссии облигаций;

$С_{кп}$ – стоимость купонного процента по облигации, %;

$Нс$ – ставка корпоративного подоходного налога, доли единицы;

$У_{эз}$ – уровень эмиссионных затрат к объему эмиссии, доли единицы.

Привлечение заемного капитала в форме выпуска облигаций обеспечивает акционерной корпорации следующие преимущества:

- эмиссия облигаций не приводит к утрате контроля над управлением корпорацией (как в случае с дополнительным выпуском акций);

- облигации могут быть эмитированы при относительно невысоких финансовых обязательствах по процентам (в сравнении со ставками процента за банковский кредит или нормами дивидендных выплат по акциям), так как они имеют приоритет в выплате процентов (за счет прибыли до налогообложения);

- корпоративные облигации более устойчивы на финансовом рынке по сравнению с другими видами эмиссионных ценных бумаг. Курс облигаций, как правило, существенно не снижается при ухудшении деловой ситуации на данном рынке, что характерно для акций. Последние очень чувствительны к изменению конъюнктуры на рынке ценных бумаг;

- корпоративные облигации обеспечивают привлечение дополнительного капитала на длительный срок (5-10 лет) без посредников, что позволяет мобилизовать значительные финансовые ресурсы для реализации крупномасштабных инвестиционных проектов (в рамках проектного финансирования);

- доступ к денежным ресурсам широкого круга инвесторов (вкладчиков) и независимость от отдельно взятого кредитора (банка).

В то же время эмиссия облигаций может иметь следующие негативные последствия для акционерного общества:

- облигации не могут быть эмитированы для формирования и последующего увеличения уставного капитала, а также покрытия временного недостатка денежных средств. Его удобнее покрыть за счет краткосрочного банковского или коммерческого кредита;

- эмиссия облигаций часто связана со значительными дополнительными затратами эмитента и требует длительного срока привлечения денежных средств (6-12 месяцев и более);

- размещение облигаций на большую сумму могут позволить себе только известные акционерные корпорации, имеющие высокий уровень кредитного рейтинга;

- степень финансовой ответственности акционерного общества-эмитента за своевременную выплату процентов и основной суммы долга при погашении облигаций очень высока, так как взыскание этих сумм при длительной просрочке платежей осуществляют через процедуру банкротства;

- после выпуска облигаций вследствие изменения конъюнктуры на финансовом рынке средняя ставка ссудного процента может стать значительно ниже, чем установленный процент выплат по облигационному займу. Это ставит эмитента в невыгодные финансовые условия (по сравнению с условиями получения банковского кредита).

Следовательно, в условиях современного отечественного финансового рынка эмиссия облигаций более предпочтительна для высокорентабельных компаний нефтегазового комплекса, энергетики, связи и некоторых других отраслей народного хозяйства в случае реализации ими крупномасштабных инвестиционных проектов.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Что представляет собой заемный капитал предприятия.
2. Какие элементы образуют заемный капитал предприятия.
3. Какая задолженность предприятия признается краткосрочной.
4. Какая задолженность предприятия признается долгосрочной.
5. Какая задолженность предприятия признается срочной.
6. Какая задолженность предприятия признается просроченной.
7. На какие цели направляется долгосрочный привлеченный капитал предприятия.
8. В связи с чем затраты по полученным кредитам и займам включаются в первоначальную стоимость инвестиционного актива предприятия.
9. Какие сведения должны быть включены в состав информации об учетной политике предприятия.
10. Каким образом рассчитывается средневзвешенная ставка затрат, предназначенных на общие цели (приведите формулу).
11. Перечислите преимущества использования предприятием долгосрочных кредитов по сравнению с финансированием через займы, привлекаемые с фондового рынка.
12. Перечислите особенности оценки стоимости заемного капитала предприятия.
13. На основе какого показателя определяется стоимость банковского кредита.

14.Каких уточнений требует стоимость банковского кредита в процессе оценки.

15.По какой формуле определяется стоимость заемного капитала предприятия.

16.Какие этапы включает в себя политика привлечения банковского кредита.

17.Какие факторы должны быть учтены при принятии решения о выборе банка-кредитора.

18.Что представляет собой облигация.

19.Перечислите и охарактеризуйте основные этапы эмиссии облигаций, размещаемых путем подписки.

20.Какие облигации общество вправе выпускать.

21.Каковы преимущества использования корпоративной облигации в качестве финансового инструмента.

22.Какие элементы включают в себя затраты, связанные с размещением облигационных займов.

23.На основе какого показателя оценивается стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии корпоративных облигаций.

24.Напишите полную формулу оценки стоимости заемного капитала, привлекаемого в форме купонных облигаций.

25.Напишите полную формулу оценки стоимости заемного капитала, привлекаемого в форме дисконтных облигаций.

26.Перечислите преимущества привлечения заемного капитала путем выпуска облигаций.

27.Перечислите негативные последствия эмиссии облигации.

28.Что представляет собой эффект финансового рычага и как он по другому называется.

29.Напишите формулу расчета эффекта финансового рычага.

30.Что характеризует величина дифференциала.

31.Напишите полную формулу расчета величины предельной кредитной ставки.

32.Напишите полную формулу расчета допустимой ставки банковского процента для каждой конкретной кредитной сделки.

33.Что представляет собой кредит.

34.Перечислите виды денежных кредитов.

35.Перечислите и охарактеризуйте основные этапы кредитных отношений банков с предприятиями-заемщиками.

36.Что может быть использовано в качестве обеспечения кредита предприятия.

37.Что представляет собой залоговое право.

38.Что представляет собой гарантия.

39.Что представляет собой поручительство.

40.Какие способы взимания процентов сейчас широко практикуются.

41. Какие документы должно представить предприятие-заемщик в банк для получения кредита.
42. Что характеризует кредитоспособность предприятия-заемщика.
43. Каковы элементы оценки кредитоспособности заемщика.
44. Что представляет собой правоспособность заемщика.
45. Что представляет собой финансовая устойчивость заемщика и как она оценивается.
46. Что характеризует платежеспособность ссудополучателя.
47. На что указывает дефицит денежных средств предприятия-заемщика.
48. Каковы основные причины недостатка ликвидных средств у предприятия-земщика.
49. Каковы причины образования излишних ликвидных средств у предприятия-заемщика.
50. От каких факторов зависит наличие у предприятия-заемщика необходимых ликвидных средств.
51. Что представляет собой кредитная линия.
52. Что представляет собой контокоррент.
53. От каких факторов зависят условия кредитного договора.
54. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент финансовой напряженности.
55. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент соотношения между долгосрочным и краткосрочным заемным капиталом.
56. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент привлечения средств.
57. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент привлечения средств в части покрытия запасов.
58. Как рассчитывается и что характеризует обобщенный коэффициент финансовой устойчивости.
59. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент капитализации.
60. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент соотношения долга и объема продаж.

Практические задания по теме

Задание 1. Выписан вексель номинальной стоимостью 500 тенге сроком на 1 год под 50% годовых. Какую сумму получил векселедатель? Какова сумма дисконта?

Задание 2. Корпорация выпустила облигации номинальной стоимостью 1 000 тенге сроком на 3 года. По облигациям один раз в год выплачивают купонный доход в размере 12% от номинальной стоимости.

Инвесторы по данной облигации требуют доходность в размере 15% годовых. Определите цену облигации.

Задание 3. Корпорация обратилась в банк с просьбой предоставить кредит на расширение производства в размере 6 млн.долларов США сроком на 6 месяцев. Годовая процентная ставка по кредиту должна составить 21%. Проценты уплачивают ежемесячно. Возврат кредита предполагается начать через 3 месяца после его получения равными долями ежемесячно. Требуется:

1. Составить график погашения кредита, если он будет выдан 15-го марта.

2. Определить сумму выплат по процентам за каждый месяц.

Задание 4. Корпорация выпустила бескупонную облигацию номиналом 1 000 тенге сроком на 1 год. Инвестор намеревается купить данную облигацию и хочет получить доходность в размере 14%. Определите цену, по которой инвестор готов купить данную облигацию.

Задание 5. Корпорации необходимо увеличить объем своего оборотного капитала на 10 000 долларов США. У нее есть три альтернативных вида финансирования: воспользоваться коммерческим кредитом, отказавшись от скидки, предоставляемой на условиях «3/10, чистые 30»; взять кредит в банке под 15% (это потребует от компании поддержания 12% резервного остатка); эмитировать коммерческий вексель со ставкой 12%. Издержки, связанные с размещением, составят 100 000 долларов США за каждые 6 месяцев. Предполагая, что корпорация предпочла бы более гибкое финансирование, и зная, что дополнительные издержки приобретения этой гибкости составят не более 2% в год, определите, какую из альтернатив следует избрать корпорации.

Задание 6. Номинальная стоимость бескупонной облигации равно 1 000 тенге. До погашения осталось 3 года. Требуемая инвесторами доходность составляет 15%. Определите цену облигации.

Задание 7. Номинальная стоимость бескупонной облигации равно 1 000 тенге. До погашения осталось 43 дня. Требуемая инвесторами доходность составляет 12%. В расчетах указывают, что число дней в году – 365. Определите цену облигации.

Задание 8. Определите цену сделки по приобретению облигации номинальной стоимостью 1 000 тенге, если ее рыночная цена без учета накопленного купонного дохода составляет 97% номинала. Купонный период – 90 дней. Годовая купонная ставка – 16%. Купон выплачивают ежеквартально. Облигацию покупают на 45-ый день купонного периода.

Задание 9. Рассчитайте лизинговые платежи по сделке с помощью аннуитета, используя следующие данные:

- стоимость передаваемого в финансовый лизинг имущества (без НДС) – 2 млн.долларов США;

- НДС в процентах от перечисленного лизингодателю аванса и текущих лизинговых платежей – 12%;
- срок договора лизинга – 3 года;
- ставка лизингового процента – 12%;
- периодичность уплаты лизинговых платежей – один раз в квартал;
- аванс, перечисленный лизингополучателем лизингодателю, в процентах от первоначальной стоимости переданного в лизинг имущества – 20%.

Задание 10. Объясните, с какой целью используют механизм купли-продажи лизинговых контрактов:

- а) для передачи имущества в лизинг;
- б) для продажи оборудования и транспортных средств;
- в) для привлечения инвестиций под финансирование новых лизинговых проектов.

Задание 11. Первоначальная стоимость переданного в лизинг грузового автотранспортного средства - 1,5 млн.тенге (без НДС). Срок договора лизинга - 3 года. Годовая ставка лизингового процента, включая стоимость кредитования и маржу лизинговой компании - 14%. Периодичность перечисляемых лизинговой компании лизинговых платежей - один раз в квартал. Авансовый платеж лизингополучателя - 25% первоначальной стоимости переданного в лизинг автотранспортного средства.

Необходимо рассчитать:

- сумму всех платежей, которые осуществит лизингополучатель в течение срока договора лизинга с учетом НДС;
- номинальное и реальное среднегодовое удорожание лизинга.

Задание 12. Рассчитайте:

1. Общую сумму расходов лизингополучателя по сделке при включении сторонами в договор лизинга графика ежемесячных платежей и графика полугодовых платежей;

2. Номинальное и реальное среднегодовое удорожание приобретения оборудования по лизингу при ежемесячных и при полугодовых платежах.

Используйте следующие данные:

- стоимость передаваемого в финансовый лизинг имущества - 90 млн.тенге;
- налог на добавленную стоимость (в процентах от суммы перечисленного лизингодателю аванса и текущих лизинговых платежей) - 12%;
- срок договора лизинга - 2 года;
- ставка лизингового процента - 13,2%;
- аванс, перечисленный лизингополучателем лизингодателю в соответствии с заключенным договором лизинга в процентах от суммы первоначальной стоимости переданного в лизинг имущества - 25%.

Расчет лизинговых платежей по сделке проведите методом аннуитета.

Задание 13. Коммерческий банк в соответствии с кредитным договором выдал кредит предприятию по производству строительных материалов в сумме 2,5 млн.тенге сроком на 5 месяцев по ставке 20% годовых. Объектом кредитования выступают сырьевые средства для производства строительных материалов. Кредит выдан в полной сумме 1 июня. Для обеспечения возвратности кредита банк заключил с заемщиком договор о залоге, предметом которого является оборудование предприятия. Остаточная стоимость оборудования предприятия на дату выдачи кредита составляет 2,7 млн.тенге. В счет обеспечения банк принимает 80% остаточной стоимости оборудования на дату выдачи кредита и с учетом ее снижения на 5% на дату погашения кредита. Оцените обеспеченность кредита по состоянию:

- на дату выдачи кредита;
- на дату погашения кредита.

Задание 14. Укажите, кто является балансодержателем лизингового имущества:

- лизингодатель (лизинговая компания);
- лизингополучатель;
- по договоренности сторон – лизингодатель или лизингополучатель.

Задание 15. Укажите, за счет каких средств предприятие-лизингополучатель погашает задолженность по лизингу перед лизингодателем:

- а) за счет собственных средств предприятия, оставшихся после налогообложения;
- б) за счет себестоимости продукции предприятия;
- в) за счет кредита.

Задание 16. Номинальная стоимость облигации равна 1 000 тенге. Срок до погашения облигации составляет 3 года. По облигации один раз в год выплачивают купонный доход в размере 15% номинала. Инвесторы по данной облигации требуют доходность 12% годовых. Определите цену облигации.

Задание 17. Укажите правильное утверждение. Инвесторы соглашаются на более низкую купонную доходность по конвертируемым облигациям, так как они расссчитывают:

- выиграть на росте курсовой стоимости акций в случае конвертации облигаций;
- заработать на более высоких дивидендных выплатах;
- зарабатывать на погашении облигаций по цене, превышающей номинальную стоимость облигаций.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Привлечение заемного капитала в форме выпуска облигаций имеет негативные последствия для акционерного общества:

А) Облигации могут быть эмитированы при относительно невысоких финансовых обязательствах по процентам.

В) После выпуска облигаций вследствие изменения конъюнктуры на финансовом рынке средняя ставка ссудного процента может стать значительно ниже.

С) Быстрота совершения расчетных операций.

Д) Эмиссия облигаций не приводит к утрате контроля над управлением обществом.

Е) Уровень финансовой ответственности общества за своевременную выплату и основной суммы долга при погашении облигаций очень высок.

Ф) Увеличение финансовой устойчивости.

Г) Облигации не могут быть эмитированы для формирования уставного капитала.

2. Виды облигаций:

А) Процентные и беспроцентные.

В) Простые и привилегированные.

С) Основные и производные.

Д) Объявленные и размещенные.

Е) Обеспеченные и необеспеченные.

Ф) Кумулятивные и некумулятивные.

Г) Именные и на предъявителя.

3. Банковское кредитование юридических лиц может осуществляться в форме:

А) Контокоррентного кредита.

В) Векселя.

С) Потребительского кредита.

Д) Открытого счета.

Е) Онкольного кредита.

Ф) Аванса покупателя

Г) Ипотечного кредита.

4. Субъекты лизинговых отношений:

А) Управляющий.

В) Продавец (производитель).

С) Пользователь.

Д) Покупатель.

Е) Лизингополучатель.

Ф) Лизингодатель.

5. При выдаче кредита банком учитывается:

- A) Стоимость кредита в размерах.
- B) Резервный капитал.
- C) Финансовое состояние и перспективы развития.
- D) Владение активами.
- E) Ссылка на общие условия банка.
- F) Репутация предприятия и его руководства.

6. Основные принципы кредитования:

- A) Возвратность.
- B) Платность.
- C) Справедливость.
- D) Безвозмездность.
- E) Срочность.

7. Формы банковского кредитования:

- A) Стандартный кредит.
- B) Контокоррент.
- C) Коммерческий кредит.
- D) Срочный кредит.
- E) Кредит до востребования.
- F) Международный кредит.
- G) Факторинг.

8. Опцион на продажу, или опцион пут, дает возможность покупателю опциона:

- A) Купить и продать валюту одновременно.
- B) Купить активы.
- C) Купить и продать активы одновременно.
- D) Продать валюту.
- E) Продать ценную бумагу.
- F) Купить валюту.
- G) Продать акции.

9. Опцион на покупку, или опцион колл означает право покупателя опциона:

- A) Продать акции.
- B) Купить и продать активы одновременно.
- C) Купить ценную бумагу.
- D) Купить валюту.
- E) Купить акцию.

10. Виды лизинга:

- A) Смешанный лизинг.
- B) Финансовый лизинг.
- C) Внутренний лизинг.
- D) Краткосрочный (оперативный) лизинг.
- E) Среднесрочный лизинг.
- F) Полный лизинг.

11. Типы опционов:

- A) Опцион на платежи, или опцион бюджет.
- B) Опцион на покупку, или опцион колл.
- C) Опцион на инвестицию, или опцион брокер.
- D) Опцион на продажу, или опцион пут.
- E) Опцион на лизинг, или опцион фут.
- F) Опцион на кредит, или опцион ставка.
- G) Опцион двойной, или опцион стеллаж.

12. Кредитный договор должен содержать:

- A) Репутацию предприятия.
- B) Прибыль предприятия.
- C) Вид обеспечения под кредит.
- D) Уставной капитал.
- E) Сумму и срок кредита и процентная ставка.

13. Долгосрочные заемные средства привлекаются предприятием для финансирования:

- A) Основных средств.
- B) Краткосрочных финансовых вложений.
- C) Текущих активов.
- D) Дебиторской задолженности.
- E) Реализации продукции.
- F) Оборотных активов.

14. Элементы оценки кредитоспособности заемщика:

- A) Наличие инвестиционного портфеля.
- B) Платежеспособность.
- C) Безубыточность.
- D) Правоспособность и обеспеченность.
- E) Отсутствие заемного капитала.
- F) Деловая активность.
- G) Срок деятельности компании.

15. Точка безубыточности:

- A) Выручка от продаж, компенсирующая расходы.
- B) Когда расходы покрывают доходы.
- C) Точка, в которой выручка от реализации равна расходам.
- D) Точка, в которой выручка от реализации превышает расходы.
- E) Когда валовый доход покрывает валовые расходы, нет ни прибылей, ни убытков.

16. Характеристики заемных источников финансирования:

- A) Платность, срочность, возвратность и обеспеченность.
- B) Заемные средства не обязательно возвращать.
- C) Гарантии по займам не предоставляются.
- D) Кредиторы получают право голоса и управления.

Е) После возвращения суммы займа обязательства перед кредитором прекращаются.

Г) Заемные источники формируются за счет выпуска акций.

17. Опираясь на официальную отчетность предприятий-заемщиков, банк оценивает:

А) Стоимость кредита в размерах.

В) Ликвидность и платежеспособность предприятия.

С) Прибыль предприятия.

Д) Ссылку на общие условия банка.

Е) Состояние фондов и эффективность использования средств.

Г) Форму предоставления кредита.

Г) Денежные потоки, финансовую устойчивость, кредитоспособность предприятия.

18. Основные формы обеспечения кредита:

А) Учредительные документы компании.

В) Залог имущества.

С) Гарантии.

Д) Поручительство.

Е) Интеллектуальная собственность.

Г) Доверительные письма.

19. Финансовые институты, предоставляющие краткосрочные ссуды:

А) Факторинговые компании.

В) Сюрвейеры.

С) Физические лица.

Д) Коммерческие банки.

Е) Благотворительные фонды.

Г) Микрокредитные организации.

Г) Ломбарды.

20. Облигации предоставляют права:

А) Право на получение гарантированного дохода.

В) Право на управление.

С) Право на выплату процентов до начисления дивидендов по акциям.

Д) Право на соответствующую долю в акционерном капитале компании и остаток активов компании при ее ликвидации.

Е) Право голоса.

Г) Право на покупку, продажу иных ценных бумаг компании.

21. В состав обязательств корпорации включаются элементы:

А) Основные средства.

В) Долгосрочные кредиты и займы.

С) Дебиторская задолженность.

Д) Ценные бумаги.

Е) Выручка.

Ф) Краткосрочные кредиты и займы.

Г) Текущие оборотные средства.

22. Для расчета эффекта финансового рычага необходимо произведение:

А) Ставки дивиденда.

В) Плеча финансового рычага.

С) Выручки.

Д) Себестоимости.

Е) Налогового корректора.

Ф) Норма амортизационных отчислений.

Г) Чистой прибыли.

23. Кредитоспособность предприятия:

А) Отсутствие кредиторской задолженности.

В) Способность отвечать по своим обязательствам.

С) Способность предприятия после погашения долговых обязательств продолжать бесперебойную деятельность.

Д) Ликвидность и платежеспособность.

Е) Способность предприятия отвечать по своим долгам, сохраняя устойчивое финансовое положение.

Ф) Возможность погасить долговые обязательства.

Г) Способность своевременно отвечать по своим обязательствам.

24. Политика привлечения банковского кредита включает следующие основные этапы:

А) Изучение поставщиков.

В) Определение целей использования привлекаемого банковского кредита.

С) Оценка стоимости кредита и залогового обеспечения.

Д) Изучение потребителей.

Е) Анализ кредиторской задолженности.

25. Класс долговых ценных бумаг:

А) Государственные казначейские обязательства.

В) Варранты.

С) Депозитные и сберегательные сертификаты.

Д) Форварды.

Е) Фьючерсы.

Ф) Облигации.

26. Предоставляют инвестиционные кредиты:

А) Юридические лица.

В) Ломбарды.

С) Государство.

Д) Сюрвейеры.

Е) Физические лица.

Ф) Благотворительные фонды.

Тема 9. Стоимость и структура капитала корпорации

Вопросы:

1. Понятие цены и структуры капитала. Факторы, определяющие структуру капитала
2. Виды стоимости капитала
3. Определение оптимальной структуры капитала

Вопрос 1. Капитал - одно из основных понятий финансового менеджмента и корпоративных финансов. С позиции финансового менеджмента он выражает общую величину средств в денежной, материальной и нематериальной формах, вложенных в активы (имущество) корпорации. В рамках корпоративных финансов он характеризует денежные (финансовые) отношения, возникающие между корпорацией и другими субъектами хозяйствования по поводу его формирования и использования. Такие денежные отношения возникают между корпорацией как юридическим лицом и ее акционерами (инвесторами), кредиторами, поставщиками, покупателями продукции (услуг) и государством.

Динамика капитала - важный измеритель масштаба производственно-коммерческой деятельности корпорации во времени. Способность собственного капитала к самовозрастанию определяет приемлемый объем чистой (нераспределенной) прибыли как приоритетного источника для самофинансирования корпорации. Снижение удельного веса собственного капитала в его общем объеме свидетельствует об усилении финансовой зависимости корпорации от внешних факторов поступления средств.

Капитал классифицируют по различным признакам, имеющим практическое значение:

1. По принадлежности корпорации выделяют собственный и заемный капитал. Собственный капитал принадлежит ей на праве собственности и используется для формирования значительной части активов. Заемный капитал отражает привлекаемые для финансирования активов дополнительные денежные средства на возвратной и платной основе. Все формы заемного капитала представляют собой обязательства корпорации, подлежащие погашению в установленные сроки. Краткосрочный заемный капитал (включая кредиторскую задолженность) направляют на покрытие оборотных активов.

2. По целям инвестирования выделяют производственный, ссудный и спекулятивный капитал. Спекулятивный капитал появляется на вторичном фондовом рынке вследствие существенного завышения цены обращающихся акций. Основная цель спекулятивных операций - извлечение максимального дохода (прибыли).

3. По формам инвестирования различают капитал в денежной, материальной и нематериальной формах, используемый для формирования уставного капитала хозяйственных товариществ и обществ. Однако для целей бухгалтерского учета он получает конкретную стоимостную оценку.

4. По формам инвестирования различают основной и оборотный капитал.

5. По формам собственности выделяют государственный, частный и смешанный капитал.

6. По организационно-правовым формам деятельности различают акционерный, паевой (складочный) и индивидуальный капитал, принадлежащий семейным хозяйствам.

7. По характеру участия в производственном процессе капитал подразделяют на функционирующий и бездействующий (основные средства, находящиеся в ремонте, резерве, на консервации, в незавершенном строительстве).

8. По характеру использования собственниками (владельцами) выделяют потребляемый и накапливаемый (реинвестируемый) капитал. К потребляемому капиталу относят суммы, направляемые на выплату дивидендов и другие выплаты социального характера. К реинвестируемому капиталу относят нераспределенную прибыль отчетного года.

9. По источникам привлечения в экономику страны различают отечественный и иностранный капитал.

Целенаправленное формирование и использование капитала корпорации определяет эффективность ее финансово-хозяйственной деятельности. Основная цель формирования капитала - удовлетворение потребностей компании в источниках финансирования ее активов. На основании этой главной цели процесс формирования базируется на следующих пяти принципах:

1. Учет перспектив развития корпорации. Обеспечение данной стратегии формирования капитала достигается путем включения в бизнес-план проекта по созданию нового производства расчетов, связанных с его финансированием, и прежде всего за счет собственных источников.

2. Достижение соответствия между объемами привлекаемого капитала и формируемых активов корпорации. Общую потребность в капитале для создания нового производства подразделяют на две группы:

- предпроектные расходы, не предусмотренные в вводном сметном расчете стоимости строительства;
- проектные расходы, включенные в сводный сметный расчет стоимости строительства.

3. Обеспечение оптимальной структуры с позиции эффективности его использования. Она представляет собой соотношение между собственными и заемными средствами, используемыми в

производственно-коммерческой деятельности. Структура капитала оказывает существенное влияние на результаты текущей, инвестиционной и финансовой деятельности корпорации, а также на рентабельность активов и собственного капитала.

4. Обеспечение минимизации затрат на формирование капитала из различных источников, что достигается в процессе управления его стоимостью и структурой.

5. Обеспечение рационального использования капитала в процессе хозяйственной деятельности. Данный принцип реализуют с помощью максимизации рентабельности собственного капитала при минимизации финансового риска.

Среди методов управления формированием капитала наиболее сложными являются проблемы минимизации стоимости (цены) капитала и оптимизации его структуры, которые требуют более детального рассмотрения.

Цена капитала в целом рассматривается с позиции упущенной выгоды, при этом следует учитывать особенности формирования отдельных его составляющих.

Одной из важнейших предпосылок эффективного управления капиталом предприятия является оценка его стоимости. Стоимость капитала выражает его цену, которую корпорация уплачивает за его привлечение из различных источников. Концепция подобной оценки исходит из того, что капитал как один из ключевых факторов производства имеет определенную стоимость, которая существенно влияет на уровень текущих и инвестиционных расходов корпоративной группы. Данная концепция – одна из базовых в системе управления корпоративными финансами.

Стоимость акционерного капитала - требуемая владельцами акций компании-эмитента ставка доходности по их финансовым инвестициям.

Стоимость заемного капитала - требуемая ставка доходности по инвестициям кредиторов компании. Стоимость нераспределенной прибыли обычно приравнивают к цене акционерного капитала.

Стоимость капитала корпорации в целом выражает пропорциональное значение стоимостей различных источников финансирования ее коммерческой деятельности.

Стоимость капитала представляет собой цену, которую предприятие платит за его привлечение из различных источников. Концепция такой оценки исходит из того, что капитал, как один из важных факторов производства, имеет как и другие его факторы, определенную стоимость, формирующую уровень операционных и инвестиционных затрат предприятия. Эта концепция является одной из базовых в системе управления финансовой деятельностью предприятия. При этом она не

сводится только к определению цены привлечения капитала, а определяет целый ряд направлений хозяйственной деятельности предприятия в целом.

Рассмотрим основные сферы использования показателя стоимости капитала в деятельности предприятия.

1. Стоимость капитала предприятия служит мерой прибыльности операционной деятельности. Так как стоимость капитала характеризует часть прибыли, которая должна быть уплачена за использование сформированного или привлеченного нового капитала для обеспечения выпуска и реализации продукции, этот показатель выступает минимальной нормой формирования операционной прибыли предприятия, нижней границей при планировании ее размеров.

2. Показатель стоимости капитала используется как критериальный в процессе осуществления реального инвестирования. Прежде всего, уровень стоимости капитала конкретного предприятия выступает как дисконтная ставка, по которой сумма чистого денежного потока приводится к настоящей стоимости в процессе оценки эффективности отдельных реальных проектов. Кроме того, он служит базой сравнения с внутренней ставкой доходности по рассматриваемому инвестиционному проекту - если она ниже, чем показатель стоимости капитала предприятия, такой инвестиционный проект должен быть отвергнут.

3. Стоимость капитала предприятия служит базовым показателем формирования эффективности финансового инвестирования. Так как критерий этой эффективности задается самим предприятием, то при оценке прибыльности отдельных финансовых инструментов базой сравнения выступает показатель стоимости капитала. Этот показатель позволяет оценить не только реальную рыночную стоимость или доходность отдельных инструментов финансового инвестирования, но и сформировать наиболее эффективные направления и виды этого инвестирования на предварительной стадии формирования инвестиционного портфеля. И естественно, этот показатель служит мерой оценки прибыльности сформированного инвестиционного портфеля в целом.

4. Показатель стоимости капитала предприятия выступает критерием принятия управленческих решений относительно использования аренды (лизинга) или приобретения в собственность производственных основных средств. Если стоимость использования (обслуживания) финансового лизинга превышает стоимость капитала предприятия, применение этого направления формирования производственных основных средств для предприятия невыгодно.

5. Показатель стоимости капитала в разрезе отдельных его элементов используется в процессе управления структурой этого капитала на основе механизма финансового левириджа. Искусство использования финансового левириджа заключается в формировании наивысшего его

дифференциала, одной из составляющих которого является стоимость заемного капитала. Минимизация этой составляющей обеспечивается в процессе оценки стоимости капитала, привлекаемого из разных заемных источников, и формирования соответствующей структуры источников его использования предприятием. Уровень стоимости капитала предприятия является важнейшим измерителем уровня рыночной стоимости этого предприятия. Снижение уровня стоимости капитала приводит к соответствующему возрастанию рыночной стоимости предприятия и наоборот. Особенно оперативно эта зависимость реально отражается на деятельности акционерных компаний открытого типа, цена на акции которых поднимается или падает при соответственно снижении или росте стоимости их капитала. Следовательно, управление стоимостью капитала является одним из самостоятельных направлений повышения рыночной стоимости предприятия, что является одной из целей управления его прибылью.

6. Показатель стоимости капитала является критерием оценки и формирования соответствующего типа политики финансирования предприятием своих активов (в первую очередь -- оборотных). Исходя из реальной стоимости используемого капитала и оценки предстоящего ее изменения предприятие формирует агрессивный, умеренный (компромиссный) или консервативный тип политики финансирования активов. Важность оценки стоимости капитала при управлении формированием прибыли в процессе осуществления финансовой деятельности определяет необходимость корректного расчета этого показателя на всех этапах развития предприятия.

Процесс оценки стоимости капитала базируется на следующих основных принципах:

- принцип предварительной поэлементной оценки стоимости капитала. Так как используемый капитал предприятия состоит из неоднородных элементов (прежде всего -- собственного и заемного их видов, а внутри них - по источникам формирования), в процессе оценки его необходимо разложить на отдельные составляющие элементы, каждый из которых должен быть объектом осуществления оценочных расчетов (методы поэлементной оценки стоимости капитала рассматриваются далее);

- принцип обобщающей оценки стоимости капитала. Поэлементная оценка стоимости капитала служит предпосылкой для обобщающего расчета этого показателя. Таким обобщающим показателем является средневзвешенная стоимость капитала. В мировой практике используется множество различных подходов к оценке стоимости предприятий, их активов, бизнеса в целом. Вместе с тем, вопросам оценки, основополагающего показателя состояния предприятия - его капитала, пока еще уделяется явно недостаточное внимание. Здесь особо следует

сказать о том, что при проведении оценочных работ на российских предприятиях многие из существующих подходов либо вообще не используются, либо используются крайне редко, в результате этого, на практике не всегда обеспечивается всесторонняя, полная и объективная оценка величины капитала.

Практика показывает, что не существует единых рецептов соотношения собственного и заемного капитала не только для однотипных предприятий, но даже и для одного предприятия на разных стадиях его развития и при различной конъюнктуре товарного и финансового рынков. Вместе с тем, существует ряд объективных и субъективных факторов, учет которых позволяет целенаправленно формировать структуру капитала, обеспечивая условия наиболее эффективного его использования на каждом конкретном предприятии.

Основными из этих факторов являются:

1. Отраслевые особенности операционной деятельности предприятия. Характер этих особенностей определяет структуру активов предприятия, их ликвидность. Предприятия с высоким уровнем фондоемкости производства продукции в силу высокой доли внеоборотных активов, имеют обычно более низкий кредитный рейтинг и вынуждены ориентироваться в своей деятельности на использование собственного капитала. Кроме того, характер отраслевых особенностей определяет различную продолжительность операционного цикла. Чем меньше период операционного цикла, тем в большей степени (при прочих равных условиях) может быть использован предприятием заемный капитал.

2. Стадия жизненного цикла предприятия. Растущие предприятия, находящиеся на ранних стадиях своего жизненного цикла и имеющие конкурентоспособную продукцию, могут привлекать для своего развития большую долю заемного капитала. В то же время предприятия, находящиеся в стадии зрелости, в большей мере должны использовать собственный капитал.

3. Конъюнктура товарного рынка. Чем стабильней конъюнктура этого рынка, а соответственно и стабильней спрос на продукцию предприятия, тем выше и безопасней становится использование заемного капитала.

4. Конъюнктура финансового рынка. В зависимости от состояния этой конъюнктуры возрастает или снижается стоимость заемного капитала. При существенном возрастании этой стоимости дифференциал финансового левиреджа может достичь отрицательного значения (при котором использование заемного капитала приведет к резкому снижению уровня финансовой рентабельности, а в ряде случаев - и к убыточной операционной деятельности). В свою очередь, при существенном снижении этой стоимости резко снижается эффективность использования

долгосрочного заемного капитала (если кредитными условиями не оговорена соответствующая корректировка ставки процента за кредит). Наконец, конъюнктура финансово рынка оказывает влияние на стоимость привлечения собственного капитала из внешних источников -- при возрастании уровня ссудного процента возрастают и требования инвесторов к норме прибыли на вложенный капитал.

5. Уровень рентабельности операционной деятельности. При высоком значении этого показателя кредитный рейтинг предприятия возрастает и оно расширяет потенциал возможного использования заемного капитала. Однако в большинстве случаев этот потенциал часто остается невостребованным в связи с тем, что при высоком уровне рентабельности предприятие имеет возможность удовлетворять дополнительную потребность в капитале за счет более высокого уровня капитализации полученной прибыли.

6. Коэффициент операционного левериджа. Рост прибыли предприятия обеспечивается совместным проявлением эффекта операционного и финансового левериджа. Поэтому предприятия с растущим объемом реализации продукции, но имеющие в силу отраслевых особенностей ее производства низкий коэффициент операционного левериджа, могут в гораздо большей степени (при прочих равных условиях) увеличивать коэффициент финансового левериджа, т.е. использовать большую долю заемных средств в общей сумме капитала.

7. Отношение кредиторов к предприятию. Как правило, кредиторы при оценке кредитного рейтинга предприятия руководствуется своими критериями, не совпадающими иногда с критериями оценки собственной кредитоспособности предприятием. В ряде случаев, несмотря на высокую финансовую устойчивость предприятия, кредиторы могут руководствоваться и иными критериями, которые формируют негативный его имидж, а соответственно снижают и его кредитный рейтинг. Это оказывает соответствующее отрицательное влияние на возможность привлечения предприятием заемного капитала, снижает его финансовую гибкость, т.е. возможность оперативно формировать капитал за счет внешних источников.

8. Уровень налогообложения прибыли. В условиях низких ставок налога на прибыль или использования предприятием налоговых льгот по прибыли, разница в стоимости собственного и заемного капитала, привлекаемого из внешних источников, снижается. Это связано с тем, что эффект налогового корректора при использовании заемных средств уменьшается. В этих условиях более предпочтительным является формирование капитала из внешних источников за счет эмиссии акций (привлечения дополнительного паевого капитала). В тоже время при высокой ставке налогообложения прибыли существенно повышается эффективность привлечения заемного капитала.

9. Финансовый менталитет собственников и менеджеров предприятия. Неприятие высоких уровней рисков формирует консервативный подход собственников и менеджеров к финансированию развития предприятия, при котором его основу составляет собственный капитал. И наоборот, стремление получить высокую прибыль на собственный капитал, невзирая на высокий уровень рисков, формирует агрессивный подход к финансированию развития предприятия, при котором заемный капитал используется в максимально возможном размере.

10. Уровень концентрации собственного капитала. Для того, чтобы сохранить финансовый контроль за управлением предприятием (контрольный пакет акций или контрольный объем паевого вклада), владельцам предприятия не хочется привлекать дополнительный собственный капитал из внешних источников, даже несмотря на благоприятные к этому предпосылки. Задача сохранения финансового контроля за управлением предприятием в этом случае является критерием формирования дополнительного капитала за счет заемных средств.

С учетом этих факторов управление структурой капитала на предприятии сводится к двум основным направлениям:

- установлению оптимальных для данного предприятия пропорций использования собственного и заемного капитала;
- обеспечению привлечения на предприятие необходимых видов и объемов капитала для достижения расчетных показателей его структуры.

Самой трудной задачей является определение цены акционерного капитала, так как приобретая обыкновенные акции, их владелец может рассчитывать на получение дохода по ним в последнюю очередь, после распределения чистой прибыли между держателями ценных бумаг с фиксированным доходом. Свой риск акционер стремится возместить соответствующим уровнем доходов по акциям. Поэтому методы определения цены акций учитывают два направления: прогноз будущего уровня доходности по акциям и оценку риска, связанного с вложениями в данное предприятие. Итак, существуют три основных метода определения рыночной цены акций:

- метод доходов;
- метод дивидендов;
- оценка риска на основе модели CAPM.

Дивидендный метод и метод доходов с различной степенью точности пытаются оценить будущий уровень доходов. В его основе лежит модель М. Гордона, где:

- D – прогнозируемый дивиденд на акцию;
- k – требуемая норма прибыли на акцию;
- d – ожидаемый темп роста дивидендов.

Отсюда:

$$\kappa_{\text{акц}} = D \setminus p + d \quad (41).$$

Если необходима предельная оценка, которая должна учитывать стоимость размещения новых акций (стоимость эмиссии), то формула может быть модифицирована следующим образом:

$$\kappa = D \setminus (p(1 - \kappa')) + d \quad (42),$$

где κ' - стоимость выпуска новых акций, выраженная в процентах.

Этот метод требует осторожности. Он не учитывает специфику предприятия, отрасли, риска вложений в данное предприятие, к тому же статистические данные говорят об отсутствии прямой связи между ростом дивидендов и ростом цены акций.

Метод доходов строится на расчете коэффициентов: соотношение рыночной цены акций (P) и прибыли, приходящейся на акцию (EPS) - коэффициент P / E .

Приблизительная оценка будущей доходности:

$$\kappa_{\text{акц}} = EPS \setminus P \quad (43),$$

где EPS - прогнозируемая прибыль на акцию.

Возможен еще более упрощенный вариант расчета, основанный на соотношении величины прогнозируемой чистой прибыли и текущей цены акции.

Этот подход предполагает, что вся будущая прибыль будет распределена среди акционеров, что является весьма грубым приближением. При этом необходимо иметь информацию о рыночной цене акции предприятия и возможность прогнозировать доходы.

Более совершенным и точным является метод оценки риска на основе модели оценки капитальных активов (Capital Assets Pricing Model - CAPM). Он включает в себя расчет следующих показателей:

- R_f – безрисковой ставки, соответствующей, как правило, доходности государственных ценных бумаг;
- R_m – среднерыночная доходность, т.е. средняя ставка дохода по всем акциям котирующимся на фондовом рынке;
- β - коэффициент бета - показатель систематического риска. Он характеризуется колебаниями показателей на рынке ценных бумаг.

Цена нераспределенной прибыли связана со стоимостью акционерного капитала, так как в случае распределения могла бы быть направлена на выплату дивидендов. Поэтому цена этого источника определяется так же, как и акционерного капитала.

Вопрос 2. Стоимость капитала - одно из основных понятий финансового менеджмента, дающее возможность оценки предприятия, регулирования и прогнозирования его финансовой деятельности, отражает условия, на которых руководство привлекает капитал для финансирования всех видов деятельности предприятия.

Текущая стоимость капитала характеризует существующую структуру капитала и может быть выражена как в балансовой оценке, так и в рыночной. Каждый подход имеет свои определенные преимущества и недостатки. Основным недостатком балансовой оценки является искажение реальной стоимости капитала и его величины.

Рыночная оценка является более точной, так как определяет истинные доходы предприятия, которые могут быть получены при реализации своих ценных бумаг на рынке.

Поскольку текущая стоимость капитала учитывает уже произведенные затраты по привлечению капитала акционеров, пайщиков и уже заключенные кредитные договоры и условия коммерческого кредитования, она представляет интерес в плане оценки прошлых действий руководства.

Обычно стоимость капитала выступает как критерий принятия решений при выборе источников финансирования, поэтому во внимание следует принимать будущую структуру капитала и связанные с привлечением дополнительных средств издержки.

Осуществление инвестиционных проектов, например, зависит от того, насколько будущие доходы от этих инвестиций смогут компенсировать издержки, связанные с их финансированием. Этот вопрос будет волновать и кредиторов, и акционеров, заинтересованных в стабильных дивидендах и в росте цены своих акций. Следовательно, здесь стоимость капитала выступает как предельная ставка той формы финансирования, которую предприятие собирается использовать в будущем.

Целевая стоимость капитала характеризует желаемое соотношение заемных и собственных средств. Предприятие может, пользуясь эффектом финансового рычага, стремиться к дополнительному заемному финансированию. В таком случае интерес будет представлять новая структура капитала и соответствующая ей общая стоимость всего финансирования в будущем.

Учитывая то, что предприятие в зависимости от конкретной задачи имеет в виду определенное соотношение отдельных элементов капитала, оценка капитала должна строиться на основе стоимости каждого элемента и его доли в данном соотношении. Расчет стоимости всего капитала проводят по методу средневзвешенной величины (Weighted Average Cost of Capital) WACC:

$$WACC = \sum g_i * K_i \quad (44),$$

где g_i – доля i -го источника в общей сумме финансирования;
 K_i – цена i -го источника, %.

Вопрос 3. При выборе источников финансирования и расширения деятельности своего предприятия руководство заинтересовано в том, чтобы средневзвешенная цена росла при условии опережающего роста, во-первых, показателя EPS, и, во-вторых, стоимости предприятия. Только такое финансирование отвечает долговременным целям развития предприятия, поэтому эти условия и являются основными критериями оптимизации структуры капитала.

Для этого устанавливается зависимость показателя прибыли на акцию от прибыли от продаж (EBIT) при различных сочетаниях долгосрочных источников финансирования. В модели точек безразличия сравниваются выпуск обыкновенных акций и выпуск привилегированных акций, а также выпуск облигаций и выпуск обыкновенных акций.

Основной целью анализа данной модели является определение точек равновесия, при которых безразлично, какой источник финансирования выбрать.

При значении прибыли до уплаты процентов и налогов (EBIT) ниже уровня равновесия более выгодным может оказаться выпуск акций. Выше точки равновесия эффект финансового рычага может привести к увеличению привлекаемых средств за счет кредитов.

Исследования, посвященные анализу структуры капитала, ее оптимизации интересов держателей обыкновенных акций основываются на теории структуры капитала, которая строится на моделях, позволяющих научным языком описать поведение инвесторов и оценить влияние структуры капитала на стоимость фирмы. Основоположники теории структуры капитала Франко Модильяни и Мертон Миллер в своих работах, впервые опубликованных в 1958 году, сделали вывод о независимости стоимости фирмы и общей стоимости капитала от структуры и источников финансирования в условиях идеального рынка капитала.

Далее Миллер и Модильяни математически обосновали, что в результате арбитражных операций инвесторов рыночная стоимость фирм (EBIT/ WACC) выравнивается независимо от структуры источников капитала. В последующих исследованиях они ввели в модель налог на прибыль, который позволил выявить преимущества заемного финансирования.

Если ставки налога на доходы по акциям и облигациям равны, то стоимость фирмы снова оказывается независимой от структуры капитала.

Общий вывод - что на структуру капитала определяющее влияние оказывает уровень налогообложения: чем выше налог на доходы акционеров, тем выгоднее финансирование и наоборот.

Кроме затрат, связанных с финансовыми затруднениями, в реальности существуют трансакционные затраты. К тому же информация и доступ к кредитным ресурсам не могут быть одинаковыми для частных лиц и корпораций.

Следует иметь в виду, что оптимальная структура капитала конкретного предприятия зависит от многочисленных факторов. К наиболее существенным относятся показатели прироста выручки, конкурентная среда, показатели оборачиваемости активов, делового риска, взаимоотношения с кредиторами.

Ниже приведены наиболее значимые положения из выводов Г.Дональдсона:

- фирмы предпочитают финансироваться за счет нераспределенной прибыли и амортизационных отчислений;
- в случае нехватки собственных средств фирмы лишь в крайнем случае прибегают к выпуску акций, пытаясь сначала решить проблемы с помощью продажи ценных бумаг, принадлежащих фирме, а только затем использовать кредиты банков и конвертируемые долговые обязательства.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Что отражает капитал с позиции корпоративных финансов.
2. Что представляет собой предпринимательский капитал.
3. Что представляет собой ссудный капитал.
4. Что означает цена капитала.
5. Что представляет собой цена собственного капитала.
6. Что представляет собой цена заемного капитала.
7. Что представляет собой цена привлеченного капитала.
8. Как подразделяется капитал исходя из принадлежности корпорации.
9. Как классифицируется капитал по целям использования.
10. Как классифицируется капитал исходя из форм инвестирования.
11. Как классифицируется капитал по объектам инвестирования.
12. Как классифицируется капитал по формам собственности.
13. Как классифицируется капитал исходя из организационно-правовых форм деятельности.
14. Как классифицируется капитал исходя из характера участия в производственном процессе.
15. Как классифицируется капитал исходя из характера использования собственниками.

16. Как классифицируется капитал по источникам привлечения в экономику страны.

17. Какие проблемы порождает ориентация на значительный приток иностранных инвестиций.

18. Напишите формулу индивидуального кругооборота средств.

19. По какой формуле рассчитывается и что характеризует коэффициент оборачиваемости капитала.

20. По какой формуле рассчитывается и что характеризует длительность одного оборота в днях или месяцах.

21. Что представляет собой бюджет.

22. По какой формуле рассчитывается и что характеризует рентабельность инвестиций.

23. По какой формуле рассчитывается и что характеризует период окупаемости долгосрочных инвестиций.

24. Какие действия необходимо совершить при выборе источников финансирования предприятия.

25. Что представляет собой внутреннее финансирование.

26. Что характерно для активного самофинансирования.

27. Что характерно для неактивного (скрытого) финансирования.

28. Перечислите источники скрытого финансирования.

29. Перечислите преимущества самофинансирования.

30. Что представляет собой внешнее финансирование.

31. Что представляет собой финансирование за счет заемного капитала.

32. Перечислите и охарактеризуйте виды финансирования за счет заемных средств.

33. Что представляют собой капитальные вложения.

34. Каковы преимущества использования долгосрочных банковских кредитов под соответствующее долговое обеспечение.

35. Какова главная цель формирования капитала предприятия.

36. Перечислите и охарактеризуйте принципы формирования капитала предприятия.

37. Как подразделяется капитал предприятия в зависимости от времени погашения обязательств.

38. Перечислите и охарактеризуйте положительные характеристики собственного капитала.

39. Перечислите недостатки использования только собственного капитала.

40. Перечислите положительные характеристики заемного капитала.

41. Перечислите недостатки использования заемного капитала.

42. Какие нормативы включаются в состав обязательных экономических нормативов.

43. Что представляет собой средневзвешенная стоимость капитала.

44.Напишите стандартную формулу для вычисления средневзвешенной стоимости капитала.

45.Перечислите важнейшие аспекты использования показателя стоимости капитала в деятельности предприятия.

46.Напишите полную формулу М.Гордона.

47.Напишите формулу модели оценки текущей рыночной стоимости акций с постоянным дивидендом.

48.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент задолженности.

49.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент финансирования.

50.Какие факторы определяют структуру капитала предприятия.

51.В чем суть консервативного подхода к финансированию различных групп активов за счет пассивов баланса предприятия.

52.В чем суть умеренного подхода к финансированию различных групп активов за счет пассивов баланса предприятия.

53.В чем суть агрессивного подхода к финансированию различных групп активов за счет пассивов баланса предприятия.

Практические задания по теме

Задание 1. Определить рыночную стоимость купонной облигации за 30 дней до погашения купона. Номинал облигации - 1 000 тенге, купонный доход 150 тенге. Длительность периода между выплатами купонного дохода - 100 дней.

Задание 2. Корпорации заемный капитал обходится в 10% годовых (банковская ссуда), собственный капитал - в 16% годовых. Компания придерживается среднеотраслевых пропорций: 50% собственный капитал и 50% заемный капитал. Корпоративный подоходный налог не уплачивается. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала.

Задание 3. Акционерная строительная корпорация работает на 60% заемного капитала и 40% собственного капитала. Проблема финансового управления компанией - большая доля краткосрочных источников, которые компания уже много лет рефинансирует под приемлемые процентные ставки. Однако с ухудшением экономических условий возникли сложности с рефинансированием. Вновь привлекаемый заемный капитал оказывается существенно дороже прежнего. Один из возможных вариантов функционирования компании - замена заемного капитала на собственный, то есть изменение долговой нагрузки. Как концепция WACC поможет принять решение?

Задание 4. Корпорация придерживается остаточной политики выплаты дивидендов. Корпорация только что объявила о прибыли в 10 млн.долларов США и собирается выплатить в размере 20 центов за акцию.

Ее номинальный акционерный капитал составляет 5 млн.долларов США с номинальной стоимостью акций 50 центов. Какие затраты капитала будут при этом проведены? Задание необходимо выполнить без учета налогов.

Задание 5. Корпорация гордится своей последовательной политикой выплаты дивидендов. Данные о прошлой деятельности говорят, что целью корпорации являются 50%-ные дивиденды. Тем не менее, когда повышается прибыль, корпорация неизменно поднимает дивиденд только до половины уровня, который нужен для достижения необходимого размера дивидендов. Последние дивиденды были выплачены в размере 1 доллара США за акцию при прибыли 3 доллара США на акцию. Какой размер дивидендов, по Вашему мнению, предложит совет директоров? При выполнении задания отталкивайтесь от ключевых положений теории целевой дивидендной политики Линтнера.

Задание 6. Собственный капитал корпорации - 100 млн. тенге, долгосрочные вложения - 50 млн. тенге, краткосрочные заимствования - 20 млн. тенге, наличные средства - 10 млн.тенге.

Рассчитайте следующие коэффициенты: коэффициент соотношения заемного и собственного капитала, коэффициент соотношения заемного капитала и суммарного капитала, чистый долг.

Задание 7. Чему равна средневзвешенная стоимость капитала корпорации при следующих условиях: отношение заемного капитала к собственному - 40%, стоимость использования собственного капитала - 18%, стоимость использования заемного капитала - 8%.

Задание 8. Используя данные финансовой отчетности, составленные Вами в ходе изучения первой темы курса, проведите анализ структуры капитала этой компании. Как Вы оцениваете структуру капитала, какие предложения могли бы дать по ее улучшению?

Задание 9. Уставный капитал корпорации составляет 2 млн. долларов США и включает 20% привилегированных акций и 80% простых акций. Номинальные стоимости обыкновенных и привилегированных акций одинаковы и равны 2 долларам США. В уставе корпорации указано, что размер дивидендов по привилегированным акциям составляет 15% их номинальной стоимости. Совет директоров корпорации рекомендует направить на выплату дивидендов чистую прибыль в размере 100 тысяч долларов США. Определите размер дивидендных выплат, которые могут быть объявлены по обоим типам акций в расчете на одну акцию.

Задание 10. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала компании «ААА» на конец отчетного года. Компания занимается выращиванием элитных сортов овощей и работает на собственном и заемном капитале. Источники финансирования представлены как элементы балансового отчета компании на конец 2014 года (млн.тенге).

Таблица 17 - Балансовый отчет компании «ААА»

Активы		Пассивы	
Здания, сооружения	340	Собственный капитал	400
Оборудование	350		
Транспортные средства	2	Долгосрочные займы	200
Запасы	28	Краткосрочные банковские заимствования с постоянным пролонгированием	100
Дебиторская задолженность	50	Постоянная кредиторская задолженность	50
Денежные средства	130	Спонтанные источники финансирования	150
Итого активы	900	Итого пассивы	900

Известно, что компания имеет один миллион акций номиналом 100 тенге которые котируются на бирже по 400 тенге. Рыночная и балансовая оценки элементов капитала совпадают. Ожидаемая доходность по акциям составляет 20%. Краткосрочные заимствования обходятся компании в 14%, долгосрочные займы с залогом - 11%. Расчет произведите в предположении об отсутствии ограничений на налоговый щит. Какие факторы могут повлиять на значение WASS в 2015 году?

Задание 11. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала компании на конец 2014 г. Компания является лидером на молочном рынке и работает на собственном и заемном капитале. Источники финансирования представлены как элементы балансового отчета на конец 2014 года (млн.тенге).

Таблица 18 – Балансовый отчет компании

Активы		Пассивы	
Здания, сооружения	220	Собственный капитал	380
Оборудование	310		
Транспортные средства	42	Долгосрочные займы	100
Запасы	28	Краткосрочные банковские заимствования с постоянным пролонгированием	120
Дебиторская задолженность	50	Постоянная кредиторская задолженность	50
Денежные средства	150	Спонтанные источники финансирования	150
Итого активы	800	Итого пассивы	800

Рыночная и балансовая оценки элементов капитала совпадают. Ожидаемая доходность по собственному капиталу составляет 22%. Краткосрочные заимствования обходятся компании в 16%, а долгосрочные займы с залогом и поручительствами собственников – в 13%.

Задание 12. Крупная казахстанская компания привлекает высоконадежные заемные средства, номинированные в долларах США, под годовую процентную ставку 7%. Требуется пересчитать ставку заимствования в эквивалентную тенговую ставку.

Задание 13. Компания работает на арендованных активах. Договор аренды заключен на 10 лет. Текущая рыночная цена используемых активов равна 10 млн.тенге. ежегодные выплаты по активам составляет 1 200 тысяч тенге. Оцените требуемую доходность арендодателя и стоимость этого элемента капитала для компании.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. В состав заемного капитала входит:
 - A) Резервный капитал.
 - B) Дополнительно оплаченный капитал.
 - C) Выпущенные акции.
 - D) Краткосрочные кредиты и займы.
 - E) Облигационные займы.
 - F) Долгосрочные кредиты.
2. Факторы, влияющие на стоимость капитала:
 - A) Уровень доходности альтернативных инвестиций.
 - B) Государственная финансовая политика.
 - C) Размеры дебиторской задолженности.
 - D) Уровень риска.
 - E) Объемы привлекаемых источников финансирования.
 - F) Организационная структура корпорации.
 - G) Соотношение между дебиторской и кредиторской задолженностью.
3. Формы инвестирования капитала корпорации:
 - A) Производственный, ссудный и спекулятивный капитал.
 - B) Основной и оборотный капитал.
 - C) Частный и смешанный капитал.
 - D) Собственный и заемный капитал.
 - E) Капитал в нематериальной форме.
 - F) Капитал в денежной форме.
 - G) Капитал в материальной форме.
4. Стоимость собственного капитала формируется из:
 - A) Стоимости облигационных займов.

- В) Стоимости краткосрочных займов.
- С) Стоимости обыкновенных акций.
- Д) Стоимости нераспределенной прибыли.
- Е) Стоимости долгосрочных банковских кредитов.
- Ф) Стоимости кредиторской задолженности.
- Г) Стоимости привилегированных акций.

5. Капитал корпорации по целям использования:

- А) Спекулятивный капитал.
- В) Собственный и заемный капитал.
- С) Государственный капитал.
- Д) Основной и оборотный капитал.
- Е) Ссудный.
- Ф) Частный и смешанный капитал.
- Г) Производственный.

6. Стоимость капитала корпорации характеризует:

- А) Дифференциал.
- В) Затраты на привлечение средств акционеров.
- С) Устойчивость.
- Д) Рентабельность.
- Е) Доходность, требуемую инвесторами-акционерам компании.
- Ф) Платежеспособность.
- Г) Регулирует и прогнозирует финансовую деятельность.

7. Виды стоимости капитала корпорации:

- А) Предельная.
- В) Ликвидационная.
- С) Текущая.
- Д) Добавочная.
- Е) Восстановительная.
- Ф) Целевая.

8. Виды финансовых портфелей:

- А) Эффективный.
- В) Агрессивный.
- С) Либеральный.
- Д) Умеренный.
- Е) Безрисковый.
- Ф) Оптимальный.
- Г) Средний.

9. Для расчета средневзвешенной стоимости капитала используются источники капитала:

- А) Основные средства.
- В) Средства благотворительных фондов.
- С) Акционерный капитал.
- Д) Банковские кредиты и облигационные займы.

Е) Бюджетное финансирование.

10. Инвестиционные решения корпорации:

А) По строительству коммерческой и жилой недвижимости.

В) По расчетам с бюджетом.

С) По портфельному инвестированию (покупка ценных бумаг других предприятий).

Д) По обеспечению фирмы финансовыми ресурсами.

Е) По выплате дивидендов акционерам.

Ф) Выплате процентов кредиторам.

Г) По распределению финансовых ресурсов по направлениям деятельности.

11. В соответствии с портфелем финансовых инвестиций различают следующие типы потребителей:

А) Консервативный тип.

В) Лояльный тип.

С) Дифференцированный тип.

Д) Умеренный тип.

Е) Краткосрочный.

Ф) Диверсификационный тип.

Г) Креативный тип.

12. Методы оптимизации структуры капитала:

А) По критерию максимизации облигационных займов.

В) По критерию отсутствия заемного капитала.

С) По критерию максимизации стоимости капитала.

Д) По критерию максимизации собственного капитала.

Е) По критерию максимизации долгосрочных кредитов и займов.

Ф) По критерию максимизации прироста чистой рентабельности собственного капитала.

Г) По критерию минимизации финансового риска.

13. Структура капитала корпорации:

А) Основной и оборотный капитал

В) Привлеченный капитал.

С) Капитал в денежной, материальной и нематериальной формах.

Д) Производственный, ссудный и спекулятивный капитал.

Е) Долгосрочный и краткосрочный .

Ф) Собственный капитал.

Г) Заемный капитал.

14. Классификация капитала по формам собственности:

А) Индивидуальный.

В) Частный.

С) Потребляемый.

Д) Отечественный.

Е) Акционерный.

Г) Заемный.

15. Источники формирования финансовых ресурсов предприятия:

А) Собственные.

В) Внешние.

С) Внутренние.

Д) Заемные.

Е) Ценовые.

Г) Привлеченные.

16. Привлечение заемного капитала в форме выпуска облигаций имеет негативные последствия для акционерного общества:

А) Быстрота совершения расчетных операций.

В) Увеличение финансовой устойчивости.

С) Облигации имеют большую возможность распределения.

Д) Эмиссия облигаций не приводит к утрате контроля над управлением обществом.

Е) Облигации не могут быть эмитированы для формирования уставного капитала.

Г) Уровень финансовой ответственности общества за своевременную выплату процентов и основной суммы долга при погашении облигаций очень высок.

Д) После выпуска облигаций вследствие изменения конъюнктуры на финансовом рынке средняя ставка ссудного процента может стать значительно ниже.

17. Признаки классификации капитала:

А) По формам собственности.

В) Пассивные и активные.

С) По классификации основного капитала.

Д) По амортизационной политике.

Е) По целям использования.

Г) По стоимости основных фондов.

Д) По классификации оборотного капитала.

Н) По источникам финансирования.

18. Основные понятия, связанные с заемным капиталом компании:

А) Дивиденды.

В) Резервы компании.

С) Кредитный риск.

Д) Эмиссия акций.

Е) Финансовый леверидж.

19. Заемные средства корпораций необходимы:

А) Для освоения новых видов продукции.

В) Для реализации продукции.

С) Для модернизации производства.

Д) Для необоротных активов.

Е) Для эмиссии ценных бумаг.

Ф) Для выпуска акции.

Г) Для выручки.

20. Модели определения стоимости капитала:

А) Модель прогнозируемого роста дивидендов.

В) Модель Шарпа.

С) Оптимизационная модель структуры капитала.

Д) Модель Кейнса.

Е) Модель операционного рычага.

Ф) Модель оценки капитальных активов (САРМ).

21. Классификация капитала по организационно-правовым формам деятельности:

А) Индивидуальный.

В) Функционирующий.

С) Акционерный.

Д) Заемный.

Е) Государственный.

Ф) Паевой.

Г) Отечественный.

22. Под стоимостью капитала понимается:

А) Норма амортизации.

В) Норма фондоотдачи.

С) Доход, который должны принести вложенные в компанию инвестиции инвесторов.

Д) Финансовое плечо.

Е) Процентная ставка или альтернативная стоимость привлечения капитала.

Ф) Затраты на привлечение собственного и заемного капитала.

23. Виды стоимостных оценок акций:

А) Номинальная стоимость.

В) Первоначальная стоимость.

С) Основная стоимость.

Д) Дополнительная стоимость.

Е) Производная стоимость.

Ф) Вторичная стоимость.

24. Для оценки сегодняшней действительной стоимости акций по формуле М.Гордона используются следующие показатели:

А) Ожидаемый дивиденд.

В) Балансовая стоимость акции.

С) Ставка налога.

Д) Номинал акции.

Е) Чистая прибыль компании.

Ф) Предполагаемый темп прироста дивиденда.

G) Курс акции.

25. Для оценки капитала компании в рамках капитализации дохода в качестве базы могут быть использованы показатели:

A) Величина выплачиваемых дивидендов.

B) Краткосрочные пассивы.

C) Долгосрочные пассивы.

D) Основной капитал.

E) Денежные средства.

F) Собственный капитал.

26. В состав внешних источников формирования собственного капитала компании входит:

A) Привлечение дополнительного акционерного капитала.

B) Краткосрочные кредиты.

C) Безвозмездная помощь от юридических лиц и государства.

D) Выпущенные облигационные займы.

E) Взносы учредителей в уставный капитал.

27. Основные принципы формирования капитала:

A) Учет перспектив развития корпорации и рост рентабельности собственного капитала.

B) Принцип гласности.

C) Отсутствие заемных источников капитала.

D) Минимизация затрат на формирование капитала.

E) Рациональное использование и рост рыночной стоимости капитала.

28. Затраты, связанные с размещением облигационных займов, состоят из:

A) Амортизационных отчислений.

B) Расходов на страхование.

C) Комиссионного вознаграждения финансовому посреднику (андеррайтеру).

D) Стоимости залогового обеспечения.

E) Дивидендных выплат.

F) Процента, дисконта по облигациям.

G) Расходов по погашению номинальной стоимости облигации.

Тема 10. Оценка финансового состояния корпорации и пути достижения финансовой устойчивости

Вопросы:

1. Понятие финансового состояния корпорации и назначение его анализа
2. Цели, методы и направления финансового анализа корпорации
3. Оценка ликвидности корпорации

4. Оценка платежеспособности корпорации
5. Оценка финансовой устойчивости корпорации
6. Оценка кредитоспособности корпорации

Вопрос 1. Финансовое состояние корпорации характеризуется совокупностью показателей, отражающих процесс формирования и использования его финансовых средств. Финансовое состояние проявляется в платежеспособности предприятий, в способности вовремя удовлетворять платежные требования поставщиков техники и материалов в соответствии с хозяйственными договорами, возвращать кредиты, выплачивать заработную плату рабочим и служащим, вносить платежи в бюджет. Финансовое состояние является также важнейшей характеристикой деловой активности и надежности предприятия. Оно определяет конкурентоспособность предприятия и его потенциал в деловом сотрудничестве, выступает гарантом реализации экономических интересов всех участников хозяйственной деятельности.

В финансовой и аналитической литературе это понятие трактуется по-разному. Так, Шеремет А.Д. и Сайфулин Р.С. пишут, что «финансовое состояние предприятия характеризуется размещением и использованием средств (активов) и источниками их формирования (собственного капитала и обязательств, то есть пассивов)».

Русак Н.А. определяет данный термин как «обеспеченность финансовыми ресурсами, необходимыми для нормальной производственной, коммерческой и других видов деятельности предприятия, целесообразность и эффективность их размещения и использования, финансовые взаимоотношения с другими субъектами хозяйствования, платежеспособность и финансовую устойчивость».

Родионова В.М. и Федотова М.А. отмечают, что финансовое состояние хозяйствующего субъекта «выражается в образовании, распределении и использовании финансовых ресурсов».

Балабанов И.Т. под финансовым состоянием называет характеристику финансовой конкурентоспособности хозяйствующего субъекта (платежеспособности, кредитоспособности), использования финансовых ресурсов и капитала, выполнения обязательств перед государством и другими хозяйствующими субъектами. Финансовое состояние хозяйствующего субъекта включает: анализ доходности и рентабельности, финансовой устойчивости; кредитоспособности; использования капитала; валютной самокупаемости.

Все эти приведенные определения, на наш взгляд, недостаточно четко раскрывают содержание рассматриваемого понятия, но в каждом из них имеется рациональное зерно, использование которого позволяет точнее определить его суть. Одно несомненно: в отличие от некоторых показателей, исчисляемых однозначно, хотя и разными способами (таких,

как производительность труда, фондоотдача, себестоимость, валовой доход, рентабельность), финансовое положение выявляется в результате исчисления различных показателей, отражающих лишь отдельные его стороны, на основе их изучения, оценки влияния каждого из них на общую оценку и ранжирования показателей по степени их значимости. В конечном счете финансовое положение хозяйствующего субъекта должно свидетельствовать о его надежности, устойчивости и перспективности в условиях конкурентной рыночной экономики, не щадящей слабых и нежизнеспособных. Надежность – это бесперебойность работы хозяйствующего субъекта и его способность погашать платежные обязательства.

Анализ финансового состояния представляет собой процесс, основанный на изучении данных о финансовом состоянии корпорации и результатах его деятельности в прошлом с целью оценки будущих условий и результатов деятельности. Главной задачей финансового анализа является снижение неопределенности, связанной с принятием экономических решений, ориентированных на перспективу.

Финансовый анализ позволяет оценить:

- имущественное состояние корпорации; степень предпринимательского риска и возможность погашения обязательств перед третьими лицами;
- достаточность капитала для финансирования текущей деятельности и долгосрочных инвестиций;
- потребность в дополнительных источниках финансирования и обоснованность привлечения заемных средств;
- эффективность распределения и использования прибыли и т.п.

Для объективной оценки финансового состояния корпорации необходимо от отдельных учетных данных перейти к определенным ценностным соотношениям основных факторов – финансовым показателям или коэффициентам. Расчет и интерпретация их значения – неотъемлемая часть финансового анализа.

Существуют определенные способы построения и интерпретации подобных ценностных соотношений. Так, показатели, полученные по данным баланса, позволяют оценить распределение капитала между различными видами активов, состав и структуру капитала (соотношение имущества корпорации и его обязательств). Отчет о прибылях и убытках дает возможность получить показатели, характеризующие соотношение произведенных затрат и полученного дохода. При объединении информации указанных отчетных форм получают новые показатели, отражающие финансовое положение корпорации. Например, по отношению отдельных статей актива и выручки можно судить о характеристиках скорости их оборота; на основе сопоставления прибыли и вложенного капитала можно судить об эффективности использования

собственных и заемных средств. Привлечение к расчету финансовых коэффициентов данных внутреннего учета дает возможность повысить «качество» оценки и составить объективное заключение о финансовом положении корпорации.

Однако только расчетом коэффициентов процедура финансового анализа не исчерпывается. Следующим этапом является сравнение результатов со значениями, полученными в предыдущие периоды. По динамике показателей устанавливаются их нормативные значения применительно к условиям деятельности данной корпорации.

Если вновь полученные показатели существенно отличаются от их нормальных значений, то необходимо выявить причины этих отклонений. В частности, затраты на производство и реализацию должны находиться в определенном соотношении с объемом продаж, чтобы при сложившейся в данной отрасли и в данной корпорации скорости оборота средств можно было обеспечить необходимую норму доходности на вложенный капитал.

Обобщающим показателем производственно-коммерческой деятельности корпорации является соотношение прибыли и вложенного капитала (рентабельность капитала). Если рентабельность капитала в анализируемом периоде оказалась ниже ее нормального для данной корпорации значения, то в числе основных причин этого могут быть выделены недостаточная прибыль при сложившемся объеме реализации, замедление скорости оборота средств. Это, в свою очередь, должно побудить к пересмотру производственной стратегии.

Вопрос 2. Целью финансового анализа финансового состояния корпорации является получение ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния корпорации, его прибылей и убытков, в расчетах с дебиторами и кредиторами. При этом аналитика и менеджера может интересовать как текущее финансовое состояние корпорации, так и его проекция на ближайшую или более отдаленную перспективу, то есть ожидаемые параметры финансового состояния.

Цель финансового состояния должна совпадать со стратегическими целями корпорации. Например, если корпорация планирует размещение акций, то цель анализа – найти решения для увеличения стоимости бизнеса. Если стратегией предусмотрено увеличение доли рынка, занятие определенной ниши, вытеснение конкурентов, то анализ проводится с тем, чтобы найти пути повышения эффективности деятельности корпорации.

Поскольку интересы менеджмента, собственников, кредиторов или потенциальных инвесторов лежат в разных плоскостях, то в зависимости от того, для кого готовится информация, в систему анализа финансового состояния рекомендуется включать разные показатели. Но в любом случае это должны быть показатели, характеризующие прибыльность и

доходность деятельности корпорации, с одной стороны, и показатели эффективности использования ресурсов – с другой.

Практика финансового анализа выработала основные правила чтения (методику анализа) финансовых отчетов. Среди них можно выделить следующие методы:

- горизонтальный (временной) анализ – сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом;
- вертикальный (структурный) анализ – определение структуры итоговых финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом;
- трендовый анализ – сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, то есть основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных явлений и индивидуальных особенностей отдельных периодов.

С помощью тренда формируют возможные значения показателей в будущем, а следовательно, ведется:

- анализ относительных показателей (коэффициентов) – расчет отношений между отдельными позициями отчета или позициями разных форм отчетности, определение взаимосвязей показателей;
- сравнительный (пространственный) анализ – внутрихозяйственный анализ показателей отчетности по отдельным подразделениям, цехам, а также сравнительный анализ показателей корпорации с показателями конкурентов и со среднеотраслевыми данными;
- факторный анализ – анализ влияния отдельных факторов на результативный показатель с помощью детерминированных или стохастических приемов исследования. Факторный анализ может быть как прямым (собственно анализ), когда результативный показатель разбивается на составные части, так и обратным (синтез), когда его отдельные элементы объединяют в общий результативный показатель.

Основным постановщиком задач финансового анализа и потребителем его результатов является менеджмент корпорации:

- акционеры и топ-менеджмент. Планирование и реализация стратегии корпорации предполагает контроль за обеспечивающей этот процесс инвестиционной деятельностью;
- руководители департаментов, в чью сферу ответственности входит принятие операционных решений по ценам, отсрочке платежей, уровню запасов, рентабельности;
- финансовая служба, осуществляющая принятие решений, связанных с выбором источников финансирования, оценки и контроля операционных решений.

Результаты анализа финансового состояния корпорации имеют первостепенное значение для широкого круга пользователей, как

внутренних, так и внешних по отношению к корпорации – партнеров, инвесторов и кредиторов.

В таблице 19 представлено сравнение двух подходов к финансовому анализу финансового состояния корпорации.

Для внутренних пользователей, к которым, в первую очередь, относятся руководители корпорации, результаты финансового анализа необходимы для оценки деятельности корпорации и подготовки решений о корректировке финансовой политики корпорации.

Для внешних пользователей – партнеров, инвесторов и кредиторов – информация о корпорации необходима для принятия решений о реализации конкретных планов в отношении данной корпорации (приобретение, инвестирование, заключение дополнительных контрактов).

Таблица 19 – Сравнение внутреннего и внешнего анализа финансового состояния

Критерий сравнения	Внешний анализ	Внутренний анализ
Цель	Оценка финансового состояния (проблема выбора)	Улучшение финансового состояния
Исходные данные	Открытая (стандартная) бухгалтерская отчетность	Любая информация, необходимая для решения поставленной задачи
Методика	Стандартная	Любая, соответствующая решению поставленной задачи
Акцент	Сравнение с другими предприятиями	Выявление причинно-следственных связей
Объект исследования	Корпорация в целом	Корпорация, ее структурные подразделения, направления деятельности или продукции

Основным содержанием внешнего анализа финансового состояния, который осуществляется партнерами корпорации, контролирующими органами на основе данных публичной финансовой отчетности, является:

- анализ абсолютных показателей прибыли;
- анализ показателей рентабельности;
- анализ финансового состояния, финансовой устойчивости, стабильности корпорации, его платежеспособности и ликвидности баланса;
- анализ эффективности использования привлеченного капитала;
- экономическая диагностика финансового состояния корпорации.

Внутренний финансовый анализ отличается большей требовательностью к исходной информации. В большинстве случаев для

него недостаточно информации, содержащейся в стандартных бухгалтерских отчетах, и возникает необходимость использовать данные внутреннего управленческого учета. В процессе анализа наибольший акцент делается на понимании причин происходящих изменений финансового состояния корпорации и поиске решений, направленных на улучшение этого состояния. При этом совершенно не важно, достигается ли поставленная цель путем использования стандартных или же оригинальных методик.

Основным содержанием внутреннего (традиционного) анализа финансового состояния корпорации является:

- анализ имущества (капитала) предприятия;
- анализ финансовой устойчивости и стабильности корпорации;
- оценка деловой активности корпорации;
- анализ динамики прибыли и рентабельности корпорации и факторов, которые на них влияют;
- анализ кредитоспособности корпорации;
- оценка использования имущества и вложенного капитала;
- анализ собственных финансовых ресурсов;
- анализ ликвидности и платежеспособности корпорации;
- анализ самоокупаемости корпорации.

Этот анализ осуществляется аналитиками корпорации и основывается на широкой информационной базе, включая и оперативные данные.

Таким образом, в отличие от внутреннего, соответствующее содержание внешнего анализа более формализовано и менее детализировано. Различие в содержании внешнего и внутреннего анализа финансового состояния корпорации связано с различием информационного обеспечения задач, которые решают оба эти направления.

Вопрос 3. В экономической литературе встречаются различные определения ликвидности. Важно понимать, что ликвидность – это способность активов корпорации принимать денежную форму по той стоимости, которая зафиксирована в балансе, а степень ликвидности определяется продолжительностью периода, в течение которого осуществляется трансформация активов в денежные средства.

Ликвидность предприятия выступает в качестве внешнего проявления финансовой устойчивости, сущностью которой является обеспеченность оборотных активов долгосрочными источниками формирования. Большая или меньшая текущая ликвидность (неликвидность) обусловлена большей или меньшей степенью обеспеченности (необеспеченности) оборотных активов долгосрочными источниками.

Основным признаком ликвидности, служит формальное превышение (в стоимостной оценке) оборотных активов над краткосрочными пассивами. Чем больше это превышение, тем благоприятнее финансовое состояние предприятия с позиции ликвидности. Если величина оборотных активов недостаточно велика по сравнению с краткосрочными пассивами, текущее положение предприятия неустойчиво и вполне вероятно, что может возникнуть ситуация, когда на предприятии не будет в нужном количестве средств для расчетов по своим финансовым обязательствам.

Ликвидность баланса – это возможность субъекта хозяйствования обратить активы в наличность и погасить свои платежные обязательства, другими словами – это степень покрытия долговых обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную наличность соответствует сроку погашения платежных обязательств. Ликвидность баланса зависит от степени соответствия величины имеющихся платежных средств величине краткосрочных обязательств.

Под ликвидностью какого-либо актива понимают его способность трансформироваться в денежные средства в ходе предусмотренного производственно-технологического процесса, а степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода, в течение которого эта трансформация может быть осуществлена. Чем короче период, тем выше ликвидность данного вида активов. В таком понимании любые активы, которые можно обратить в деньги, являются ликвидными.

Основной целью анализа ликвидности предприятия является получение наиболее информативных параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния предприятия, изменений в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами.

Основными задачами анализа ликвидности являются: своевременная и объективная диагностика финансового состояния предприятия, установление его «болевых точек» и изучение причин их образования; поиск резервов улучшения финансового состояния предприятия, его ликвидности; разработка конкретных рекомендаций, направленных на более эффективное использование финансовых ресурсов и укрепление финансового состояния предприятия; прогнозирование возможных финансовых результатов и разработка моделей финансового состояния при разнообразных вариантах использования ресурсов.

Пользователей информации может интересовать как текущая ликвидность предприятия, так и его проекция на ближайшую или более отдаленную перспективу. Целью внутреннего анализа ликвидности предприятия является обеспечение планомерного поступления денежных средств и достижение оптимального соотношения собственных и заемных средств. Внешний анализ проводится инвесторами, банками, поставщиками с целью установить возможность выгодно вложить средства без риска их потери.

Главными вопросами, которые должны быть выяснены при анализе ликвидности, являются следующие: качественный состав текущих активов и пассивов; учетная политика оценки статей активов и ее соответствие скорости оборота текущих пассивов; основные источники притока денежных средств на предприятии и основные направления их расходования; способность стабильно обеспечивать превышение первых над вторыми.

Источниками информации для анализа является бухгалтерская отчетность, данные первичного, аналитического и синтетического учета.

Анализ ликвидности может проводиться по балансовой модели и коэффициентам ликвидности.

Балансовая модель основана на группировке активов по уровню их ликвидности группировке пассивов по степени срочности их оплаты (таблицы 20 и 21).

Таблица 20 – Активы корпорации по уровню ликвидности

Группа активов	Состав статей баланса
Наиболее ликвидные активы (A1)	Денежные средства, краткосрочные финансовые вложения
Быстрореализуемые активы (A2)	Дебиторская задолженность, прочие оборотные активы
Медленнореализуемые активы (A3)	Производственные запасы
Труднореализуемые активы (A4)	Внеоборотные активы
Итого активы (A)	Оборотные активы, внеоборотные активы

Таблица 21 – Пассивы баланса по степени срочности их оплаты

Группа пассивов	Состав статей баланса
Наиболее срочные обязательства (П1)	Кредиторская задолженность
Краткосрочные обязательства (П2)	Краткосрочные кредиты и займы, задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов, прочие краткосрочные обязательства
Долгосрочные обязательства (П3)	Долгосрочные обязательства
Собственный капитал и другие постоянные пассивы (П4)	Капитал, резервы, доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов
Итого пассивы (П)	Краткосрочные обязательства, долгосрочные обязательства, капитал и резервы

Баланс считается абсолютно ликвидным, если абсолютные финансовые показатели ликвидности соответствуют тенденциям согласно таблицы 22.

Таблица 22 – Значения абсолютных финансовых показателей ликвидности баланса корпорации

Показатель	Экономическое содержание
Разность наиболее ликвидных активов и наиболее краткосрочных обязательств	Сопоставление итогов первой группы по активу и пассиву, т.е. А1 и П1 отражает соотношение текущих платежей и поступлений
Разность быстро реализуемых активов и краткосрочных обязательств	Сравнение итогов второй группы по активу и пассиву, т.е. А2 и П2 показывает тенденцию увеличения или уменьшения текущей ликвидности в недалеком будущем
Разность медленно реализуемых активов и долгосрочных обязательств	Сопоставление итогов по активу и пассиву для третьей группы, т.е. А3 и П3 отражается соотношение платежей и поступлений в отдаленном будущем
Разность собственного капитала и других видов постоянных активов	Означает, что собственных средств должно быть достаточно для покрытия потребности в оборотных активах

Смысл этой модели заключается в том, что каждому виду обязательств соответствуют активы, которые могут быть реализованы в сроки, необходимые для погашения определенного вида обязательств корпорации. Рекомендованное значение соотношений активов и пассивов ≥ 0 .

Возможности коэффициентного анализа ликвидности представлены в таблице 23.

Для аналитика, рассчитавшего коэффициенты текущей и критической ликвидности, очень важно сопоставить их и сделать правильные выводы.

Таблица 23 – Анализ ликвидности корпорации по коэффициентам

Показатель	Рекомендованное значение, комментарий
Коэффициент текущей ликвидности (общего покрытия) – характеризует, в какой степени все краткосрочные обязательства обеспечены оборотными активами	Рекомендуемое нормальное значения для коэффициента ликвидности ≥ 2 . Обычно это свидетельствует об удовлетворительности структуры баланса с точки зрения кредиторов и выбранной менеджерами финансовой политики. Но можно сказать, что само по себе сравнение с нормативом ни о чем не говорит. Если коэффициент ниже нормы, это может быть сигналом о потенциальных трудностях с платежами, а может означать, что в корпорации умеют управлять своими активами и не хранят бесполезные и дорогостоящие ликвидные средства. В то же время, если значение коэффициента меньше единицы, это показывает что внеоборотные активы финансируются за счет краткосрочных обязательств, а это очень рискованная политика. Слишком высокое значение коэффициента говорит о консервативном менеджменте, неэффективном управлении имуществом.
Коэффициент критической ликвидности (быстрый коэффициент) – позволяет определить способность корпорации выполнить краткосрочные обязательства, не полагаясь на реализацию запасов	Считается нормальным, если значение этого коэффициента больше 1, т.е. денежных средств на счетах и в расчетах должно быть не меньше, чем краткосрочных обязательств. Однако, учитывая, что корпорации иногда легче продать материальные запасы, чем вернуть дебиторскую задолженность, данный критерий не очень показателен: баланс может быть ликвиден и при значении меньше 1.
Коэффициент абсолютной ликвидности – показывает возможность корпорации моментально выполнить краткосрочные обязательства, не полагаясь на дебиторскую задолженность	Рекомендуемое значение для коэффициента – интервал 0,2 – 0,25, т.е. для нормально работающей корпорации с регулярной оплатой дебиторской задолженности и не работающих в производстве денег должно быть немного. Высокое значение коэффициента говорит неумении руководства вложить имеющиеся денежные средства, низкое значение – как о проблемах предприятия, так и об умении работать в сложившихся условиях.

Например, если значение первого коэффициента высокое, а второй коэффициент относительно мал, понятно, что у корпорации много запасов, возможно, излишних и аналитик должен обратить внимание на качество управления ими. Низкое значение коэффициента критической ликвидности может говорить о трудностях с платежами, а может свидетельствовать о том, что в корпорации умеют управлять дебиторской задолженностью, она краткосрочна, например, из-за политики предоставления скидок за быструю оплату. Если же ситуация другая: значение первого коэффициента приблизительно в норме, а величина второго коэффициента близка к первому, - это может говорить о грамотной политике управления

запасами, а может сигнализировать о достаточно опасном положении: о наличии высокой, может быть, просроченной и даже безнадежной дебиторской задолженности. В этом случае необходим расчет коэффициента абсолютной ликвидности.

Вопрос 4. Платежеспособность – это возможность погашения в срок и в полном объеме своих долговых обязательств. Реальные признаки платежеспособности можно охарактеризовать следующим образом:

- денежных средств достаточно для погашения краткосрочных обязательств с наступившим сроком погашения;
- отсутствуют просроченные краткосрочные обязательства.

Платежеспособность предприятия складывается из двух факторов:

1. Наличие активов (имущества и денежных средства), достаточных для погашения всех имеющихся у организации обязательств.

2. Степень ликвидности имеющихся активов достаточная для того, чтобы при необходимости реализовать их, привести в деньги в сумме достаточной для погашения обязательств.

При анализе первого изучают наличие у организации чистых активов (собственного капитала). Если у организации отрицательные чистые активы, т.е. отсутствует собственный капитал, то она в принципе не может расплатиться по всем своим обязательствам ввиду превышения суммы обязательства суммой на всех имеющихся активов. Такая организация может быть платежеспособной в короткой перспективе, рассчитывать по текущим долгам, но в долгосрочной перспективе велика вероятность банкротства.

Уровень платежеспособности предприятия определяется рядом факторов. Рассмотрим основные из них.

Во-первых, состояние платежеспособности предприятия напрямую зависит от размера имеющихся денежных средств предприятия. Но величина остатков денежных средств на счетах предприятия не должна превышать размеры, необходимые для осуществления нормального процесса хозяйственной деятельности, потому что чрезмерное их увеличение свидетельствует о неэффективном управлении средствами, что может негативно отразиться на результатах деятельности предприятия.

Во-вторых, уровень платежеспособности предприятия определяется его способностью обеспечивать образование денежных потоков, которые по объемам и срокам соответствуют обязательствам и платежным потребностям предприятия.

Важным фактором, определяющим платежеспособность предприятия, является рациональное управление дебиторской и кредиторской задолженностью предприятия. Предприятие должно строго следить за сроками погашения дебиторской задолженности, не допускать его просрочки применяя к нарушителям финансовые санкции; определить для себя наиболее оптимальную политику кредитования покупателей и

привлечение товарных кредитов. Положительным фактором является сокращение периода оборота дебиторской задолженности.

Предприятие должно стремиться к наиболее оптимальному соотношению дебиторской и кредиторской задолженности, для чего нужно придерживаться такого периода погашения кредиторской задолженности, чтобы максимально воспользоваться ею и своевременно ее оплатить.

Положительным фактором, влияющим на повышение платежеспособности предприятия, является уменьшение средних размеров его материальных запасов за счет их оптимального использования, реализации излишних, и т.п., если это не является препятствием для нормального хода деятельности предприятия. Сокращение периодов оборота запасов и денежных средств предприятия повышает уровень его платежеспособности.

Одним из значимых факторов, формирующих уровень платежеспособности предприятия на будущие периоды является политика финансирования активов предприятия.

Влияние приведенных факторов на общий уровень платежеспособности предприятия можно детализировать через влияние на коэффициент покрытия, что является обобщающим показателем платежеспособности, который характеризует платежные возможности предприятия. Он показывает в какой мере текущие кредиторские обязательства обеспечиваются текущими активами.

Неспособность предприятия выполнять свои финансовые обязательства по платежам, срок уплаты которых наступил, определяет неплатежеспособность предприятия. Причинами неплатежеспособности предприятия являются:

- ошибки в расчетах плановых объемов производства и реализации продукции, ее себестоимости;
- невыполнение плановых заданий производства и реализации продукции, нарушения ее структуры и ассортимента, снижение качества;
- повышение себестоимости продукции;
- в условиях конкуренции потеря каналов реализации и постоянных покупателей, заказчиков;
- неплатежеспособность самих покупателей и заказчиков из разных причин; невыполнение плана прибыли и недостаток собственных источников финансирования предприятия;
- инфляционные процессы и налоговая политика;
- значительное отвлечение средств в дебиторскую задолженность и в избыточные производственные запасы;
- низкая оборачиваемость оборотного капитала.

Нужно отметить, что указанные причины считают признаками недобросовестности контрагента, поэтому предприятие должно стремиться устранить причины как можно раньше.

Также факторы, влияющие на платежеспособность предприятия, классифицируют за такими двумя основными группами — внешние (общеэкономические) и внутренние, в составе которых определены наиболее значимые факторы — финансовые и не финансовые.

К внешним финансовым факторам платежеспособности предприятий включают: состояние экономики, денежную, налоговую, кредитную и амортизационную политику, стабильность финансового и валютного рынков, платежно-расчетная дисциплина партнеров. Среди общеэкономических не финансовых факторов платежеспособности предприятий выделяют социально-культурные, демографические, политические и правовые факторы, а также развитие науки и техники.

К группе внутренних финансовых факторов платежеспособности предприятия включают в себя: состав и структуру внеоборотных и оборотных активов, денежные средства и их эквиваленты, суммы краткосрочных обязательств, управление ликвидностью предприятия, дебиторско-кредиторская задолженность, финансовое планирование. Среди микроэкономических (внутренних) не финансовых факторов платежеспособности предприятия различают договорную дисциплину, уровень техники, технологии и организации производства, маркетинг и ценовую политику предприятия, организацию сбыта.

По отчетности можно судить о следующих показателях платежеспособности корпорации:

1. Коэффициент абсолютной ликвидности. Рекомендуемое значение для коэффициента — интервал 0,2 — 0,25, т.е. для нормально работающей корпорации с регулярной оплатой дебиторской задолженности и не работающих в производстве денег должно быть немного.

2. Величина собственного оборотного капитала — обычно рассчитывается как разность между оборотными активами и текущими обязательствами. Считается: чем больше собственный оборотный капитал, тем платежеспособнее корпорация. Однако отсутствие заемных средств в его обороте говорит о консерватизме управления. В реальной действительности у многих предприятий нет вообще собственного оборотного капитала, что свидетельствует о финансовом неблагополучии.

3. Соотношение собственного и заемного капитала. Наиболее часто рекомендуется соотношение 1:1. Оно говорит о возможности, в случае необходимости, продать собственное имущество и рассчитаться с долгами. Низкий коэффициент свидетельствует, как правило, о рискованности операций корпорации. В кризисном состоянии этот показатель всегда низкий.

Вопрос 5. Понятие финансовой устойчивости (финансового равновесия), как правило, связывают с управлением капиталом корпорации. Она показывает степень использования заемных финансовых

средств, а также степень защиты кредиторов. Определение уровня финансовой устойчивости корпорации – неотъемлемая часть ранней диагностики и предотвращения кризисов.

Под финансовой устойчивостью корпорации понимается состояние финансовых ресурсов, их распределение и использование, обеспечивающее развитие организации на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска.

Оценка финансовой устойчивости позволяет определить финансовые возможности предприятия на перспективу.

Для характеристики финансовой устойчивости используются абсолютные и относительные показатели.

В качестве абсолютных показателей финансовой устойчивости выступают показатели, характеризующие степень обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования.

Для характеристики источников формирования запасов и затрат определяют три основных показателя:

- наличие собственных оборотных средств (СОС). Этот показатель определяется как разница между капиталом и резервами (раздел III баланса) и внеоборотными активами (раздел I баланса);

- наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (СД). Этот показатель определяется путем добавления к предыдущему суммы долгосрочных пассивов (раздел IV баланса);

- общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ОИ). Этот показатель определяется путем увеличения предыдущего (СД) на сумму краткосрочных заемных средств (КЗС).

Отмеченным выше показателям соответствуют три показателя обеспеченности запасов источниками их формирования:

- излишек или недостаток собственных оборотных средств ($\Delta\text{СОС}$):

$$\Delta\text{СОС} = \text{СОС} - \text{З} \quad (45),$$

где З- запасы;

- излишек или недостаток собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат ($\Delta\text{СД}$):

$$\Delta\text{СД} = \text{СД} - \text{З} \quad (46);$$

- излишек или недостаток общей величины основных источников формирования запасов ($\Delta\text{ОИ}$):

$$\Delta\text{ОИ} = \text{ОИ} - \text{З} \quad (47).$$

В зависимости от степени обеспеченности запасов и затрат источниками финансирования различают четыре типа финансовой устойчивости:

- абсолютная устойчивость финансового состояния, для которой характерно превышение источников формирования собственных оборотных средств над фактической величиной запасов и затрат. Этот тип финансовой устойчивости встречается крайне редко и соответствует условию:

$$З < СОС + К_p \quad (48),$$

где K_p – кредиты банка под товарно-материальные ценности;

- нормальная устойчивость финансового состояния, при которой гарантируется платежеспособность предприятия:

$$З = СОС + К_p \quad (49);$$

- неустойчивое финансовое состояние, при котором нарушается платежеспособность, но сохраняется возможность восстановления за счет привлечения временно свободных источников средств (резервного фонда, фонда накопления и потребления) и кредитов банка на временное пополнение оборотных средств:

$$З = СОС + К_p + И_{вр} \quad (50),$$

где $И_{вр}$ – временно свободные источники средств;

- кризисное финансовое состояние, при котором предприятие находится на грани банкротства, оно соответствует условию:

$$З > СОС + К_p + И_{вр} \quad (51).$$

Относительными показателями финансовой устойчивости предприятия являются следующие:

- коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами:

$$K_{об.соч} = СОС/ТА \quad (52),$$

где ТА – текущие активы предприятия.

Считается, что для обеспечения финансовой устойчивости оборотные средства предприятия должны быть не менее чем на 10% сформированы за счет собственных средств;

- коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными оборотными средствами:

$$K_{об.з} = СОС/З \quad (53),$$

где З – запасы на балансе организации.

Рекомендуемое значение этого показателя 0,5-0,8. Вместе с тем, величина этого коэффициента находится в тесной зависимости от размера запасов, которые могут быть выше или ниже обоснованной потребности в них;

- коэффициент маневренности собственного капитала:

$$K_m = СОС/СК \quad (54),$$

где СК = собственный капитал.

Коэффициент показывает, какая часть собственных средств используется в текущей деятельности для финансирования оборотных средств, а какая капитализирована. Величина K_m может значительно изменяться в зависимости от вида деятельности предприятия. В фондоемких производствах его величина более низкая, в материалоемких – наоборот. Вместе с тем с финансовой точки зрения рост этого коэффициента свидетельствует об улучшении финансового состояния предприятия;

- коэффициент реальной стоимости имущества производственного назначения:

$$K_{р.с.и.} = (ОС_{ост} + З_m + НП) / И \quad (55),$$

где $ОС_{ост}$ - остаточная стоимость основных средств;

$З_m$ - стоимость материалов в составе производственных запасов;

НП – незавершенное производство;

И – стоимость имущества предприятия.

Данный коэффициент определяет уровень производственного потенциала организации, считается, что для промышленных предприятий его значение не может быть ниже 0,5;

- коэффициент концентрации собственного капитала (независимости, автономии):

$$K_{к.с.} = СК/ВБ \quad (56),$$

где ВБ – валюта баланса.

Этот коэффициент характеризует долю собственного капитала в структуре капитала предприятия, следовательно, соотношение интересов

собственников и кредиторов. Чем выше значение этого коэффициента, тем более устойчиво и независимо предприятие от внешних кредиторов. Наиболее распространенной считается точка зрения, согласно которой доля собственных средств в обороте предприятия должна быть более 50% (критический уровень – 60%);

- коэффициент соотношения заемного и собственного капитала:

$$K_C = ЗК/СК \quad (57),$$

где ЗК – заемный капитал;

СК – собственный капитал.

Этот коэффициент показывает величину заемных средств, приходящихся на каждый тенге собственных средств, вложенных в активы предприятия. Иначе его еще называют «плечом финансового рычага». Он характеризует структуру финансовых источников предприятия, а также степень зависимости от заемных источников. Чем выше его значение, тем выше уровень финансового риска предприятия.

На основании расчетов коэффициентов, эффекта финансового рычага и операционного рычага производится вывод о финансовой устойчивости предприятия.

На финансовую устойчивость предприятия оказывают большое влияние факторы, которые можно разделить на внешние и внутренние. Внутренние напрямую зависят от организации работы самого предприятия; изменение внешних же почти или совсем не подвластно воле предприятия. Этим делением и следует руководствоваться, моделируя производственно-хозяйственную деятельность и пытаясь управлять финансовой устойчивостью, осуществляя комплексный поиск резервной в целях повышения эффективности производства.

Рассмотрим сначала внешние факторы.

Внешние — это все те факторы, которые находятся за пределами организации и могут на нее воздействовать. Внешняя среда, в которой приходится работать организации, находится в непрерывном движении, подвержена изменениям. Способность организации реагировать и справляться с этими изменениями внешней среды является одной из наиболее важных составляющих ее успеха.

Основные факторы внешней среды могут быть разделены на четыре крупные группы:

- политические и правовые факторы. Различные факторы законодательного и государственного характера могут влиять на уровень существующих возможностей и угроз в деятельности организации: изменения в налоговом законодательстве; расстановка политических сил; отношения между деловыми кругами и правительством; патентное законодательство; законодательство об охране окружающей среды;

правительственные расходы; антимонопольное законодательство; денежно-кредитная политика; государственное регулирование; федеральные выборы; политические условия в иностранных государствах; размеры государственных бюджетов; отношения правительства с иностранными государствами;

- экономические факторы. На способность организации оставаться прибыльной непосредственное влияние оказывает общее здоровье и благополучие экономики, стадии развития экономического цикла. Макроэкономический климат в целом будет определять уровень возможностей достижения организациями своих экономических целей. Плохие экономические условия снизят спрос на товары и услуги организаций, а более благоприятные - могут обеспечить предпосылки для его роста. При анализе внешней обстановки для некоторой конкретной организации требуется оценить ряд экономических показателей. Сюда включаются ставка процента, курсы обмена валют, темпы экономического роста, уровень инфляции и некоторые другие;

- социальные и культурные факторы формируют стиль нашей жизни, работы, потребления и оказывают значительное воздействие практически на все организации. Новые тенденции создают тип потребителя и, соответственно, вызывают потребность в других товарах и услугах, определяя новые стратегии организации;

- технологические факторы. Революционные технологические перемены и открытия последних десятилетий, например, производство с помощью роботов, проникновение в повседневную жизнь человека компьютеров, новые виды связи, транспорта, оружия и многое другое, представляют большие возможности и серьезные угрозы, воздействие которых менеджеры должны осознавать и оценивать.

Особое значение для финансовой устойчивости предприятия имеет уровень, динамика и колебания платежеспособного спроса на его продукцию (услуги), ибо платежеспособный спрос предопределяет стабильность получения выручки. В свою очередь платежеспособный спрос зависит от состояния экономики уровня дохода потребителей - физических и юридических лиц - и цены на продукцию предприятия.

Существенно влияет на финансовую устойчивость и фаза экономического цикла, в которой находится экономика страны. В период кризиса происходит отставание темпов реализации продукции от темпов ее производства. Уменьшаются инвестиции в товарные запасы, что еще больше сокращает сбыт. Снижаются в целом доходы субъектов экономической деятельности, сокращаются относительно и даже абсолютно масштабы прибыли. Все это ведет к снижению ликвидности предприятия, их платежеспособности. В период кризиса усиливается серия банкротств.

Падение платежеспособного спроса характерное для кризиса, приводит не только к росту неплатежей, но и к обострению конкурентной борьбы. Острота конкурентной борьбы так же представляет собой немаловажный внешний фактор финансовой устойчивости предприятия.

Политика в области конкуренции является ключевым фактором, определяющим конкурентоспособность и эффективность предприятий с одной стороны, и уровень жизни граждан, с другой. Конкурентная политика представляет собой комплекс последовательных мер, осуществляемых государством и направленных на обеспечение условий для состязательности хозяйствующих субъектов. Она направлена на повышение эффективности и конкурентоспособности российской экономики, модернизацию предприятий и, тем самым, на создание условий для обеспечения потребностей граждан Казахстана в товарах и услугах экономически эффективным образом.

Серьезными макроэкономическими факторами финансовой устойчивости служат, кроме того, степень развития финансового рынка, налоговая и кредитная политика, страхового дела и внешнеэкономических связей; существенно влияет на нее курс валюты, позиция и силы профсоюзов.

Экономическая и финансовая стабильность любых предприятий зависит от общей политической стабильности. Значения этого фактора особенно велико для предпринимательской деятельности в Республике Казахстан. Отношение государства к предпринимательской деятельности, принципы государственного регулирования экономики (его запретительный или стимулирующий характер), отношения собственности, принципы земельной реформы, меры по защите потребителей и предпринимателей не могут не учитываться при рассмотрении финансовой устойчивости предприятия.

Также одним из наиболее масштабных неблагоприятных внешних факторов, дестабилизирующих финансовое положение предприятий в Казахстане, является на сегодняшний день инфляция.

Теперь рассмотрим внутренние факторы.

С точки зрения влияния на финансовую устойчивость организации основными внутренними факторами являются:

- отраслевая принадлежность организации;
- состав и структура выпускаемой продукции (услуг), ее доля в спросе;
- размер уставного капитала предприятия;
- величина и структура расходов производства, их динамика по сравнению с денежными доходами предприятия;
- состояние имущества и финансовых средств, включая запасы и резервы, их структура и состав.

Степень их совокупного влияния на финансовую устойчивость предприятия зависит не только от соотношения выше перечисленных факторов, но и от той стадии производственного цикла, на которой в настоящее время находится организация, от компетенции и профессионализма ее менеджеров. Практика показывает, что значительное количество неудач организации может быть связано именно с неопытностью и/или некомпетентностью менеджеров, с их неспособностью брать во внимание изменения внутренней и внешней среды.

Успех или неудача предпринимательства во многом зависят от избрания структуры и состава выпускаемой продукции, выполняемых работ и оказываемых услуг. При этом немаловажно не только предварительно определиться, что выпускать, но и безошибочно решить, как производить, т.е. с использованием какой технологии, по какой модели системы производства и управления. От ответа на эти вопросы зависят основные затраты производства.

Для обеспечения устойчивости предприятия важна не только суммарная величина затрат, но и соотношение между постоянными и переменными расходами.

Переменные расходы (на энергию, сырье, транспортировку продукции и т.п.) пропорциональны объемам производства. Постоянные расходы (на приобретение и/или аренду оборудования и помещений, управление, амортизацию, рекламу, выплату процентов за банковский кредит, заработная плата сотрудников и прочее) - от объема производства не зависят.

Еще одним существенным фактором финансовой устойчивости организации, тесно связанным с типами производимой продукции (оказываемых услуг) и технологией производства, является оптимальный состав и структура средств предприятия, а также правильное определение стратегии управления ими. Устойчивость организации и потенциальная результативность предпринимательства во многом зависят от качества управления текущими активами предприятия, от того, какие и сколько задействовано оборотных средств, каков размер запасов и активов в денежной форме и т.п.

Также следует помнить, что если организация снижает размеры запасов и ликвидных средств, то она может пустить больше капитала в производство и, таким образом, получить больше прибыли. Но одновременно с этим возрастает риск неплатежеспособности организации и остановки производства из-за недостатка запасов. Мастерство управления текущими активами предприятия состоит в том, чтобы хранить на счетах организации лишь минимально необходимую сумму денежных средств, которая необходима для текущей производственной деятельности предприятия.

Следующим существенным фактором финансовой устойчивости предприятия является состав и структура финансовых средств, правильный выбор стратегии и тактики управления ими. Чем больше у организации собственных финансовых средств, прежде всего, прибыли, тем спокойнее она может себя чувствовать на рынке. При этом немаловажна не только общая сумма прибыли, но и структура ее распределения, и собственно доля, направляемая на развитие производства. Поэтому оценка политики распределения и использования прибыли выступает на первый план при анализе финансовой устойчивости организации. В частности, исключительно важно провести анализ использования прибыли по двум направлениям:

- во-первых, для финансирования текущей деятельности - на формирование оборотных активов, усиление ликвидности, укрепление платежеспособности и т. п.;
- во-вторых, для инвестирования в капитальные затраты, ценные бумаги и т.д.

Существенное влияние на финансовую устойчивость организации оказывают финансовые средства, дополнительно мобилизуемые на рынке ссудных капиталов. Чем больше финансовых ресурсов может привлечь организация, тем выше ее финансовые возможности; однако при этом возрастает и финансовый риск - способна ли будет организация своевременно расплачиваться по своим кредитам? В этом случае большую роль призваны играть резервы, как один из способов финансовой гарантии платежеспособности предприятия.

Исходя из всего вышесказанного, можно отметить, что важным условием существования организации является не только проведение анализа финансовой устойчивости, но и умение анализировать факторы, которые влияют на саму финансовую устойчивость предприятий.

Вопрос 6. Финансовое оздоровление корпорации часто напрямую связано с возможностью использовать заемные средства. В этой связи важное значение имеет оценка потенциальной кредитоспособности корпорации.

Кредитоспособность — это совокупность материальных и финансовых возможностей получения кредита и его предельная сумма, определяемая способностью заёмщика возратить кредит в срок и в полной мере.

Основная цель изучения кредитоспособности заёмщика — определение способности и готовности заёмщика вернуть запрашиваемую ссуду в соответствии с условиями договора о выдаче ссуды.

Понятие " кредитоспособность " включает в себя целый ряд показателей, качественно характеризующих деятельность корпорации -

заёмщика. В настоящее время кредитоспособность можно разделить на юридическую и финансовую.

Юридическая кредитоспособность включает в себя факторы, названные системой "5 Си" и объединяет следующие факторы:

- дееспособность заёмщика (Capacity) - банк интересуется не только способностью заёмщика погасить ссуду, но и правомочность получения им кредита, а именно устанавливается соответствие учредительных документов заёмщика (устава, положения, договоров, протоколов, решений о регистрации) действующему законодательству Республики Казахстан относительно правомерности существования данного юридического лица, осуществления им производства, либо оказания услуг, правомочность должностных лиц выступать от имени юридического лица при оформлении и получении ссуды;

- репутация заемщика (Character). Под репутацией, применительно к кредитной сделке понимают готовность вернуть долг, а также сильное желание выполнить все обязательства, вытекающие из условий соглашения. Хорошая репутация предполагает такие качества, как честность, порядочность и прилежания, внутренняя заинтересованность в полном и своевременном погашении обязательств, аккуратность по ранее полученным ссудам;

- способность получать доход (Capital). В процессе этого анализа учитываются четыре основных источника возможного погашения заёмщиком полученного кредита: доход, продажа активов, продажа акций, получение ссуды у другого кредитора. При этом приоритетным источником является доход, получаемый заёмщиком, поскольку остальные источники считаются дорогостоящими и неустойчивыми;

- владение активами и наличие обеспечения ссуды (Collateral). При решении вопроса о выдаче кредита и его размер, банк учитывает чистую стоимость всех активов, принадлежащих заёмщику, которые служат гарантией того, что ссуда будет погашена, если окажутся недостаточными доходы от текущей деятельности. Кредит выдается при условии предоставления заёмщиком в качестве обеспечения возвратности кредита с учетом уплаты процентов обязательства о залоге, гарантии, поручительств, страховых полюсов и других форм обеспечения возвратности кредита, используемых в банковской практике.

При определении кредитоспособности используются различные методы. Многообразие методов обусловлено не только различными условиями кредитования, но и тем, что большинство наших предприятий еще не имеет зачастую стабильного финансового положения, или наличия оптимальной структуры собственных и заёмных средств, а проекты, предлагаемые компаниями, наоборот, говорят о высоких прибылях. Так, в первом случае, при выдаче кредита на короткий срок банк, как правило, меньше волнует динамика финансовых результатов заёмщика, его больше

интересует наличие на сегодняшний день свободных денежных средств для погашения кредита. Для доказательства второго утверждения приведу следующий аргумент: при предполагаемом положительном сальдо денежных потоков по финансовому проекту текущая ликвидность фирмы-заемщика может оказаться неудовлетворительной. Получается, что кредитный менеджер при выборе и анализе методов определения кредитоспособности должен делать акценты на тот или иной метод в зависимости от ситуации. Наиболее же распространенными методами при оценке кредитоспособности заёмщиков являются:

- определение уровня кредитоспособности на основе системы финансовых коэффициентов;
- анализ денежного потока как метод оценки кредитоспособности заёмщика;
- общая рейтинговая оценка финансовой устойчивости клиента.

Система финансовых коэффициентов кредитоспособности включает пять групп показателей: коэффициенты ликвидности; коэффициенты эффективности или оборачиваемости; коэффициенты финансового леверaja; коэффициенты прибыльности, коэффициенты обслуживания долга.

Показатели кредитоспособности, входящие в каждую из этих групп, отличаются большим разнообразием. В качестве примера можно привести следующую систему.

Коэффициенты ликвидности. Ликвидность предприятия - это возможность предприятия покрыть свои платежные обязательства за счет собственных средств (перевод активов в денежную наличность) и за счет привлечения заемных средств со стороны.

Ликвидность предприятия выступает в качестве внешнего проявления финансовой устойчивости, сущностью которой является обеспеченность оборотных активов долгосрочными источниками формирования. Большая или меньшая текущая ликвидность (неликвидность) обусловлена большей или меньшей степенью обеспеченности (необеспеченности) оборотных активов долгосрочными источниками.

Основным признаком ликвидности служит формальное превышение (в стоимостной оценке) оборотных активов над краткосрочными пассивами. Чем больше это превышение, тем благоприятнее финансовое состояние предприятия с позиции ликвидности. Если величина оборотных активов недостаточно велика по сравнению с краткосрочными пассивами, текущее положение предприятия неустойчиво и вполне вероятно, что может возникнуть ситуация, когда на предприятии не будет в нужном количестве средств для расчетов по своим финансовым обязательствам.

Коэффициенты ликвидности включают:

1. Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия), показывает, способен ли заемщик рассчитываться по своим долговым обязательствам в принципе. Для этого сопоставляются текущие активы (денежные средства, дебиторская задолженность ближайших сроков погашения, стоимость запасов ТМЦ и прочих активов) с текущими пассивами, то есть обязательствами ближайших сроков погашения (ссуды, долг поставщикам, бюджету, рабочим, служащим). Значение коэффициента, как правило, не должно быть меньше единицы, исключение допускается только для клиентов с очень быстрой оборачиваемостью капитала.

На величину коэффициента влияют такие факторы, как формы расчетов, длительность производственного цикла, оборачиваемость оборотных средств, структура запасов материальных ценностей.

2. Коэффициент быстрой (оперативной) ликвидности рассчитывается путем отнесения ликвидных активов (денежных средств и дебиторской задолженности) к текущим пассивам. Его назначение - прогноз способности заёмщика быстро освободить из своего оборота средства в денежной форме для погашения долга банка в срок. В экономической литературе существует мнение, что значение данного показателя должно находиться в границах от 1 до 2. Нижняя граница обусловлена тем, что оборотных средств должно быть достаточно, чтобы покрыть свои краткосрочные обязательства. Превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами более, чем в два раза считается также нежелательным, поскольку свидетельствует о нерациональном вложении предприятием своих средств и неэффективном их использовании.

Между первым и вторым коэффициентами существует обратная зависимость: повышение коэффициента покрытия приводит к уменьшению коэффициента ликвидности и наоборот.

Для многих заемщиков характерно сочетание низкого коэффициента ликвидности с высоким коэффициентом покрытия. Это связано с тем, что заёмщики имеют излишние запасы сырья и материалов, необоснованный рост незавершенного производства. Необоснованность этих затрат ведет нехватке денежных средств, поэтому необходимо не только определять коэффициент покрытия, но и выявить состояние и динамику его составляющих. Для этой цели рассчитываются показатели эффективности, которые дополняют коэффициенты ликвидности и позволяют сделать более обоснованное заключение.

3. Коэффициенты эффективности (оборачиваемости) дополняют группу коэффициентов ликвидности и позволяют сделать более обоснованное заключение.

4. Коэффициент оборачиваемости запасов определяется путем соотношения затрат на производство к среднегодовой стоимости запасов и может подразделяться на:

- коэффициент оборачиваемости средств в расчетах определяется путем соотнесения дохода от реализации к средней дебиторской задолженности;

- коэффициенты оборачиваемости основных средств и активов определяются путем соотнесения дохода от реализации к основным средствам и к итоговой сумме активов соответственно.

Данные коэффициенты отражают качество оборотов основного капитала и капитала всего, характеризуют эффективность использования ресурсов предприятия, независимо от источников их привлечения. Коэффициенты будут варьировать в зависимости от отрасли, особенно производственного цикла. Они показывают сколько раз за год совершается полный цикл производства и обращения и сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов или основного капитала, в зависимости от того какой именно коэффициент рассчитывается.

4. Показатели финансового леверaja характеризуют степень обеспеченности заёмщика собственным капиталом. Чем выше доля привлеченных средств и меньше доля собственного капитала, тем ниже класс кредитоспособности клиента. Но окончательный вывод о нем делается лишь с учетом коэффициентов прибыльности.

5. Коэффициенты прибыльности характеризуют эффективность использования всего капитала, включая его привлеченную часть. Если доля прибыли в выручке от реализации растет, увеличивается прибыльность активов и капитала, то можно не понижать класс кредитоспособности, даже при ухудшении коэффициентов финансового левериджа.

Наиболее часто используется коэффициент рентабельности активов (отношение полученной прибыли к сумме всех активов). Он характеризует эффективность работы собственных и привлеченных средств предприятия. Поскольку данный коэффициент соотносит валовой показатель-прибыль, который в отчете отражается нарастающим итогом с начала года, и показатель активов, представляющий собой сумму остатков, в течение года необходимо приводить значение валового показателя к годовому виду. Для этого необходимо при анализе отчетности за первый квартал умножить значение прибыли на 4, за полгода на 2, за 9 месяцев на 4/3, в результате подобных преобразований значение показателя рентабельности активов будут соизмеримы на различные отчетные даты. На практике значение этого коэффициента редко превышает 0,5, однако встречаются предприятия с рентабельностью более 100%, поэтому в "идеале" считается, что его значение должно быть равно 1.

6. Коэффициенты обслуживания долга показывают, какая часть прибыли используется для возмещения процентных и всех фиксированных платежей.

Помимо приведенных выше показателей в литературе дается множество дополнительных, выбор показателей определяется банком самостоятельно. Они могут быть использованы с целью подтверждения того или иного мнения или с тем, чтобы анализ кредитоспособности сделать шире и наиболее обоснованным. Приведем некоторые из них.

1. Коэффициент денежной компоненты в доходе от реализации. Необходимость введения данного показателя обусловлена особенностями экономической ситуации на современном этапе, в частности, кризисом неплатежей и рассчитывается как отношение кредитового оборота по счетам предприятия к сумме дохода от реализации и прочих доходов. Способность предприятия получать денежные средства за реализованную продукцию при оценке кредитоспособности должна рассматриваться как один из существенных моментов, при расчете данного коэффициента следует скорректировать значение кредитового оборота по расчетному счету на объем ссуд, полученных предприятием за анализируемый период, и сумм, возвращенных с депозитных счетов. Ограничения значения данного показателя в размере 1 позволяет очистить от лишних оборотов по расчетному счету.

2. Коэффициент финансовой независимости (автономии) рассчитывается как отношение источников собственных средств к валюте баланса. Отражает независимость предприятия от заёмных источников; считается, что современные предприятия в равной мере используют собственные и заемные средства, поэтому оптимальное значение равно 0,5.

3. Коэффициент маневренности рассчитывается как отношение собственного оборотного капитала к источникам собственных средств и показывает, какая часть собственных средств находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать этими средствами. На практике необходимо знать удельный вес собственного капитала в общей величине капитала. Оптимальная величина коэффициента = 0,5, однако, устоявшегося значения не существует. Уровень коэффициента зависит от характера деятельности хозяйствующего субъекта: в фондоемких производствах его нормативный уровень должен быть ниже, чем материалоемких, так как в фондоемких значительная часть собственных средств является источником покрытия основных производственных фондов.

4. Коэффициент инвестирования собственных средств определяется как отношение собственных к величине основных средств и внеоборотных активов. Оптимальное значение равно 1, это означает, что техническая оснащенность предприятия происходит за счет собственных средств.

5. Коэффициент финансовой устойчивости определяется отношением источников собственных средств и долгосрочных обязательств к итогу баланса, коэффициент показывает удельный вес в общей стоимости

имущества все источников средств, которые предприятие может использовать в своей текущей деятельности без ущерба для кредиторов.

6. Коэффициент деловой активности определяется как отношение дохода от реализации к итогу баланса. Отражает количество оборотов всего капитала хозяйствующего субъекта и характеризует эффективность использования всех имеющихся ресурсов, независимо от источников их привлечения. Этот показатель варьирует в зависимости от отрасли, отражает особенности производственного цикла. Он показывает, сколько раз в год совершается полный цикл производства и обращения и сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов.

7. Коэффициент соотношения привлеченного и собственного капитала определяется как отношение привлеченного (заемного) капитала к собственному, характеризует долю привлеченного капитала к общему объему собственного капитала. Коэффициент указывает, сколько заемных средств привлек субъект на 1 тенге вложенных в активы собственных средств.

8. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала определяется путем соотнесения дохода от реализации к собственному капиталу фирмы. Этот показатель характеризует различные аспекты деятельности: с коммерческой точки зрения, он определяет либо излишки продаж, либо их недостаток, с финансовой - скорость оборота вложенного собственного капитала. Если коэффициент слишком высок, то это означает значительное превышение уровня продаж над вложенным капиталом, что влечет за собой увеличение кредитуемых ресурсов и возможность достижения того предела, когда кредиторы больше участвуют в деле, чем собственники. Низкий коэффициент означает бездействие части собственного капитала – в этом случае необходимо вложение собственных в другой, более прибыльный источник дохода.

Указанные финансовые коэффициенты могут рассматриваться на основе фактических отчетных данных или прогнозных величин. Так, при стабильной экономики или относительно стабильном положении клиента оценка кредитоспособности заёмщика в будущем может основываться на фактических характеристиках в прошлые годы; в условиях нестабильной экономики (например, спада производства), высоких темпах инфляции фактические показатели за прошлые годы не могут быть единственной базой для оценки кредитоспособности клиента, в этом случае для расчета должны использоваться либо данные прогнозирования, либо дополнительные способы оценки кредитоспособности, такие как анализ целевого риска в момент выдачи ссуда и оценку менеджмента.

При выдаче ссуд на сравнительно длительные сроки (год и более) от клиента необходимо получить помимо отчета за прошлые годы прогнозный баланс, прогноз доходов, расходов и прибыли на период

выдачи ссуды. Прогноз обычно основывается на планировании темпов роста (снижения) выручки от реализации и детально обосновывается.

Вторым способом оценки кредитоспособности клиента является анализ денежного потока. При этом сопоставляется отток и приток средств у заёмщика за период, соответствующий сроку ссуды. При выдаче ссуды на год анализ денежного потока выполняется в годовом разрезе, на срок до 90 дней – в квартальном и так далее.

Элементами притока средств за период являются:

- прибыль, полученная в данном периоде;
- амортизация, начисленная за период;
- высвобождение средств из запасов, дебиторской задолженности, основных средств и прочих активов;
- увеличение кредиторской задолженности;
- рост прочих пассивов;
- увеличение акционерного капитала;
- выдача новых ссуд.

В качестве элементов оттока средств можно выделить:

- уплату налогов, процентов, дивидендов, штрафов и пени;
- дополнительные вложения средств в запасы, дебиторскую задолженность, прочие активы, основные фонды;
- сокращение кредиторской задолженности;
- уменьшение прочих пассивов;
- отток акционерного капитала;
- погашение ссуд.

Разница между притоком и оттоком средств определяет величину общего денежного потока. Изменения размера запасов, дебиторской и кредиторской задолженности, прочих активов и пассивов, основных фондов по-разному влияет на общий денежный поток. Для определения этого влияния сравниваются остатки по статьям запасов, дебиторов, кредиторов и т.д. на начало и конец периода. Рост остатка запасов, дебиторов и прочих пассивов в течение периода означает отток средств, показывается при расчете со знаком "-", а уменьшение остатка – приток средств фиксируется со знаком "+". Рост кредиторов и прочих пассивов рассматривается как приток средств ("+"), а снижение – как отток ("–").

Модель анализа денежного потока построена на группировке элементов притока и оттока средств по сферам управления организацией. Этим сферам в модели анализа денежного потока (АДП) могут соответствовать блоки управления прибылью, управление запасами и расчетами, управление финансовыми обязательствами, управление налогами и инвестициями, управление соотношением собственного капитала и кредитов.

Для анализа денежного потока берутся данные за истекшие два-три года. Если клиент имел устойчивое превышение притока над оттоком

средств, то это свидетельствует о его финансовой устойчивости; колебание величины общего денежного потока, кратковременное превышение оттока над притоком средств говорит о низком классе кредитоспособности. Сложившаяся положительная средняя величина общего денежного потока (превышение притока над оттоком средств) может использоваться и как предел выдачи новых ссуд. Указанное превышение показывает, в каком размере клиент может погашать долговые обязательства.

Для решения вопроса о целесообразности и размере выдачи ссуды на относительно длительный срок анализируется денежный поток не только на основе фактических данных за истекшие периоды, но и на основе прогнозных данных. Основу прогноза величины отдельных элементов притока и оттока средств составляют их фактическое значение в прошлые годы и предполагаемые темпы прироста выручки от реализации в предстоящий период.

Для определения общей рейтинговой оценки финансовой устойчивости клиента для начала определяется класс кредитоспособности по каждому коэффициенту, и на этой основе выводится класс (рейтинг). Для его определения необходимо учитывать не только соответствие фактического значения коэффициента нормативному уровню, но и значимость данного коэффициента в процентах, или его весовое значение. Например, банк может группировать клиентов по трем классам.

Таблица 24 - Расчет рейтинга клиентов банка

Коэффициенты кредитоспособности	Класс коэффициента	Значимость (рейтинг) коэффициента, %	Рейтинг в баллах
Коэффициент оперативной ликвидности; Коэффициент финансового леверaja; Коэффициент денежного потока; Коэффициент покрытия процентных платежей.	2	30	60
	3	40	120
	2	20	40
	1	10	10
Итого		100	230

Шкала баллов может быть следующей:

1-й класс - от 100 до 130 баллов;

2-й класс – от 131 до 220 баллов;

3-й класс – от 221 до 300 баллов.

Если кредитоспособность клиента оценена, например, в 230 баллов, то общая оценка – 3-й класс.

Могут применяться и иные методы бальной оценки каждого коэффициента. Например, если значения коэффициента в пределах принятого интервала (предположим от 1 до 3), то за каждую 0,1 превышения нижней границы дается определенное количество баллов (1), за превышение верхней границы еще более высокие баллы (2).

Системы оценки кредитоспособности могут быть дифференцированы по группам юридических лиц - например, по отраслям, оборачиваемости капитала, формам собственности, длительности обслуживания клиентов).

При оценке кредитоспособности клиента коммерческого банка рекомендуется использовать не только основные, но и дополнительные показатели. В их числе могут быть показатели, характеризующие оборачиваемость запасов или средств в расчетах, долю ликвидных активов в общей сумме оборотных средств или соотношение ликвидных активов I класса и задолженности, уровень неплатежей за истекший период, эффективность производственного потенциала, доходность и прибыльность партнеров (например, кредитоспособность заказчика), среднюю продолжительность строительства, равномерность распределения дохода.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Что такое финансовая отчетность.
2. Перечислите и охарактеризуйте внутренних и внешних пользователей финансовой отчетности предприятия.
3. Какие пользователи финансовой отчетности относятся к группе пользователей, непосредственно заинтересованных в деятельности компании.
4. Какие пользователи финансовой отчетности относятся к группе пользователей, опосредованно заинтересованных в деятельности предприятия.
5. Какие внешние пользователи финансовой отчетности призваны обеспечить защиту интересов пользователей, непосредственно заинтересованных в деятельности предприятия.
6. Из каких элементов состоит финансовая отчетность казахстанских предприятий.
7. Что отражает бухгалтерский баланс предприятия.
8. Что характеризует отчет о доходах и расходах предприятия.
9. Что характеризует отчет о движении денег предприятия.

10.Что характеризует отчет об изменениях в собственном капитале предприятия.

11.Сколько методов анализа финансовой отчетности Вы можете назвать.

12.Охарактеризуйте сущность метода «чтение отчетности».

13.Охарактеризуйте сущность горизонтального анализа.

14.Охарактеризуйте сущность вертикального анализа.

15.Охарактеризуйте сущность трендового анализа.

15.Охарактеризуйте сущность метода финансовых коэффициентов.

16.Перечислите группы финансовых коэффициентов, применяемых при осуществлении оценки финансового состояния предприятия.

17.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент абсолютной ликвидности.

18.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент текущей ликвидности.

19.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент общей ликвидности.

20.Как рассчитывается и что характеризует величина чистого оборотного капитала предприятия.

21.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент деловой активности.

22.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент оборачиваемости активов.

23.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности.

24.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности.

25.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов.

26.Как рассчитывается и что характеризует длительность операционного цикла в днях.

27.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент рентабельности активов.

28.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент рентабельности реализации (продаж).

29.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент рентабельности собственного капитала.

30.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент собственности.

31.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент финансовой зависимости.

32.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент защищенности кредиторов.

33.Как рассчитывается и что характеризует прибыльность одной акции.

34.Как рассчитывается и что характеризует норма дивидендов на одну акцию.

35.Как рассчитывается и что характеризует балансовая стоимость одной акции.

36.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент выплаты дивидендов.

37.Перечислите блоки анализа финансового состояния предприятия.

38.На какие группы можно разбить все показатели сравнительного баланса предприятия.

39.Какие важнейшие характеристики финансового состояния предприятия можно получить из аналитического баланса.

40.Перечислите все признаки «хорошего баланса» с точки зрения повышения эффективности деятельности предприятия.

41.Что характеризует абсолютная устойчивость предприятия.

42.Что характеризует нормальная устойчивость предприятия.

43.Что характеризует неустойчивое финансовое состояние предприятия.

44.Что характеризует кризисное финансовое состояние предприятия.

45.Как группируются активы предприятия в зависимости от степени ликвидности, дайте полный ответ.

46.Как группируются пассивы баланса предприятия по степени срочности их оплаты, дайте полный ответ.

47.Что необходимо предпринять для определения ликвидности баланса предприятия.

48.Что представляет собой финансовая стратегия предприятия.

49.Что представляет собой стратегический финансовый анализ.

50.Что характеризует модель стратегической финансовой позиции предприятия.

51.Что понимается под финансовой средой функционирования предприятия.

52.Перечислите виды финансовой среды функционирования предприятия.

53.Что характеризует внешняя финансовая среда непрямого влияния.

54.Что характеризует внешняя финансовая среда непосредственного влияния.

55.Что характеризует внутренняя финансовая среда.

56.Перечислите этапы стратегического финансового анализа.

57.Охарактеризуйте сущность SWOT-анализа.

58.Как расшифровывается аббревиатура PEST-анализ.

59.Что характеризует политико-правовая среда системы PEST-анализа.

60. Что характеризует экономическая среда системы PEST-анализа.
61. Что характеризует социокультурная среда системы PEST-анализа.
62. Что характеризует технологическая среда системы PEST-анализа.
63. Перечислите шесть основные группы субъектов финансовых отношений с предприятием.
64. Что отражает аббревиатура SNW-анализа.
65. В чем преимущество комплексной оценки стратегической финансовой позиции предприятия.

Практические задания по теме

Задание 1. На основе анализа баланса компании получены следующие финансовые коэффициенты: коэффициент текущей ликвидности - 1,7; доля заемного капитала в общем капитале – 30%. Оцените степень банкротства.

Задание 2. Определите коэффициент текущей ликвидности и коэффициент немедленной (быстрой) ликвидности, если на конец отчетного периода корпорация располагала текущими активами на сумму 37 600 тысяч тенге, в том числе запасы – 11 500 тысяч тенге, а ее текущие обязательства составляли 13 173 тысяч тенге.

Задание 3. Оцените, степень ликвидности какой корпорации выше с точки зрения кредитора. Используйте следующие данные:

Таблица 25 – Исходные данные для решения задачи

Показатель	Корпорация А	Корпорация В
Текущие активы, тысяч тенге	1 200	4 800
Текущие обязательства, тысяч тенге	400	4 000

Задание 4. Задание по анализу финансового состояния корпорации и выработке путей ее оптимизации. Используя данные финансовой отчетности корпорации, составленные при изучении первой темы курса, осуществите расчет показателей оценки финансового состояния (перечень прилагается ниже) и предложить обоснованные пути его оптимизации.

1. Сумма хозяйственных средств, находящихся в распоряжении корпорации.
2. Доля активной части основных средств.
3. Коэффициент износа основных средств.
4. Коэффициент обновления основных средств.
5. Величина собственных оборотных средств.

6. Коэффициент маневренности функционирующего капитала.
7. Коэффициент абсолютной ликвидности.
8. Коэффициент текущей ликвидности.
9. Коэффициент общей ликвидности.
10. Коэффициент подвижности.
11. Коэффициент доли запасов в оборотных активах.
12. Коэффициент финансовой независимости.
13. Коэффициент финансовой напряженности (финансовой зависимости).
14. Коэффициент маневренности собственного капитала.
15. Коэффициент покрытия задолженности.
16. Коэффициент финансовой неустойчивости.
17. Коэффициент банкротства.
18. Коэффициент структуры долгосрочных вложений.
19. Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств.
20. Доля дебиторской задолженности.
21. Коэффициент соотношения кредиторской и дебиторской задолженности.
22. Чистая прибыль.
23. Рентабельность продукции.
24. Рентабельность продаж.
25. Рентабельность капитала.
26. Рентабельность внеоборотных активов.
27. Рентабельность собственного капитала.
28. ROE.
29. Норма прибыли.
30. Оборачиваемость активов.
31. Коэффициент капитализации.

Задание 5. Определите, как изменились к концу второго года значения коэффициента текущей ликвидности и рабочего капитала в условиях роста деловой активности компании. Используйте данные таблицы 26.

Таблица 26 – Исходные данные для определения отклонений в результативных показателях компании

Показатель	1-й год	2-й год
Текущие активы, тысяч тенге	400	600
Текущие обязательства, тысяч тенге	200	400

Прокомментируйте полученный результат.

Задание 6. Приведена выписка из баланса предприятия (средние балансовые данные):

Таблица 27 – Выписка из балансового отчета предприятия

Активы	Сумма, тысяч тенге	Пассивы	Сумма, тысяч тенге
Внеоборотные активы	8 400	Уставный капитал	7 200
Оборотные (текущие) активы В том числе:	7 800	Долгосрочные обязательства	5 600
запасы	1 200	Краткосрочные (текущие) обязательства	3 400
дебиторская задолженность	5 980		
денежные средства	620		
Баланс	16 200	Баланс	16 200

Какие показатели, характеризующие ликвидность компании, можно рассчитать, имея исходные данные? Определите выбранные Вами показатели.

Задание 7. Имеются следующие данные на начало отчетного периода (тысяч тенге):

- собственный капитал – 100;
- долгосрочные обязательства – 60;
- краткосрочные обязательства – 33;
- валюта баланса – 193.

Как изменится коэффициент финансовой устойчивости, если планируется рост долгосрочных обязательств на 3% и синежные собственного капитала на 15 тысяч тенге?

Задание 8. Ниже приведены источники формирования имущества компании (тысяч тенге).

Таблица 28 – Источники формирования имущества компании

Источник	Начало года	Конец года
Собственный капитал	4 500	4 500
Заемный капитал	680	1 120
В том числе:		
долгосрочные обязательства	263	546
кредиторская задолженность	417	574
Баланс	5 180	5 620

Рассчитайте показатели, характеризующие структуру капитала компании.

Задание 9. Приведена выписка из баланса корпорации (тысяч тенге):

Внеоборотные активы	2 100
Текущие активы	1 500
Долгосрочные обязательства	1 950
Краткосрочные обязательства	1 400
Уставный капитал	1 800

Определите сумму чистых активов корпорации и размер рабочего капитала.

Задание 10. Рассчитайте эффект финансового рычага и ожидаемую рентабельность собственного капитала при различных вариантах структуры капитала. Известно, что в активы должно быть вложено 1 500 тысяч тенге собственных и заемных средств. Плановая прибыль составляет 300 тысяч тенге.

Задание 11. Сформулируйте выводы о выполнении плана по прибыли исходя из данных, представленных в годовом отчете компании (таблица 29).

Таблица 29 – Выписка из годовой отчетности компании

Показатель	Предыдущий год	Отчетный год	
		План	Факт
Валовая прибыль	25 811	27 300	28 674
Коммерческие и управленческие расходы	675	670	680
Прибыль от продаж	25 136	26 630	27 994
Сальдо операционных доходов и расходов	451	3 500	4 923
Внереализационные расходы	4 369	4 100	3 011
Прибыль до налогообложения	21 218	26 030	29 906

Задание 12. Рассчитайте рентабельность активов и рентабельность собственного капитала компании, используя следующие данные:

- внеоборотные активы – 3 800 млн.тенге;
- оборотные средства – 1 010 млн.тенге;
- уставный капитал и резервы – 2 900 млн.тенге;
- прибыль до налогообложения – 1 437,8 млн.тенге.

Объясните экономический смысл рассчитанных показателей. Какие данные необходимо привлечь дополнительно для проведения анализа доходности компании?

Задание 13. Проанализируйте следующие данные финансовых отчетов компании.

Таблица 30 – Выписка из финансовой отчетности компании

Показатель	1-й год	2-й год
Общая сумма активов	3 000	2 600
Запасы	420	320
Дебиторская задолженность	240	250
Денежные средства	400	280
Себестоимость реализованной продукции	1 740	1 650
Выручка от реализации	2 400	2 000
Собственный капитал	1 600	1 400

Ответьте на следующие вопросы: информация каких отчетных форм приведена; как изменилась эффективность использования ресурсов компании во втором году по сравнению с первым.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Коэффициенты деловой активности:
 - A) Финансовое плечо.
 - B) Финансовой независимости.
 - C) Финансовой устойчивости.
 - D) Оборачиваемости активов.
 - E) Производственный и финансовый цикл.
 - F) Оборачиваемости товарно-материальных ценностей.
 - G) Оборачиваемости материально-производственных запасов и дебиторской задолженности.
 - H) Оборачиваемости кредиторской задолженности.
2. Типы финансовой устойчивости предприятия:
 - A) Средняя устойчивость.
 - B) Неустойчивое финансовое состояние.
 - C) Низкая устойчивость.
 - D) Высокая устойчивость.
 - E) Нормальная устойчивость.
 - F) Стандартная устойчивость.
 - G) Текущая устойчивость.
3. Индикаторы финансового состояния корпорации:
 - A) Финансовая устойчивость.
 - B) Расходы.
 - C) Обновления.
 - D) Готовая продукция.

Е) Ликвидность и платежеспособность.

Ф) Рентабельность и оборачиваемость.

4. Этапы анализа денежных потоков:

А) Расчет величины прогнозируемых денежных потоков.

В) Расчет нормы доходности.

С) Оценка вероятности риска.

Д) Учет и анализ формирования капитала.

Е) Оценка степени доходности.

Ф) Оценка степени риска денежных потоков.

Г) Привлечение капитала.

5. Признаки «хорошего баланса»

А) Кредиторская задолженность превышает дебиторскую задолженность.

В) Коэффициент абсолютной ликвидности $< 0,5$.

С) Коэффициент текущей ликвидности $> 1,0$.

Д) Дебиторская задолженность равна кредиторской задолженности

Е) Коэффициент общей ликвидности $< 1,0$.

Ф) Обеспеченность предприятия собственным оборотным капиталом $< 1,0$.

Г) Коэффициент текущей ликвидности $> 2,0$.

6. Показатели финансовой устойчивости предприятия:

А) Норма амортизации.

В) Рентабельность активов.

С) Оборачиваемость товарно-материальных ценностей.

Д) Финансовой независимости.

Е) Плечо финансового рычага (соотношение заемного и собственного капитала).

Ф) Обеспеченность собственными источниками оборотных средств.

7. Значение показателя коэффициента финансовой напряженности может быть:

А) 60% в валюте баланса.

В) 40% в валюте баланса.

С) 100% в валюте баланса.

Д) 50% в валюте баланса.

Е) 90% в валюте баланса.

Ф) 80% в валюте баланса.

Г) 30% в валюте баланса.

8. Платежеспособность корпорации подтверждается данными:

А) Своевременным погашением кредитов и кредиторской задолженности.

В) Наличием расходов.

С) Рентабельностью.

- D) Отсутствием дебиторской задолженности.
 - E) Наличием денежных средств.
 - F) Просрочкой кредита.
 - G) Отсутствием просроченной задолженности.
9. Основные этапы анализа финансового состояния предприятия:
- A) Предварительный.
 - B) Последующий.
 - C) Интерпретация показателей, разработка выводов и предложений.
 - D) Экономическое чтение и анализ отчетности.
 - E) Факторный.
 - F) Сбор финансовой информации и предварительный обзор финансовой отчетности.
 - G) Математический.
10. Группы финансовых коэффициентов в финансовом анализе:
- A) Коэффициенты риска.
 - B) Коэффициенты сбалансированности.
 - C) Коэффициенты доходности и ликвидности.
 - D) Коэффициенты кредитоспособности.
 - E) Коэффициенты независимости.
 - F) Коэффициенты безубыточности.
 - G) Коэффициенты деловой активности и рыночной стоимости.
 - H) Коэффициенты платежеспособности и финансовой устойчивости.
11. Финансовая отчетность предприятий состоит из:
- A) Отчета о доходах и расходах.
 - B) Отчета об использовании денежных средств.
 - C) Налоговых деклараций.
 - D) Кассового журнала.
 - E) Учредительных документов.
 - F) Отчета о движении денег.
 - G) Бухгалтерского баланса.
12. Методы анализа финансово-хозяйственной деятельности:
- A) Факторный анализ.
 - B) Количественный анализ.
 - C) Бесконечный анализ.
 - D) Горизонтальный анализ.
 - E) Боковой анализ.
 - F) Трендовый анализ.
13. Основные формы финансовой отчетности:
- A) Отчет об основном капитале.
 - B) Анализ финансового состояния.
 - C) Патент.
 - D) Отчет об оборотном капитале.
 - E) Отчет о движении денежных средств.

F) Отчет о прибылях и убытках.

G) Бухгалтерский баланс.

14. Анализ финансового состояния корпорации необходим для:

A) Определения налогооблагаемого дохода.

B) Определения собственного капитала.

C) Определения долгосрочных активов.

D) Выявления факторов, влияющих на финансовое состояние.

E) Величины выплачиваемых дивидендов.

F) Определения основного капитала.

G) Оценки количественных и качественных изменений финансового состояния.

15. Механизмы нейтрализации финансовых рисков:

A) Снижение коэффициента трансформации.

B) Рост величины себестоимости.

C) Диверсификация.

D) Увеличение размера балансовых запасов.

E) Регулирование деятельности.

F) Снижение ликвидности.

16. Повышение рентабельности корпорации может быть за счет:

A) Снижения объемов производства.

B) Увеличения объемов производства.

C) Снижения ставок налогов.

D) Снижения стоимости основных фондов.

E) Увеличения налоговой нагрузки.

F) Усовершенствования финансового менеджмента.

17. Финансовая устойчивость предприятий бывает:

A) Скользящей.

B) Медленной.

C) Умеренной.

D) Абсолютной.

E) Нормальной.

18. Коэффициенты, оценивающие уровень риска деятельности корпорации:

A) Рентабельность.

B) Коэффициент оборачиваемости.

C) Коэффициент финансирования.

D) Платежеспособность.

E) Коэффициент выбытия.

F) Коэффициент автономии.

19. Для улучшения состояния дебиторской и кредиторской задолженности необходимо:

A) Контролировать производственный цикл.

В) Контролировать своевременные поступления дебиторской и расчеты по кредиторской задолженностям.

С) Контролировать затраты на производство.

Д) Нормализовать незавершенное производство.

Е) Следить за дебиторской задолженностью.

20. Основные этапы анализа финансового состояния предприятия:

А) Математический.

В) Конструктивный

С) Интерпретация показателей, разработка выводов и предложений.

Д) Предварительный.

Е) Последующий.

Ф) Экономическое чтение и анализ отчетности.

Г) Факторный.

21. Основные элементы финансовой отчетности:

А) Штрафы.

В) Основной капитал.

С) Собственный капитал.

Д) Обязательства.

Е) Резервы.

Ф) Бухгалтерия.

Г) Оборотный капитал.

22. Методы анализа финансовой отчетности:

А) Метод экстраполяции.

В) Метод аналогов.

С) Вертикальный анализ.

Д) Расчет финансовых коэффициентов.

Е) Экспертный метод.

23. Активы по степени ликвидности:

А) Труднореализуемые активы.

В) Быстрореализуемые активы.

С) Отсутствие денежных средств.

Д) Наличие капитала.

Е) Рентабельность.

Ф) Кредиты.

Г) Выручка.

24. Коэффициенты ликвидности:

А) Коэффициент валютной ликвидности.

В) Коэффициент абсолютной ликвидности.

С) Коэффициент нормальной ликвидности.

Д) Коэффициент среднесрочной ликвидности.

Е) Коэффициент долгосрочной ликвидности.

Ф) Коэффициент полной ликвидности.

Тема 11. Финансовая несостоятельность и финансовое оздоровление корпорации

Вопросы:

1. Понятие финансовой несостоятельности, формы банкротства и факторы, его вызывающие
2. Оценка вероятности банкротства корпорации
3. Финансовое управление процессами стабилизации, реорганизации и ликвидации корпорации. Использование внутренних механизмов финансовой стабилизации корпорации
4. Реструктуризация задолженности корпорации в процессе ее финансовой санации
5. Финансовые аспекты реорганизации корпорации
6. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве корпорации

Вопрос 1. Неотъемлемой чертой предпринимательства в рыночной экономике является риск, связанный с возможностью банкротства хозяйствующего субъекта. Риск распространяется не только на лицо или фирму, которые понесли убытки как результат своей хозяйственной деятельности, но и на лиц, предоставивших им средства в той или иной форме (через покупку акций, коммерческий или денежный кредит). Очевидно, чем раньше будет обнаружена тенденция, ведущая предприятие к банкротству, и, соответственно, чем раньше будут предприняты определенные процедуры по спасению предприятия, тем больше вероятность выхода компании из кризиса. Основные положения, связанные с несостоятельностью, банкротством предприятий, определены Гражданским кодексом и Законом Республики Казахстан «О банкротстве». Согласно этому законом банкротством признается «признанная решением суда несостоятельность должника, являющаяся основанием для его ликвидации». Термин "банкротство" в широком смысле слова используется как синоним термина «несостоятельность». В Российской Федерации эти термины совпадают. В Республике Казахстан под несостоятельностью понимается «установленная судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, произвести расчеты по оплате труда с лицами, работающими по трудовому договору, обеспечить уплату налогов и других обязательных платежей в бюджет, социальных отчислений в Государственный фонд социального страхования, а также обязательных пенсионных взносов».

По распространенной традиции под несостоятельностью понимается плохое финансовое состояние предприятия, характеризующееся его неплатежеспособностью по своим обязательствам. Часто в отечественных

исследованиях при изучении этого явления из виду упускается, что неплатежеспособность хозяйствующего субъекта по своим обязательствам является лишь внешней формой его внутренних проблем, а точнее результатом неэффективности производства. Экономическая оценка деятельности предприятия также сводится лишь к констатации факта: способно или нет предприятие свои обязательства перед контрагентами. В практике применения механизма несостоятельности решение о банкротстве предприятия выносится только на основе изучения его внешних признаков. В условиях стабильных рыночных систем, когда несостоятельность какого-либо хозяйствующего субъекта является исключением и вызывается прежде всего внутренней неэффективностью производства, такой упрощенный подход к пониманию несостоятельности допустим. Но массовая несостоятельность отечественных предприятий требует иного определения этой экономической категории.

Тщательное исследование любого экономического явления предполагает изучение как его внешней формы, так и внутреннего содержания. Внешней формой несостоятельности предприятия является неплатежеспособность, то есть его неспособность своевременно расплачиваться по своим финансовым обязательствам.

Внутренним содержанием несостоятельности в нормальной рыночной экономике является степень эффективности бизнеса ниже определенного уровня.

Можно выделить 6 стадий бизнеса до окончательного финансового краха:

Прибыльная деятельность - бизнес настолько эффективен, что обеспечивает генерацию денежного потока в размере, достаточном для возмещения текущих расходов (с учетом налоговых отчислений, которых также можно отнести к текущим расходам), а также получения чистой прибыли.

Безубыточная деятельность - денежный поток, формируемый бизнесом, покрывает только текущие расходы, а генерация чистой прибыли не осуществляется.

Убыточная деятельность без признаков несостоятельности - денежный поток, генерируемый бизнесом, недостаточен для покрытия текущих расходов, однако за счет накопленных за предыдущие периоды ликвидных активов обеспечивается покрытие всех текущих расходов.

Временная неплатежеспособность - эффективность генерации бизнесом денежного потока слаба до такой степени, что как ранее накопленных ликвидных активов, так и генерируемого денежного потока недостаточно для покрытия текущих расходов. В то же время имеются неликвидные активы, достаточные для удовлетворения требований всех кредиторов. Но необходимо определенное время для их трансформации в ликвидную форму и удовлетворения требований кредиторов.

Промежуточная неплатежеспособность - недостаточность генерируемого бизнесом денежного потока, а также отсутствие ликвидных активов предприятия могут быть преодолены только качественным изменением бизнеса. При этом, естественно, потребуется больше времени, чем при трансформации неликвидных активов в ликвидную форму.

Абсолютная неплатежеспособность - генерация бизнесом денежного потока настолько слаба, что даже при качественном изменении бизнеса денежных средств будет недостаточно для осуществления текущих платежей (заведомо убыточная деятельность).

В основе данной классификации лежит допущение, что вся выручка от реализации генерирует денежный поток.

Таким образом, внутренним содержанием несостоятельности, как сложного экономического явления, является неэффективность бизнеса, а внешней формой - его неплатежеспособность. Любое изменение внешней формы (неплатежеспособности бизнеса) производно от изменений внутреннего содержания (эффективности бизнеса).

Неплатежеспособность, являющаяся внешней формой несостоятельности, проявляется не сразу, а только на последних трех стадиях неэффективности бизнеса. Соответственно, можно выделить 3 вида неплатежеспособности предприятия:

- временная неплатежеспособность;
- промежуточная неплатежеспособность;
- абсолютная неплатежеспособность.

В зарубежных странах процедуры банкротства применяются только при абсолютной неплатежеспособности. В основе действующего законодательства о несостоятельности лежит критерий не абсолютной неплатежеспособности, а понятие неплатежеспособности вообще.

К сожалению, до сих пор во многих отечественных экономических исследованиях, посвященных несостоятельности, нет определения, раскрывающего содержание этой экономической категории. Исследователи в лучшем случае ограничиваются приведением легального определения, данного в российском законе о несостоятельности и раскрывающего его правовую сторону, а в худшем случае вообще не раскрывают это понятие. Но необходимо учесть, что правовая категория несостоятельности полностью производна от экономической категории несостоятельности (в более широком смысле правовая надстройка общества производна от его экономического базиса).

На основе вышеприведенных суждений можно так определить понятие несостоятельности.

Несостоятельность - это такая степень неэффективности предпринимательской деятельности (бизнеса), при которой объемы генерируемых денежных средств, а также накопленных за весь период существования бизнеса ликвидных активов недостаточны для

удовлетворения всех внешних требований, связанных с такой деятельностью (перед контрагентами, работниками, налоговыми органами).

В некоторых странах употребляется только термин «несостоятельность», а термин «банкротство» вообще не используется. В США же используется только термин «банкротство» (bankruptcy). В Республике Беларусь между понятиями «банкротство» и «несостоятельность» имеется четкое различие. Очевидно, что как в правовых нормах, так и в экономической науке необходимо сделать различие между этими схожими, но имеющими разный экономический и правовой смысл понятиями. Существует даже такая точка зрения, что несостоятельность - неплатежеспособное состояние должника, а банкротство - действия должника (в основном неправомерные), которые привели его в такое состояние.

На наш взгляд, несостоятельность является качественной характеристикой неэффективности бизнеса, внешней стороной которой выступает неплатежеспособность в виде неспособности должника выполнить свои обязательства и удовлетворить требования кредиторов на какую-то определенную дату. Банкротство, в свою очередь, является результатом несостоятельности и представляет прекращение существования бизнеса в рамках заданной организационно-экономической и производственно-технической системы из-за его несоответствия предъявляемым требованиям. Несостоятельное положение предприятия может закончиться как банкротством, так и его оздоровлением (санацией). Если банкротство является негативным результатом несостоятельности бизнеса, то финансовое оздоровление - позитивным. Поэтому в зависимости от дальнейших перспектив хозяйствующего субъекта можно выделить два вида несостоятельного положения предприятия:

- с возможным улучшением финансового состояния и выходом из кризисного состояния;
- без реальной возможности улучшения финансового состояния (банкротство).

Тщательного анализа требует различие таких двух понятий как «несостоятельность» и «убыточность». Что это: две различные экономические категории, разные формы проявления одной и той же категории, либо одно понятие является составной частью другого?

По мнению некоторых ученых убыточность в современной микроэкономической трактовке отражает лишь один срез рассматриваемого явления (несостоятельности): его заключительную и наиболее тяжелую фазу, когда несостоятельное положение предприятия становится очевидным и ясным для экономических субъектов. То есть убыточность - это самая крайняя форма проявления несостоятельности и полностью входит в состав этого понятия.

Так ли это на самом деле? Как быть, если предприятие в течение длительного времени функционирует убыточно, то есть продает свою продукцию ниже себестоимости, но за счет имеющихся запасов ликвидных средств (например, из-за полученного кредита на расширение производства) не показывает никаких внешних признаков несостоятельности? Либо убыточная политика предприятия является одним из элементов ее маркетинговой стратегии по завоеванию новых рынков? Таким образом, понятия убыточность и несостоятельность представляют не разные формы проявления одной и той же категории, и одно из них также не является составной частью другого, а две различные категории. Определим их взаимосвязь.

Убыточность - это одно из необходимых условий возникновения неплатежеспособности хозяйствующего субъекта. Только первопричиной появления как убыточности, так и неплатежеспособности предприятия является внутренняя неэффективность производства. Убыточность является проявлением неэффективности производства, и с этой точки зрения может служить индикатором проявления первичных признаков несостоятельности.

Несмотря на то, что в экономической науке очень много внимания уделяется исследованию сущности и факторам образования прибыли, мало серьезных теоретических исследований экономической категории убыточности. Если в рыночной экономике есть феномен прибыли, то должен быть и его антипод - феномен убыточности. Факторы, противоположные факторам образования прибыли, должны вести к убыткам предприятия.

Существует много теорий образования прибыли, поэтому их принято разделять на 2 категории:

Объективные - связанные со внешней средой компании.

Субъективные - связанные с деятельностью самой компании (например, прибыль - это вознаграждение за нововведения, или прибыль - это компенсация за предпринимательский риск и пр.).

Если существует много точек зрения на механизм возникновения прибыли, то также не может быть одной правильной теории возникновения несостоятельности бизнеса. На наш взгляд, первопричиной несостоятельности является степень эффективности бизнеса ниже требуемого рынком уровня.

Первопричиной возникновения несостоятельности в рыночной экономике является существование риска. В экономических исследованиях сделан глубокий анализ риска, как неотъемлемой черты рыночной экономики, и выработаны подходы по его минимизации. Появилось даже специальное направление в менеджменте – управление рисками, или риск-менеджмент.

Однако исследование проблем несостоятельности предприятий требует более глубокого проникновения в сущность происходящих экономических процессов. Выделяются внутренние и внешние факторы, приводящие предприятие к несостоятельности, а затем каждый фактор рассматривается или описывается отдельно.

К внешним факторам относят те, которые не зависят или слабо зависят от внутренней организации и управления предприятием и в целях предупреждения банкротства предприятие на них повлиять не может. Внутренние факторы напрямую связаны с организацией и качеством управления корпорацией.

По оценке специалистов, в развитых странах с устойчивой политической и экономической системой к банкротству примерно на 1/3 причастны внешние факторы и на 2/3 - внутренние. То есть очевидно, что преобладающими являются внутренние причины, непосредственно связанные с несостоятельным должником. Это же подтверждают и статистические данные о случаях банкротства в США. Так, в 93% случаев банкротства вызываются профессиональной некомпетентностью менеджеров, то есть неумением спрогнозировать и предвидеть изменения во внешней среде и приспособить деятельность предприятия к ним. К другим внутренним факторам банкротства относятся злоупотребления менеджмента, стихийные бедствия и прочее.

На внешние факторы хозяйствующий субъект в целях предупреждения несостоятельности повлиять не может и вынужден приспособиться к ним. К ним относят факторы, связанные с политико-правовой системой общества, внешней экономической средой предприятия, социально-культурными условиями общества.

Исследование причин несостоятельности бизнеса не должно ограничиваться только изучением ее вызывающих внутренних и внешних факторов. Причины банкротства хозяйствующих субъектов в рыночной экономике обусловлены процессами на макро-, мезо- и микроуровнях экономики. Поэтому для выяснения первопричин несостоятельности и выработки подхода по улучшению общеэкономической ситуации в стране в целом и финансовому оздоровлению отдельных предприятий целесообразно использование системного подхода, как наиболее универсального метода научного познания. В большинстве случаев нельзя определить единственную причину несостоятельности предприятий. Несостоятельность часто вызывается причинами, которые настолько тесно взаимосвязаны и взаимообусловлены, что выявление истинных причин требует всестороннего и глубокого анализа.

Некоторые исследователи считают, что одной из причин банкротств является существование жизненного цикла предприятия, в котором выделяют следующие шесть фаз: возникновение; становление; подъем

(развитие); высшая точка; спад; антикризисный процесс (процедуры предупреждения банкротства или ликвидационные процедуры).

Соглашаясь с существованием жизненного цикла товара, нельзя согласиться с концепцией жизненного цикла предприятия, так как нельзя переносить по аналогии это явление на уровень предприятия и признать законом развитие и спад любого хозяйствующего субъекта. В условиях диверсификации выпускаемой продукции конец жизненного цикла какого-либо товара никак не может повлиять на финансовое состояние компании и существование концепции жизненного цикла предприятия также теряет смысл. Падение спроса на какой-либо товар всегда будет компенсировано увеличением спроса на товары-заменители. Поэтому основной задачей менеджеров является составление правильного прогноза развития внешней экономической среды и переход на выпуск другой продукции, обладающий новой качественной характеристикой.

В зависимости от причин возникновения следует отличать внесистемную и системную несостоятельность. Если первый вид несостоятельности вызывается прежде всего внутренними для предприятия причинами, то второй вид - общими причинами, едиными для всех несостоятельных предприятий и является следствием системной перестройки экономики. Если несостоятельное положение предприятия носит преимущественно внесистемный характер, то оно будет в кризисном состоянии независимо от стадии развития экономической системы (стадия «бума» или стадия «спада»). Внесистемная несостоятельность в стабильной рыночной экономике носит исключительный характер и является следствием неправильных управленческих действий менеджеров, не сумевших приспособить организационно-экономический механизм предприятия к изменившимся требованиям внешней среды.

Системная несостоятельность - несостоятельность, порождаемая нестабильностью и неустойчивостью самой экономической системы, элементом которой является предприятие. Предприятие может не обладать внесистемной несостоятельностью, но в силу причин, связанных с внешней экономической средой, быть несостоятельным. В условиях экономического кризиса системная несостоятельность накладывается на внесистемную и в еще большей степени ухудшает положение предприятий.

Системная несостоятельность может быть вызвана как циклическим экономическим кризисом (в рамках сложившейся социально-экономической системы), так и трансформационным экономическим кризисом (в условиях перехода от одной социально-экономической системы к другой).

По данным зарубежных исследователей существует определенная цикличность развития экономики в целом. Более всего известны циклы Кондратьева (50-60 лет), получившие название "длинных волн", циклы

Кузнеца (18-25 лет), циклы Жугляра (10 лет), короткие циклы Китчина (2 года 4 месяца).

Отличительной особенностью обычного циклического кризиса является содержащийся в нем механизм самообновления производства, позволяющий ликвидировать определенные диспропорции в экономике, являющиеся причиной кризисного состояния. С этой точки зрения циклический кризис является определенным саморегулятором рынка, обеспечивающим реструктуризацию национальной экономики, удалению из его состава неэффективных участников, замену устаревших производств в целях перехода на новый качественный уровень развития. Одним из необходимых инструментов разрешения циклического кризиса является механизм банкротства несостоятельных хозяйствующих субъектов. В этом случае использование этого механизма оказывает санирующее воздействие на экономику.

Трансформационный кризис, в отличие от циклического, не обладает внутренним механизмом самокоррекции. Причиной трансформационного кризиса является несоответствие устройства народного хозяйства, предназначенного для функционирования в рамках прежней системы (в условиях плановой экономики), изменившимся условиям внешней среды. Поэтому при таком кризисе в неблагоприятном положении оказываются не только отдельные элементы народного хозяйства (отдельные хозяйствующие субъекты или отдельные отрасли), а все народное хозяйство в целом. Если причиной циклического кризиса являются только отдельные диспропорции в народном хозяйстве, то при трансформационном кризисе само внутреннее содержание народного хозяйства не соответствует изменившимся условиям внешней среды. Из-за этого при трансформационном кризисе все народное хозяйство оказывается в кризисном состоянии.

На данный момент юристы и экономисты разделяют несколько видов несостоятельности:

1. Реальное банкротство. Такая несостоятельность возникает, если предприятие не способно восстановить свою кредитоспособность и выполнить обязательства по платежам в силу реальной потери собственного капитала. Если уровень находящегося в распоряжении предприятия капитала падает до катастрофической отметки и фирма не может далее осуществлять эффективную хозяйственную деятельность, то, скорее всего, ее признают обанкротившейся.

2. Техническое банкротство. Если компания имеет значительные просрочки по дебиторской задолженности, которая значительно превышает размеры кредиторской задолженности, и сумма находящихся в распоряжении фирмы активов существенно больше, чем финансовые обязательства предприятия, то данный вид несостоятельности характеризуют как техническое банкротство. Как правило, такая

неплатежеспособность не ведет к юридическому банкротству фирмы, и грамотное антикризисное управление может помочь компании преодолеть трудные времена.

3. Умышленное (криминальное) банкротство. С помощью искусственно созданной несостоятельности происходит недобросовестное завладение собственностью. Чаще всего подобным способом происходит недружественное слияние или поглощение предприятий. К этому виду несостоятельности приводит преднамеренное увеличение руководством неплатежеспособности фирмы или нанесение умышленного экономического ущерба вследствие заведомо некомпетентного хозяйственного управления.

4. Фиктивное банкротство. Фирму ложно объявляют банкротом для введения в заблуждение кредиторов. Это делается с целью получения отсрочки по платежам и кредитным обязательствам или для того, чтобы добиться уменьшения суммы кредиторской задолженности. Подобные действия по закону преследуются в уголовном порядке.

Существуют и другие классификации видов несостоятельности, которые выводятся из причины банкротства предприятия, которые привели компанию к кризису.

На данный момент единой общепризнанной классификации причин наступления несостоятельности предприятия не существует. Однако некоторые наиболее типичные предпосылки можно охарактеризовать следующим образом:

1. Недостаточный объем собственных средств предприятия и отказ кредитных организаций в дальнейшем финансировании фирмы. Обычно такая ситуация наступает, если компания имеет слишком малый для нормальной финансовой деятельности уровень оборотных активов. Это приводит к нарушению баланса собственного и заемного капитала, когда заемные средства значительно превосходят по объему те, что принадлежат самому предприятию. Как следствие, снижается доверие кредитных организаций, следует отказ в новых кредитах, фирма объявляется банкротом.

2. Недостаточный уровень активов, задействованных в обороте хозяйствующего субъекта, и низкое качество денежного потока. Обычно подобная проблема возникает, если руководство фирмы ведет неконтролируемую и несбалансированную хозяйственную деятельность (как правило, такая ситуация складывается при слишком стремительном и активном расширении предприятия). Нередко подобная проблема возникает у компаний, реализующих свои товары или услуги в кредит при недостаточном мониторинге эффективности предоставления отсрочек (рассрочек) платежей. В такой ситуации кредиты предлагаются непроверенным клиентам и покупателям, чьи финансовые возможности весьма сомнительны. Также к таким причинам банкротства организации

можно отнести чересчур большой объем средств, вложенных в долгосрочные активы.

3. Значительное ухудшение состояния хозяйствующего субъекта в финансовом плане. К таким ухудшениям можно отнести низкую рентабельность организации, ее финансовую неустойчивость, наступившую по каким-либо причинам неплатежеспособность.

4. Неконкурентоспособность выпускаемой продукции. Такой фактор весьма характерен для отечественного рынка, когда реализуемые предприятием продукты неконкурентоспособны на рынке в силу устаревшего оборудования, на котором они производятся, либо по причине технически устаревшего цикла производства, что может вести как к удорожанию товара, так и к ухудшению его качества. И поэтому он не может конкурировать на рынке.

Кроме вышеизложенных факторов, предпосылки, по которым предприятие может быть объявлено банкротом, скрываются в ошибках, допущенных в ведении хозяйственной деятельности. К ним относятся:

1. Наличие неэффективной системы распределения бюджета и непродуманное стратегическое планирование (либо его отсутствие). При отсутствии эффективной системы планирования распределения бюджетных средств менеджеры фирмы не могут прогнозировать хозяйственную деятельность, не в состоянии составить грамотный баланс между расходами и доходами фирмы. Все это ведет к невозможности проведения своевременной сверки фактических результатов с запланированной деятельностью компании и мешает принятию решений, способных нивелировать наступление последствий непредвиденных изменений.

2. Ошибочное формирование стоимости реализуемых товаров (услуг) и жесткая конкуренция на рынке. Обычно подобные проблемы возникают, если предприятие стремится чересчур активно увеличить собственную долю рынка или внедрить новые услуги (продукты). Как правило, при таких условиях руководство фирмы сознательно занижает стоимость реализуемой продукции, либо маркетологи совершают ошибку при изначальном расчете стоимости производства и продажи товара, что ведет к ошибочному формированию цены. К подобным просчетам приводит и неверный анализ влияния планируемых объемов производства и продажи продукции на ее цену.

Вопрос 2. В настоящее время существуют 2 основных подхода определения вероятности банкротства: - количественный; - качественный.

В свою очередь, количественный подход оперирует финансовыми данными и содержит 2 метода оценки вероятности банкротства.

1. Метод коэффициентов Сейчас большинство методов прогнозирования банкротства используют от 2 до 7 ключевых показателей,

характеризующих финансовое состояние организации. По принятым показателям рассчитывается интегральный показатель, на основе которого и оценивается вероятность наступления банкротства.

Двухфакторная модель:

$$Z1 = -0,39 - 1,07 * K_{\text{ТЛ}} + 5,79 * K_{\text{КЗК}} \quad (58).$$

При $Z1 < 0$ вероятность банкротства отсутствует.

Пятифакторная модель:

$$Z2 = 0,72X1 + 0,85X2 + 3,11X3 + 0,42X4 + X5 \quad (59).$$

При $Z2 > 1,23$ - организация финансово устойчива

Принятые в данной модели переменные:

- $X1$ - отношение оборотных средств к сумме активов;
- $X2$ - отношение нераспределенной прибыли к сумме активов;
- $X3$ - отношение операционной прибыли к сумме активов;
- $X4$ - отношение балансовой стоимости акций к задолженности;
- $X5$ - отношение выручки к сумме активов.

Британская модель (Таффлера-Тишоу) основывается на следующем выражении:

$$Z3 = 0,53X1 + 0,13X2 + 0,18X3 + 0,16X4 \quad (60).$$

При $Z3 < 0,2$ вероятность банкротства высокая.

Если $0,20,3$ - вероятность отсутствует.

Список переменных:

- $X1$ - отношение операционной прибыли к краткосрочным обязательствам;
- $X2$ - отношение оборотных активов к сумме обязательств;
- $X3$ - отношение краткосрочных обязательств;
- $X4$ - отношение выручки к сумме активов.

Система показателей Бивера в оценке вероятности банкротства (таблица 31).

Таблица 31 – Система показателей Бивера

№	Показатель	Состояние А	Состояние Б	Состояние В
1	Коэффициент текущей ликвидности ($K_{\text{ТЛ}}$)	$< 0,3$	< 2	< 1
2	Коэффициент концентрации заемного капитала (финансовый леверидж)	$< 0,37$	$< 0,5$	$< 0,8$
3	Экономическая рентабельность ($R_э$)	$0,06 - 0,08$	$0,04$	$-0,22$
4	Коэффициент Бивера ($K_{\text{Бивера}}$)	$0,4 - 0,45$	$0,17$	$-0,15$
5	Коэффициент покрытия активов собственными оборотными средствами ($K_{\text{Па}}$)	$0,4$	$< 0,$	$= 0,06$

Состояние "А" характерно для благополучных организаций, при совпадении показателей с состоянием "В" стоит ожидать наступления банкротства в течение 5 лет, состояние "С" говорит о том, что банкротство наступит в течение года.

Модель Сайфулина-Кадыкова (Рейтинговое число R) базируется на следующей формуле:

$$R = K_{\text{осс}} + 0,1K_{\text{тл}} + 0,08K_{\text{оск}} + 0,45 * R_{\text{рп}} + R_{\text{сбк}} \quad (61).$$

При $R > 1$ финансовое состояние можно считать удовлетворительным.
Расшифровка переменных:

- $K_{\text{осс}}$ - коэффициент обеспеченности собственными средствами;
- $K_{\text{тл}}$ - коэффициент текущей ликвидности;
- $K_{\text{оск}}$ - коэффициент оборачиваемости активов (кредиторской и дебиторской задолженности);
- $R_{\text{рп}}$ - рентабельность реализации продукции (коммерческая маржа);
- $R_{\text{сбк}}$ - рентабельность собственного капитала.

Все модели в той или иной степени дают представление о возможности банкротства хозяйствующего субъекта, но при этом все они обладают определенными недостатками:

- хозяйствующие субъекты намеренно искажают свои данные, предоставляемые для анализа - модели не могут адаптироваться к данным искажениям;
- модели устаревают по отношению к реальной обстановке на рынке;
- большинство зарубежных методик не учитывают особенности рынков других стран;
- многие модели дают общую картину, не учитывая отраслевых особенностей;
- публикация отчетов с результатами анализа возможна только с задержкой, что уже несколько искажает действительность;
- для большинства моделей горизонт планирования слишком широк.

2. Метод бальной оценки банкротства. Одним из таких методов является широко применяемый в зарубежной практике метод бальной оценки Аргенти (таблица 32).

Данный метод характеризует кризис управления.

Исследование возможности скорого банкротства начинается с ряда предположений:

- идет процесс, ведущий к банкротству;
- процесс для своего завершения требует несколько лет;

- процесс может быть разделен на 3 стадии: недостатки, очевидные задолго до фактического банкротства; ошибки, ведущие к банкротству; симптомы приближающейся неплатежеспособности.

Таблица 32 – Пример применения А-счета

№	Показатель	Балл согласно Аргенти
Недостатки		
1	Авторитарный стиль управления	8
2	Совмещение функций генерального директора и председателя Совета Директоров	4
3	Пассивность Совета Директоров	2
4	Внутренние противоречия в Совете Директоров	2
5	Слабое финансовое управление	2
6	Недостаток профессиональных менеджеров среднего и нижнего звена	1
7	Отсутствие бюджетного контроля	3
8	Отсутствие прогноза денежных потоков	3
9	Отсутствие системы управленческого учета затрат	3
10	Низкий инновационный потенциал	15
Максимально возможная сумма		43
Проходной балл		10
Ошибки		
1	Высокая доля заемного капитала	15
2	Недостаток оборотных средств	15
3	Наличие необоснованно крупного проекта	15
Максимально возможная сумма		45
Проходной балл		15
Симптомы		
1	Ухудшение финансовых показателей	4
2	Двойная бухгалтерия	4
3	Нефинансовые признаки (конфликты, снижение уровня качества продукции)	3
4	Судебные иски, скандалы, отставки	1
Максимально возможная сумма		12

При расчете, так называемого А-счета, по Аргенти необходимо ставить либо "0", либо "балл". Вот пример такого расчета (таблица 32).

Если сумма, полученных после анализа баллов, больше 25, то предприятию грозит банкротство в течение ближайших 5 лет (как видно на примере, сумма проходных баллов равна 25 и это уже повод задуматься).

Большинство успешных компаний набирают от 5 до 18 баллов. Компании, набравшие от 25 до 34 баллов попадают в "зону риска", а компании с серьезными проблемами, как правило, набирают от 35 до 70 баллов. Максимально возможная сумма А-счета никогда не будет выше 100 баллов.

Ко второму уровню относятся показатели, которые не дают основания рассматривать текущее положение, как критическое, но при определенных условиях ситуация может резко ухудшиться:

- потеря ключевых сотрудников аппарата управления;
- нарушение производственно-технологического процесса;
- недостаточная диверсификация производства;
- участие предприятия в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом;
- потеря ключевых контрагентов;
- недооценка необходимости технологического обновления предприятия;
- неэффективные долгосрочные соглашения;
- внутриполитический риск.

Особую важность данная модель приобретает из-за исходной адаптации учитываемых показателей к условиям отечественной экономики. Также непривычно и то, что не используются расчетные показатели, то есть модель потому и называется качественное, что оценивает вероятность банкротства по косвенному выражению выбранных показателей. Конечно, любой человек, разбирающийся в финансовом анализе, так или иначе, уловит связь между количественными, расчетными показателями и показателями, выражающими значения расчетов более доступным образом, поэтому лучше все же использовать комплексный анализ возможности банкротства.

Вопрос 3. Основная роль в системе антикризисного управления хозяйствующим субъектом отводится широкому использованию внутренних механизмов финансовой стабилизации. Это связано с тем, что успешное применение этих механизмов позволяет не только снять финансовый стресс угрозы банкротства, но и в значительной мере избавить предприятие от зависимости использования заемного капитала, ускорить темпы его экономического развития.

Финансовая стабилизация корпорации в условиях кризисной ситуации последовательно осуществляется по таким основным этапам:

1. Устранение неплатежеспособности. В какой бы степени не оценивался по результатам диагностики масштаб кризисного состояния предприятия, наиболее неотложной задачей в системе мер финансовой его стабилизации является восстановление способности к осуществлению

платежей по своим неотложным финансовым обязательствам с тем, чтобы предусмотреть возникновение процедуры банкротства.

2. Восстановление финансовой устойчивости (финансового равновесия). Устранение причин, генерирующих неплатежеспособность, восстановление до безопасного уровня финансовой устойчивости предприятия позволит устранить угрозу возобновления финансового кризиса не только в коротком, но и в относительно более продолжительном промежутке времени.

3. Обеспечение финансового равновесия в длительном периоде. Полная финансовая стабилизация достигается только тогда, когда предприятие создало предпосылки стабильного снижения стоимости используемого капитала, постоянного роста своей рыночной стоимости. Скорректированная с учетом неблагоприятных факторов финансовая стратегия хозяйствующего субъекта должна обеспечивать высокие темпы устойчивого роста его операционной деятельности при одновременной нейтрализации угрозы банкротства в предстоящем периоде.

Каждому этапу финансовой стабилизации предприятия соответствуют определенные внутренние механизмы, которые в практике принято подразделять на оперативные, тактические и стратегические.

Используемые вышеперечисленные внутренние механизмы финансовой стабилизации носят защитный характер.

Оперативный механизм финансовой стабилизации, основанный на принципе «отсечения лишнего», представляет собой защитную реакцию предприятия на неблагоприятное финансовое развитие и лишен каких-либо наступательных управленческих решений.

Тактический механизм финансовой стабилизации, используя отдельные защитные мероприятия, в преимущественном виде представляет собой наступательную тактику, направленную на перелом неблагоприятных тенденций финансового развития и выход на рубеж финансового равновесия предприятия. Принципиальная модель финансового равновесия предприятия имеет следующий вид:

$$\text{ЧПо} + \text{ФО} + \Delta \text{АК} + \Delta \text{СФРп} = \Delta \text{Иск} + \text{ДФ} + \text{ПУП} + \text{СП} + \Delta \text{Л} + \Delta \text{РФ} \quad (62),$$

где ЧПо – чистая операционная прибыль предприятия;

АО – сумма амортизационных отчислений;

- ΔАК – сумма прироста акционерного капитала при дополнительной эмиссии акций;

- ΔСФРп – прирост собственных финансовых ресурсов за счет прочих источников;

- ΔИск – прирост объема инвестиций, финансируемых за счет собственных источников;

- ДФ – сумма дивидендного фонда;
- ПУП – объем программы участия наемных работников в прибыли (выплат за счет прибыли);
- Сп – объем социальных, экологических и других внешних программ предприятия, финансируемых за счет прибыли;
- ΔК – разница между объемом предусматриваемого к выплате в текущем периоде основного долга и объемом возможного к получению кредита в этом же периоде;
- ΔРФ – прирост сумма резервного фонда предприятия.

Как видно из приведенной формулы, ее правую часть составляют все источники формирования собственных финансовых ресурсов предприятия, а левую – соответственно все направления использования этих ресурсов. Поэтому в упрощенном виде модель финансового равновесия предприятия, к достижению которой предприятием стремится в кризисной ситуации, может быть представлена в следующем виде:

$$ОГсфр = ОПсфр \quad (63),$$

где ОГсфр – возможный объем генерирования собственных финансовых ресурсов предприятия;

ОПсфр – необходимый объем потребления собственных финансовых ресурсов предприятия.

Какие бы меры не принимались в процессе использования механизма финансовой стабилизации предприятия, все они должны быть направлены на обеспечение неравенства:

$$ОГсфр > ОПсфр \quad (64).$$

Однако в реальной практике возможности существенного увеличения объема генерирования собственных финансовых ресурсов (левой части неравенства) в условиях кризисного развития ограничены. Поэтому основным направлением обеспечения достижения точки финансового равновесия предприятием в кризисных условиях является сокращение объема потребления собственных финансовых ресурсов (правой части неравенства). Такое сокращение связано с уменьшением объема как операционной, так и инвестиционной деятельности предприятия и поэтому характеризуется термином «сжатие предприятия».

Сжатие предприятия в процессе обеспечения вышеприведенного неравенства должно сопровождаться мерами по обеспечению прироста собственных финансовых ресурсов. Чем в большей степени предприятие сможет обеспечить положительный разрыв соответствующих денежных потоков этого неравенства, тем быстрее оно достигнет точки финансового равновесия в процессе выхода из кризисного состояния.

Увеличение объема генерирования собственных финансовых ресурсов, обеспечивающее рост левой части неравенства, достигается за счет следующих основных мероприятий:

- оптимизации ценовой политики предприятия, обеспечивающей дополнительный размер операционного дохода;
- сокращение суммы постоянных издержек (включая сокращение управленческого персонала, расходов на текущий ремонт и т.п.);
- снижения уровня переменных издержек;
- осуществления эффективной налоговой политики, обеспечивающей минимизацию налоговых платежей по отношению к сумме дохода и прибыли предприятия;
- проведения ускоренной амортизации основных средств и нематериальных активов с целью возрастания объемов амортизационного потока;
- своевременной реализации выбываемого в связи с высоким износом или неиспользуемого имущества;
- осуществления эффективной эмиссионной политики за счет дополнительной эмиссии акций.

Сокращение необходимого объема потребления собственных финансовых ресурсов, обеспечивающее снижение левой части неравенства, достигается за счет следующих основных мероприятий:

- снижения инвестиционной активности предприятия во всех основных ее формах;
- обеспечения обновления операционных внеоборотных активов преимущественно за счет их аренды или лизинга;
- осуществления дивидендной политики, адекватной кризисному финансовому развитию предприятия с целью увеличения чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;
- сокращения объема программы участия наемных работников в прибыли (в период кризисного развития должны быть существенно снижены суммы премиальных выплат за счет этого источника);
- отказа от внешних социальных и других программ предприятия, финансируемых за счет его прибыли;
- снижения размеров отчислений в резервный и другие страховые фонды, осуществляемые за счет прибыли.

Стратегический механизм финансовой стабилизации представляет собой исключительно наступательную стратегию финансового развития, обеспечивающую оптимизацию необходимых финансовых параметров, подчиненную целям ускорения всего экономического роста предприятия. Это механизм базируется на использовании модели устойчивого роста предприятия, обеспечиваемого основными параметрами его финансовой стратегии.

Рассмотренные методы антикризисного управления свидетельствуют о широком диапазоне возможностей финансовой стабилизации за счет ее внутренних механизмов.

Вопрос 4. Санация - реорганизационная процедура. Она заключается в том, что предприятию-должнику может быть предоставлена финансовая помощь в размере, достаточном для погашения денежных обязательств и обязательных платежей и восстановления платежеспособности должника.

Санация предприятия проводится в трех основных случаях:

1) до возбуждения кредиторами дела о банкротстве, если предприятие в попытке выхода из кризисного состояния прибегает к внешней помощи по своей инициативе;

2) если само предприятие, обратившееся в арбитражный суд с заявлением о своем банкротстве одновременно предлагает условия своей санации;

3) если решение о проведении санации выносит арбитражный суд по поступившим предложениям от желающих удовлетворить требования кредиторов и предприятия должника и выполнить его обязательства перед бюджетом.

В зависимости от глубины кризиса предприятия и условий предоставления ему внешней помощи, различают два вида санации, каждая из которых имеет ряд форм.

1. Санация предприятия, направленная на реорганизацию долга (без изменения статуса юридического лица saniруемого предприятия). Такая санация обычно осуществляется для помощи предприятию в устранении его неплатежеспособности, если его кризисное состояние рассматривается как временное явление:

– погашение долга предприятия за счет средств бюджета. В такой форме saniруются только государственные предприятия;

– погашение долга предприятия за счет целевого банковского кредита. Такая форма санации осуществляется, как правило, коммерческим банком, обслуживающим предприятие, после тщательного аудита деятельности последнего;

– перевод долга на другое юридическое лицо. Таким юридическим лицом может быть любое предприятие, осуществляющее предпринимательскую деятельность, которое пожелало принять участие в санации предприятия-должника;

– выпуск облигаций (и других ценных бумаг) под гарантию санатора. Такая форма санации осуществляется, как правило, коммерческим банком, обслуживающим предприятие.

2. Санация предприятия с изменением, как правило, статуса юридического лица saniруемого предприятия. Эта форма санации носит название реорганизации предприятия и требует осуществления ряда

реорганизационных процедур, связанных со сменой его формы собственности, организационно-правовой формы деятельности и т. п. (слияние, поглощение, разделение, преобразование в открытое акционерное общество, передача в аренду, приватизация). Она осуществляется при более глубоком кризисном состоянии предприятия.

Санация осуществляется в порядке и на условиях, определенных в соглашении и под контролем суда.

Санация завершается по достижении ее цели прекращением производства по делу о несостоятельности (банкротстве) предприятия либо в случае ее неэффективности решением арбитражного суда о признании предприятия несостоятельным (банкротом) и открытии конкурсного производства.

Одним из направлений финансовой санации предприятия, понимается комплекс мероприятий по преобразованию его долговых обязательств, направленных на погашение текущих требований кредиторов, с целью восстановления его платежеспособности. Погашенными считаются требования, по которым у предприятия достигнуты с кредиторами соглашения о приостановлении, замене или прекращении соответствующего долгового обязательства.

Объектом реструктуризации задолженности предприятия могут выступать выплаты по погашению основного долга, выплаты процентов по обслуживанию кредитов и займов, выплаты пени и других штрафных санкций за нарушение контрактных обязательств, другие существенные условия по долговым обязательствам, приводящим к уменьшению (погашению) текущих требований кредиторов.

Управление процессом реструктуризации задолженности предприятия осуществляется по следующим основным этапам:

1. Анализ состава задолженности предприятия. Такой анализ проводится с целью идентификации объемов задолженности предприятия по отдельным видам с целью последующей концентрации усилий по реструктуризации на тех видах, которые генерируют наибольшие угрозы банкротства и ликвидации предприятия.

2. Оценка возможности погашения задолженности предприятием в данном периоде. В процессе этого этапа определяется, какой объем задолженности предприятия может быть погашен за счет имеющихся у него финансовых ресурсов, а какой объем непокрытых текущих финансовых обязательств будет определять размер его неплатежеспособности, генерируя угрозу банкротства и ликвидации.

3. Оценка целесообразности и возможности погашения требований кредиторов в процессе финансовой санации предприятия. Такая оценка осуществляется с учетом размера текущих финансовых обязательств предприятия и идентифицированного состава задолженности в разрезе отдельных параметров.

Если в процессе оценки подтверждена целесообразность и возможность погашения требований кредиторов в процессе финансовой санации предприятия, принимается принципиальное решение о проведении реструктуризации его задолженности.

4. Выбор конкретных форм и видов задолженности предприятия. В зависимости от размера непокрытых текущих финансовых обязательств предприятия и состава его задолженности, идентифицированной в процессе анализа, обосновываются формы и виды реструктуризации. Различают следующие основные формы реструктуризации задолженности предприятия в процессе финансовой санации:

1. Пролонгация сроков выплаты задолженности в форме отсрочки. Под отсрочкой задолженности понимается перенесение сроков выплаты на более поздний период.

2. Пролонгация сроков выплаты задолженности в форме рассрочки. Под рассрочкой задолженности понимается ее разделение на несколько частей, которые выплачиваются постепенно в предстоящем периоде по графику, согласованному сторонами.

3. Переоформление задолженности и другие виды долга. Эта форма реструктуризации сочетает в себе как пролонгацию сроков выплаты задолженности, так и изменение других существенных кредитных условий (например, залог имущества, поручительство или гарантии третьих лиц и т.п.).

4. Конверсия задолженности в имущество. Эта форма реструктуризации задолженности направлена на замену денежных выплат по ней передачей кредитору отдельных видов активов предприятия.

5. Отказ от кредитных требований. Такая форма реструктуризации задолженности может охватывать часть требований кредитора или полный объем.

6. Согласование форм и условий реструктуризации задолженности предприятия с кредиторами (инвесторами) и переоформление кредитных договоров.

7. Контроль за выполнением условий погашения предприятием реструктурированной задолженности. Такой контроль осуществляют комитет кредиторов или управляющий санацией совместно с предприятием.

Цель реструктуризации задолженности предприятия в процессе его финансовой санации считается достигнутой, если погашен необходимый объем текущих требований кредиторов, обеспечивающий восстановление его платежеспособности и нормальное осуществление финансовой деятельности.

Вопрос 5. Стремясь вывести предприятие из кризиса, многие руководители стараются предпринять максимально эффективные меры. В числе таких мер одной из самых радикальных является реорганизация.

Реорганизация представляет собой имущественную трансформацию отдельных хозяйствующих субъектов, сопровождаемую преобразованием преобразованием организационно-правового статуса, с целью более эффективного осуществления хозяйственной деятельности.

Реорганизация предприятий представляет собой форму интеграции или диверсификации капитала с целью более эффективного его использования в хозяйственном процессе. Какую бы форму ни принимала трансформация капитала в процессе реорганизации предприятий, она направлена на обеспечение внешнего роста, то есть развития, осуществляемого без затрат инвестиционных ресурсов. Как показывает опыт, внешний рост обеспечивает более быстрое и во многих случаях более эффективное развитие предприятий и достижение стратегических целей, чем их «внутренний рост», то есть инвестирование капитала в прирост активов.

В соответствии с отечественным законодательством, реорганизация хозяйствующих субъектов может осуществляться в следующих основных формах:

1. Слияние предприятий – объединение двух предприятий, в результате которого создается новое предприятие – правопреемник. Все имущество, имущественные права и обязанности реорганизуемых в этой форме предприятий переходят к предприятию – правопреемнику, возникшему в результате реорганизации. После слияния статус юридического лица участников договора ликвидируется в установленном порядке.

При слиянии предприятий устраняется дублирование функций различных работников, объединяются такие виды деятельности, как маркетинг, учет, снабжение.

Очень часто стоимость предприятия, образованного в результате слияния двух предприятий, превышает суммарную стоимость этих двух предприятий. Возможно, что слияние предприятий станет причиной экономии на масштабах - снижения средних издержек при увеличении масштаба производства. Известие о слиянии предприятий может привести к росту стоимости акций.

Мотивом многих слияний является налогообложение. Целью любого слияния должна быть максимизация в долгосрочном периоде благосостояния акционеров объединяющихся предприятий.

2. Присоединение предусматривает прекращение деятельности одного или нескольких предприятий как юридического лица и передачу всех имущественных прав и обязанностей другому предприятию. После

осуществления присоединения присоединяемое предприятие теряет статус юридического лица.

Присоединение (поглощение) включает в себя:

- погашение прав и обязанностей меньшей силы правами и обязанностями большей силы;

- взятие одной компанией другой под свой контроль, управление без приобретения абсолютного права собственности на нее. К последнему обществу при этом переходят права и обязанности присоединенного в соответствии с передаточным актом.

Два вида реорганизации компаний – присоединение и слияние – очень похожи между собой. Реорганизация в форме присоединения отличается от реорганизации в форме слияния. Одним из отличий является то, что слияние подразумевает ликвидацию фирм, как таковых, со всеми ее правами и обязанностями, и возникновения совершенно нового предприятия, которое будет являться правопреемником всех прав и обязанностей двух предыдущих компаний. Слияние может быть горизонтальным, когда юрлица трудятся в одной отрасли, и происходит оно для укрупнения. Слияние может быть конгломератным, когда компании трудятся в отраслях разных, но объединение имеет какой-то иной смысл. И, наконец, слияние вертикальное, когда у двух предприятий технологии одинаковы, и объединение принесет пользу в плане финансовом.

Начало процесса реорганизации путем слияния предусматривает три собрания акционеров. Первые два происходят у юридических лиц, которые решили соединиться, а третье – общее, на котором выносится постановление о слиянии. Присоединение предусматривает два собрания. Одно имеет целью принять постановление о присоединении, другое – ставит задачу постановить на собрании, совместном с коллективом того предприятия, к которому будет происходить присоединение. На собраниях принимаются решения о реорганизации, выбирается комиссия для проведения инвентаризации, и, в случае слияния, выбирается новое руководство. Передаточные акты должны содержать информацию о стоимости активов, которые будут переданы новому владельцу.

Порядок реорганизации юридического лица предусмотрен законом. В случае присоединения не происходит ликвидации компании присоединявшей, она продолжает работу, новая запись в реестре не происходит, а делается только у фирмы присоединяемой. При слиянии на собрании сразу выбираются управляющие лица предприятия, при присоединении, управление остается прежним, а присоединенное предприятие это управление принимает. Это дает возможность быстрой ликвидации при присоединении, так как руководитель присоединенной компании теряет все права, активов фирмы больше нет, как и фирмы самой.

3. Разделение предусматривает ликвидацию предприятия с одновременным созданием на его базе двух или более новых самостоятельных предприятий. Каждое из новообразованных предприятий получает статус юридического лица, а имущественные права и обязанности переходят к каждому из них в соответствии с разделительным балансом.

На практике при составлении разделительного баланса часто встречаются нарушения прав акционеров, если такой документ предусматривает переход большей части активов к одной из создаваемых организаций, а большую часть долгов — к другой. В связи с тем, что к вновь образованным предприятиям переходят лишь отдельные имущественные права и обязанности реорганизованных предприятий, при разделении (как и при выделении) правопреемник может быть неочевиден. Именно поэтому применительно к реорганизации в формах разделения и выделения законодательство устанавливает дополнительные гарантии для кредиторов.

Этапы реорганизации в форме разделения представлены ниже:

1. Принятие решения общим собранием акционеров реорганизуемого в форме разделения общества о реорганизации в форме разделения, порядке и об условиях этой реорганизации, о создании новых обществ и порядке конвертации акций реорганизуемого общества в акции и (или) иные ценные бумаги создаваемых обществ.

2. Принятие общим собранием акционеров каждого вновь создаваемого общества решений об утверждении его устава и избрании совета директоров (наблюдательного совета).

3. Государственная регистрация обществ, возникших в результате реорганизации в форме разделения.

4. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг обществами, возникшими в результате реорганизации в форме разделения.

4. Выделение представляет собой создание одного или нескольких предприятий без прекращения деятельности последнего. Каждое новое предприятие получает статус юридического лица. Реорганизуемое предприятие продолжает свою деятельность в предшествующем юридическом статусе. При этом к каждому из них переходят права и обязанности реорганизованного юридического лица в соответствии с разделительным балансом.

Исходя из данного определения выделения, можно выделить следующие основные признаки, которые характеризуют данную форму реорганизации, а именно:

- 1) создается одно или несколько новых обществ;
- 2) новым обществам передается часть прав и обязанностей реорганизуемого общества;
- 3) самореорганизуемое общество продолжает существовать.

Следует заметить, что первая из указанных характеристик является отличительной чертой реорганизации в целом и может быть применена ко всем формам реорганизации, за исключением присоединения. Остальные характеристики присущи исключительно реорганизации в форме выделения.

Выделенное общество характеризуется сингулярным (частным) правопреемством, при котором в отличие от универсального (общего) правопреемства правопреемник занимает место предшественника не во всех, а только в некоторых правоотношениях. При этом к каждому из выделяемых обществ переходит часть прав и обязанностей реорганизуемого общества в соответствии с разделительным балансом.

Проведение процедуры реорганизации общества в форме выделения можно представить следующим образом:

1. Принятие решения общим собранием акционеров общества, реорганизуемого в форме выделения, о порядке и условиях выделения, о создании нового общества, о возможности конвертации акций общества в акции и (или) иные ценные бумаги выделяемого общества и порядке такой конвертации, об утверждении разделительного баланса.

2. Принятие общим собранием акционеров каждого вновь создаваемого общества решения об утверждении его устава и избрании совета директоров (наблюдательного совета).

3. Государственная регистрация акционерного общества, возникшего в результате реорганизации в форме выделения, и внесение соответствующих изменений в учредительные документы реорганизуемого общества.

4. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг обществом, возникшим в результате реорганизации в форме выделения.

При реорганизации коммерческой организации путем выделения (как и разделения), при котором осуществляется размещение ценных бумаг путем конвертации (обмена), установлены специальные правила (условия), обязательные для исполнения:

- каждому акционеру реорганизуемого акционерного общества должно выделяться целое число акций каждого акционерного общества, создаваемого в результате выделения, предоставляющих такие же права, что и принадлежащие ему акции в реорганизованном акционерном обществе, пропорционально числу принадлежащих ему акций;

- каждому участнику реорганизуемого товарищества, реорганизуемого общества с ограниченной (дополнительной) ответственностью, члену реорганизуемого производственного кооператива должно выделяться целое число акций одинаковых категорий (типов) каждого акционерного общества, создаваемого в результате выделения, пропорциональное размерам принадлежащих им долей (паев) в реорганизуемой коммерческой организации.

5. Преобразование характеризует смену организационно-правовой формы или формы собственности предприятия. В результате преобразования реорганизуемое предприятие продолжает свою хозяйственную деятельность в статусе предприятия-правопреемника. Все права и обязанности реорганизованного предприятия переходят к вновь возникшему юридическому лицу на основе передаточного акта.

Преобразование осуществляется последовательно в несколько этапов:

1. Принятие решения общим собранием акционеров реорганизуемого общества о преобразовании общества, о порядке и условиях осуществления преобразования, о порядке обмена акций общества на вклады участников общества с ограниченной ответственностью или паи членов производственного кооператива.

2. Принятие решения участниками создаваемого при преобразовании нового общества на своем совместном заседании об утверждении его учредительных документов и избрании (назначении) органов управления.

3. Государственная регистрация общества, возникшего в результате преобразования.

4. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг обществом, возникшим в результате реорганизации в форме преобразования, если в процессе реорганизации осуществлен выпуск ценных бумаг.

Таким образом, с позиций антикризисного финансового управления реорганизация предприятий (как форма их санации) может быть сведена к двум основным формам:

- объединению (слиянию и присоединению);
- разделу (разделению и выделению).

В современных условиях, когда происходят быстрые изменения в рыночной среде, перед предприятиями встает проблема выживания при изменении рыночной конъюнктуры. Для повышения стойкости организации при неблагоприятном развитии рыночной конъюнктуры создаются объединения деловой активности.

Основными преимуществами объединений являются:

- снижение издержек;
- более высокая квалификация и специализация управления предприятиями;
- снижение расходов на информацию и рекламу;
- более выгодные условия закупки ресурсов и др.

По отраслевому признаку различают следующие виды объединений предприятий:

1. Горизонтальное объединение, в процессе которого интегрируются предприятия одной отрасли. Есть несколько причин для такого объединения, или интеграции:

- уменьшение средних издержек;

- увеличение контроля над рынком, безусловно, уменьшает количество конкурентов;

- закрытие нерентабельных заводов или фабрик и концентрация производства на более эффективных предприятиях.

2. Вертикальное объединение, в процессе которого интегрируются предприятия смежных отраслей (например, производителей и потребителей сырья). На сегодняшний же день все без исключения крупные фирмы в развитых странах представляют собой вертикальное объединение предприятий, т. е. предприятий, специализирующихся на различных, но взаимосвязанных операциях единого производственного процесса. Например, каждый производитель металла владеет рудниками и угольными шахтами, домнами, прокатными станами, литейными цехами и в некоторых случаях цехами по изготовлению металлоконструкций.

Вертикальная интеграция в направлении первичных стадий производства означает поглощение поставщиков или слияние с ними. Так, фирма, выпускающая шоколад, может взять под свой контроль плантацию какао, а производитель автомобилей ? приобрести завод, изготавливающий автомобильные кузова. Фирма идет на интеграцию такого типа скорее всего потому, что хочет в большей степени контролировать качество сырья и материалов, а также своевременность их поставок.

Вертикальная интеграция в направлении конечных стадий имеет место, когда фирма берет под контроль каналы сбыта своей продукции.

Например, производственная фирма может приобрести сеть розничных магазинов, торгующих ее продукцией, а нефтяная компания - несколько заправочных станций. К такому типу интегральной интеграции часто прибегают в тех случаях, когда производители хотят переоборудовать помещения, где продаются их товары, и повысить качество обслуживания. Крупные пивоварни поглотили много пивных и потратили больше средств на модернизацию их интерьера и оборудования, а крупные нефтяные компании взяли под свой контроль многие заправочные станции и вложили большие суммы в их переоборудование.

3. Конгломератное объединение, в процессе которого интегрируются предприятия, не связанные между собой ни отраслевыми, ни технологическими особенностями. Например, фирма объединяет предприятия, производящие моторы на все случаи жизни, и производство пищевых продуктов. Почему? Ответ: перенакопление капитала в производстве моторов требует поиска его приложения в другие отрасли, менее перегретые на данный момент и обладающие перспективным будущим.

Основным стимулом для такой интеграции является, по-видимому, стремление к большей безопасности. В конгломерат входят компании, производящие абсолютно разные товары, и можно надеяться, что успех одной будет компенсировать возможный провал другой.

Хотя две фирмы и производят разные товары, у них могут быть связи, которые служат хорошим стимулом для интеграции. Например, фирма, производящая шоколад и конфеты, может извлечь выгоду, объединившись с фирмой, которая выпускает безалкогольные напитки. Можно добиться экономии, используя одинаковое сырье (например, сахар) и продавая продукцию через одни и те же торговые предприятия (например, газетные киоски, табачные магазины, бакалейные лавки, супермаркеты и т. д.).

Каждая из этих фирм работает не на полную мощность, а следовательно, имеет сравнительно высокие средние издержки. Объединение же этих фирм позволяет как бы «вдохнуть жизнь» в хиреющие предприятия и заставить их работать на полную мощность.

По добровольности осуществления выделяют следующие виды объединения предприятий:

1. Дружественное объединение, которое осуществляется на основе взаимного стремления и согласия объединяемых предприятий.

2. Враждебное объединение или захват, в процессе которого одно из предприятий присоединяет к себе другое без его согласия и при его противодействии.

Захват (takeover) — насильственное присоединение, при котором руководство предприятия, являющегося объектом захвата, пытается противодействовать захвату. В этом случае предприятие - объект захвата (предприятие-мишень), по какой-то причине интересующее предприятие-покупателя, присоединяется не на добровольной основе, а с помощью методов захвата, одним из которых является тендер. Под тендером понимается предложение предприятия-покупателя акционерам предприятия - объекта поглощения о покупке их акций по цене, намного превышающей текущую рыночную цену. Тендер помогает поглощающему предприятию обойти сопротивление руководства предприятия-мишени посредством покупки контрольного пакета акций.

Объявление о тендере должно быть опубликовано в печати. Это позволяет избежать неожиданного поглощения. При этом законодательство западных стран, как правило, предусматривает рассылку акционерам почтовых извещений о тендере. Для этого руководство предприятия-мишени должно предоставить предприятие-покупателю реестр акционеров. Задержка предоставления реестра является одним из способов расстройств планов покупателя. Тендер может осуществляться в два этапа:

- первичное (более выгодное) предложение о приобретении контрольного пакета акций;
- вторичное (менее выгодное) предложение о приобретении оставшихся акций.

Двойное предложение не позволяет акционерам держать паузу, так как более поздняя по срокам продажа акций будет менее доходной. По этой причине двойное предложение является наиболее популярным инструментом захвата.

Противозахватные (отражающие) методы. Существуют различные методы противодействия захвату, которые условно можно разбить на две группы:

- методы, применяемые до попытки захвата;
- методы, применяемые при попытке захвата.

К первой группе можно отнести формальные методы установления препятствий на пути предприятия-покупателя, в том числе:

- изменение места регистрации предприятия;
- внесение в устав положения о принятии решения о слиянии не простым, а подавляющим большинством голосов;
- внесение в устав условия справедливой цены объединения;
- «ядовитая пилюля»;
- меры связывания;
- контракты на управление;
- предложение об обратном выкупе.

Ко второй группе можно отнести:

- убеждение акционеров в нецелесообразности и несвоевременности продажи акций;
- повышение дивидендов или дробление акций;
- антимонопольное разбирательство в суде;
- слияние с дружественным предприятием.

Первая группа противозахватных методов. Изменение места регистрации как метод противодействия захвату может применяться в федеративных государствах, субъекты которых имеют различия в законодательстве, регулирующем деятельность предприятий на их территориях. Предприятие-мишень регистрируется в том субъекте, законодательство которого предусматривает включение в уставы предприятий поправок и судебную защиту от захвата.

Одной из эффективных мер противодействия захвату является изменение кворума для принятия решений о слиянии. Кворум - от лат. *quorum* (*praesentia sufficit* - присутствие достаточно) - установленное законом или уставом количество присутствующих на собрании, считающееся обязательным условием для признания решений действительными. В случае противодействия захвату в уставе предусматривается принятие решений о слиянии не простым, а подавляющим большинством голосов. При этом кворум может составлять до 80%. Условие справедливой цены слияния заключается в том, что покупатель должен выплатить акционерам, не участвующим в контрольном пакете, заранее установленную «справедливую» цену.

«Ядовитая пилюля» (poison pill) - метод создания невыгодных условий поглощения. В целях отражения попыток поглощения предприятие-мишень может распределять между акционерами сертификаты, дающие право на приобретение новых выпусков, как правило, конвертируемых привилегированных акций. Однако сами акции предлагаются только в том случае, если предприятие - потенциальный захватчик приобретает определенное количество простых акций (равно или более 20%), позволяющее контролировать предприятие. Размещение конвертируемых привилегированных акций приводит к увеличению фиксированных обязательств предприятия-мишени, делая ее менее привлекательной для поглощения.

Меры связывания предполагают внесение в устав предприятий противозахватных поправок, которые утверждаются подавляющим большинством голосов. В дополнение к уставным противозахватным поправкам предприятие-мишень может заключать с руководством контракты на управление, предусматривающие высокую оплату их труда. Стоимость контрактов является эффективным средством увеличения цены предприятия при поглощении, а также средством противодействия захвату. Предприятие-захватчик может изменить свое решение поглотить предприятие-мишень в связи с повышением его стоимости.

Предложение об обратном выкупе с премией («зеленая броня») является противозахватным методом, при котором предприятие - объект захвата предлагает части своих акционеров выкупить принадлежащие им акции по цене, превышающей цену приобретения. В результате приобретение акций становится менее выгодным, чем их продажа. Акционеры предприятия-мишени, которым сделано предложение о выкупе с премией, а также предприятие-захватчик, завладевшее частью акций, выгодно их продают эмитенту. Таким образом, экономическая выгода заставляет предприятие-захватчика оставить свои планы по захвату предприятия-мишени.

Вторая группа противозахватных методов. Наиболее доступным методом является работа с акционерами. Руководство предприятия-мишени должно убедить своих акционеров в том, что предложенная цена уступает стоимости предприятия в долгосрочной перспективе. Однако акционеры могут отдать предпочтение предложенной цене сегодня, чем выгоде в долгосрочном периоде. В этом случае руководство предприятия может увеличить размер дивидендов или проводит дробление акций. Эффективным методом может оказаться обращение в суд, которое помогает выиграть время и расстроить планы покупателя. Если предприятие-мишень является конкурентом предприятия-захватчика в соответствующей отрасли, можно прибегнуть к антимонопольному разбирательству. Еще одним способом является слияние с дружественным предприятием («белым рыцарем»).

Основные этапы процесса антикризисного финансового управления предприятием при его объединении:

1. Формулировка финансовых целей и задач, решаемых в процессе объединения предприятия.

2. Финансовая диагностика предприятия-партнера по объединению.

3. Разработка финансового механизма обеспечения объединения предприятия.

4. Выбор формы финансирования процесса объединения.

5. Оценка эффективности объединения.

6. Подготовка финансового раздела проекта (бизнес-плана) и программы объединения.

7. Реализация мероприятий финансового раздела программы объединения.

8. Контроль реализации мероприятий финансового раздела программы объединения.

Рассмотрим эти этапы подробнее.

1. Формулировка финансовых целей и задач, решаемых в процессе объединения предприятия. В процессе объединения предприятий по общему плану санации главная цель антикризисного финансового управления остается неизменной. Конкретизируется только система задач, связанных с этим направлением антикризисного финансового управления. К числу основных из этих задач относятся:

- сбалансирование денежных потоков новообразованного предприятия, их выравнивание и синхронизация во времени;
- повышение темпов формирования чистого денежного потока объединенного предприятия (в сопоставлении с темпами формирования по каждому из объединяемых предприятий);
- оптимизация структуры капитала новообразованного предприятия;
- расширение возможностей формирования финансовых ресурсов за счет внешних источников.

В зависимости от характеристики финансовой структуры объединяемых предприятий круг этих задач может быть расширен и конкретизирован.

2. Финансовая диагностика предприятия-партнера по объединению. Для того чтобы объединение предприятий дало предполагаемый эффект в финансовом оздоровлении saniруемого предприятия, оно должно убедиться в том, что интеграция финансовых структур двух предприятий по основным параметрам будет способствовать формированию такого эффекта.

В процессе диагностики предприятия-партнера по объединению основное внимание должно быть уделено следующим структурным финансовым параметрам его функционирования:

- структуре активов;

- структуре капитала;
- структуре денежных потоков;
- структуре инвестиций.

Кроме того, в процессе диагностики должны быть проанализированы в динамике основные показатели эффективности финансовой деятельности предприятия-партнера по объединению.

3.Разработка финансового механизма обеспечения объединения предприятия. Такой механизм предусматривает разработку управленческих решений по следующим основным вопросам, связанным с обеспечением финансовой деятельности вновь созданного предприятия:

- обоснование организационной структуры управления финансовой деятельностью;
- формирование информационной базы управления финансовой деятельностью (путем организации соответствующего управленческого учета, мониторинга факторов внешней финансовой среды и т.п.);
- реструктуризация активов с учетом более эффективного использования отдельных их видов за счетобъединения;
- оптимизация структуры капитала с целью максимизации эффекта финансового левериджа при новых параметрах;
- пересмотр инвестиционных программ объединяемых предприятий, консолидация отдельных реальных инвестиционных проектов и портфеля финансовых инвестиций;
- сбалансирование, выравнивание и синхронизация денежных потоков вновь созданного предприятия в целом и в разрезе основных видов деятельности;
- консолидация финансовой философии, формирование новой финансовой стратегии и финансовой политики по отдельным аспектам финансовой деятельности;
- формирование организационной культуры финансовых менеджеров, отражающей философию развития вновь созданного предприятия.

4.Выбор формы финансирования процесса объединения. Финансирование этого процесса в современных условиях осуществляется преимущественно в следующих основных формах:

- приобретения посредством взаимной конвертации акций объединяемых предприятий;
- объединения путем конвертации акций одного из предприятий в облигации создаваемого предприятия.

В процессе выбора формы финансирования процесса объединения осуществляется сравнительная оценка по критерию минимизации финансовых потерь.

5. Оценка эффективности объединения. Эффективность объединения (слияния, поглощения) определяется путем соотнесения результатов (эффекта) и затрат на его осуществление.

Основным результатом объединения предприятий выступает синергетический эффект, достигаемый за счет диверсификации операционной и финансовой деятельности вновь образованного предприятия; экономии затрат (формируемой за счет эффекта масштаба, использования налоговых льгот и т.п.); повышения финансовой гибкости предприятия (возможности снижения стоимости капитала, привлекаемого из внешних источников) и других факторов. Конкретной формой такого синергетического эффекта выступает прирост чистого денежного потока и рыночной стоимости предприятия в сравнении с их суммой по двум предприятиям до их объединения.

Затраты на осуществление объединения состоят из прямых расходов, обеспечивающих это объединение, и транзакционных издержек, связанных с оформлением договора об объединении (слиянии, присоединении).

Объединение предприятий можно принципиально рассматривать как совместный инвестиционный проект, обеспечивающий прирост их рыночной стоимости после консолидации. Такой подход позволяет применить для оценки эффективности объединения предприятий те же методы и показатели, которые используются при оценке эффективности реальных инвестиционных проектов.

6. Подготовка финансового раздела проекта (бизнес-плана), и программы объединения. Финансовый раздел проекта (бизнес-плана) объединения предприятий формируется на основе результатов, полученных на предшествующих этапах процесса антикризисного финансового управления и включает в себя:

- финансовые цель и задачи объединения;
- основные результаты финансовой диагностики партнера по объединению с оценкой их влияния на возможность финансового оздоровления предприятия после объединения с ним;
- основные мероприятия, обеспечивающие механизм эффективной и быстрой интеграции предприятий;
- форму финансирования процесса объединения;
- ожидаемую эффективность объединения.

Основные мероприятия, обеспечивающие механизм эффективной и быстрой интеграции предприятия, конкретизируются в программе объединения, подготавливаемой совместно двумя предприятиями.

7. Реализация мероприятий финансового раздела программы объединения. После утверждения программы объединения предусматриваемые ею мероприятия получают практическую реализацию. Для координации этого процесса и обеспечения его

финансирования создается специальная комиссия из представителей двух объединяемых предприятий и формируется специальный финансовый фонд.

8. Контроль реализации мероприятий финансового раздела программы объединения. Такой контроль осуществляют представители комиссии по объединению и высшие менеджеры объединяемых предприятий. По результатам контроля корректируются отдельные мероприятия, предусмотренные программой объединения предприятий

Финансовая цель реорганизации предприятий в форме его объединения считается достигнутой, если в результате такого объединения финансовая структура вновь созданного предприятия приобрела большую устойчивость и более высокий потенциал развития финансовой деятельности.

Вопрос 6. Банкротство устанавливается судом на основании заявления должника или принудительно на основании заявления в суд кредиторов или иных уполномоченных Законом РК «О банкротстве» лиц.

Дела о банкротстве рассматриваются судом, если требования кредиторов к должнику в совокупности составляют сумму не менее ста пятидесяти месячных расчетных показателей.

Если санационные меры не дали необходимого эффекта по выводу предприятия из финансового кризиса, суд выносит решение о признании предприятия-должника банкротом и его ликвидации. В этом случае осуществляются специальные ликвидационные процедуры (открывается конкурсное производство). Ряд ликвидационных процедур при банкротстве предприятия непосредственно связан с функциями финансового менеджмента. Этот менеджмент возлагается на ликвидационную комиссию, которая в соответствии с законодательством осуществляет общее управление имуществом предприятия-банкрота и удовлетворение требований кредиторов.

Функции финансового менеджмента в процессе осуществления ликвидационных процедур при банкротстве включают в себя:

1.Оценку имущества предприятия-банкрота по балансовой стоимости. Такая оценка осуществляется на основе полной инвентаризации имущества предприятия, принадлежащего ему на правах собственности или полного хозяйственного ведения.

2.Определение объема и состава ликвидационной, (конкурсной) массы. Она представляет собой имущество предприятия, объявленного банкротом, предназначенное к реализации для обеспечения удовлетворения претензий кредиторов.

Основу формирования ликвидационной (конкурсной) массы составляет все имущество предприятия-банкрота, оцененное по балансовой стоимости, за отдельным изъятием, предусмотренным действующим законодательством. Так, не подлежит включению в ликвидационную (конкурсную) массу

имущество предприятия-банкрота, являющееся предметом залога; имущество, арендованное; личное имущество его работников, объекты жилищного фонда, детских дошкольных учреждений, производственной и коммунальной инфраструктуры.

3.Оценку имущества, входящего в состав ликвидационной (конкурсной) массы, по рыночной стоимости. Так как имущество предприятия-банкрота подлежит реализации с целью удовлетворения претензий кредиторов, оно должно быть предварительно оценено по минимально возможной рыночной стоимости (по цене спроса).

4.Определение объема реальных финансовых обязательств предприятия-банкрота. Ликвидационная комиссия после истечения законодательно установленного срока предъявления претензий кредиторами к предприятию-должнику анализирует все его финансовые обязательства независимо от поступления претензий кредиторов, составляет список признанных и отклоненных претензий и очередности их удовлетворения и в течение предусмотренного срока направляет этот список кредиторам.

5.Выбор наиболее эффективных форм продажи имущества. Этот выбор основывается на возможностях получения максимальной суммы средств от реализации имущества предприятия-банкрота. О порядке продажи имущества потенциальные покупатели должны быть заранее оповещены через средства массовой информации. При поступлении двух или более предложений от покупателей назначается проведение конкурса или аукциона.

6.Обеспечение удовлетворения претензий кредиторов за счет реализации имущества предприятия-банкрота. Источником обеспечения такого удовлетворения претензий являются средства, вырученные от продажи имущества предприятия-банкрота. Сумма этих средств распределяется в определенной очередности. В соответствии со статьей 75 Закона РК «О банкротстве» от 25 января 1997 г. №67-1 (с изменениями и дополнениями), административные и судебные расходы покрываются вне очереди за счет имущества должника. Суммы административных расходов в пределах сметы, утвержденной комитетом кредиторов, могут быть оплачены реабилитационным или конкурсным управляющим по мере их возникновения.

Во-первых, удовлетворяются требования граждан, перед которыми ликвидируемый банкрот несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей.

Во-вторых, производятся расчеты по оплате труда и выплате компенсаций лицам, работавшим по трудовому договору, в том числе задолженностей по уплате удержанных из заработной платы алиментов и

обязательных пенсионных взносов, а также вознаграждений по авторским договорам, за исключением случаев, предусмотренных статьей 78 Закона.

В-третьих, удовлетворяются требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества ликвидируемого банкрота, в пределах суммы обеспечения.

В-четвертых, погашается задолженность по налогам и другим обязательным платежам в бюджет.

В-пятых, производятся расчеты с другими кредиторами в соответствии с Законом и другими законодательными актами.

В процессе распределения средств требования каждой последующей очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований предыдущей очереди. В случае недостаточности средств от продажи имущества для полного удовлетворения всех требований одной очереди, претензии удовлетворяются пропорционально причитающейся каждому кредитору сумме.

В случае отказа конкурсного управляющего в удовлетворении требований кредитора либо уклонении от их рассмотрения кредитор вправе до утверждения ликвидационного баланса обратиться в суд с иском к конкурсному управляющему.

7. Разработка ликвидационного баланса предприятия-банкрота. Он представляет собой баланс предприятия-банкрота, составленный ликвидационной комиссией после реализации необходимой части его активов и полного удовлетворения всех требований кредиторов, передаваемый в суд.

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Что представляет собой диагностика финансового кризиса.
2. Перечислите основные системы диагностики финансового кризиса на предприятии.
3. Что характеризует экспресс-диагностика финансового кризиса.
4. Какова основная цель экспресс-диагностики финансового кризиса.
5. Перечислите основные этапы экспресс-диагностики финансового кризиса.
6. Какие виды анализа входят в анализ отдельных сторон кризисного финансового развития предприятия.
7. Перечислите три принципиальных характеристики, используемые при предварительной оценке масштабов кризисного финансового состояния предприятия.
8. Что характеризует фундаментальная диагностика финансового кризиса.
9. Каковы основные цели фундаментальной диагностики финансового кризиса.

10.Перечислите и охарактеризуйте этапы фундаментальной диагностики финансового кризиса.

11.Перечислите и подробно охарактеризуйте три подгруппы, выделяемые в составе внешних факторов кризисного финансового развития предприятия.

12.Какие факторы относятся к общеэкономическим внешним (экзогенным) факторам, обуславливающим кризисное финансовое развитие предприятия.

13. Какие факторы относятся к рыночным внешним (экзогенным) факторам, обуславливающим кризисное финансовое развитие предприятия.

14.Какие факторы относятся к прочим внешним (экзогенным) факторам, обуславливающим кризисное финансовое развитие предприятия.

15.Какие факторы относятся к внутренним факторам, обуславливающим кризисное финансовое развитие предприятия.

16.Какие факторы относятся к операционным внутренним (эндогенным) факторам, обуславливающим кризисное финансовое развитие предприятия.

17.Какие факторы относятся к инвестиционным внутренним (эндогенным) факторам, обуславливающим кризисное финансовое развитие предприятия.

18.Какие факторы относятся к финансовым внутренним (эндогенным) факторам, обуславливающим кризисное финансовое развитие предприятия.

19.Перечислите основные методы анализа с использованием специальных методик оценки влияния отдельных факторов на кризисное финансовое развитие предприятия.

20.Что представляет собой полный комплексный анализ финансовых коэффициентов.

21.Что представляет собой корреляционный анализ.

22.Охарактеризуйте сущность аналитической модели Альтмана.

23.Охарактеризуйте сущность прогнозирования развития кризисного финансового состояния предприятия под негативным воздействием отдельных факторов.

24.В чем сущность прогнозирования способности предприятия к нейтрализации финансового кризиса за счет внутреннего финансового потенциала.

25.Как рассчитывается и что характеризует коэффициент возможной нейтрализации краткосрочного финансового кризиса предприятия в перспективном периоде.

26.Перечислите и подробно охарактеризуйте этапы осуществления финансовой стабилизации предприятия.

27.Что представляет собой оперативный механизм финансовой стабилизации предприятия.

28.Что представляет собой тактический механизм финансовой стабилизации.

29.За счет каких мероприятий может быть достигнуто сокращение необходимого объема потребления собственных финансовых ресурсов.

30.Что представляет собой стратегический механизм финансовой стабилизации.

31.Математически охарактеризуйте наиболее простой вариант модели устойчивого роста предприятия.

32.Что представляет собой санация и в каких случаях она осуществляется.

33.Что представляет собой финансовая санация.

34.Что понимается под реструктуризацией задолженности предприятия.

35.Перечислите и подробно охарактеризуйте основные этапы управления процессом реструктуризации задолженности предприятия.

36.Перечислите и подробно охарактеризуйте основные формы реструктуризации задолженности предприятия.

37.Что представляет собой реорганизация.

38.Что представляет собой слияние.

39.Что представляет собой присоединение.

40.Что представляет собой разделение.

41.Что представляет собой выделение.

42.Что представляет собой преобразование.

43.Перечислите и охарактеризуйте виды объединений по отраслевому признаку.

44.Перечислите и охарактеризуйте виды объединений по добровольности осуществления.

45.Перечислите и подробно охарактеризуйте основные этапы процесса антикризисного финансового управления предприятием.

46.При выполнении какого условия дело о банкротстве рассматривается судом.

47.Перечислите и охарактеризуйте функции финансового менеджера в процессе осуществления ликвидационных процедур при банкротстве предприятия.

48.Что представляет собой ликвидационный баланс предприятия-банкрота.

Практические задания по теме

Задание 1. Оцените по двухфакторной модели Альтмана вероятность банкротства корпорации, используя следующие данные (млн.тенге):

Активы		Пассивы	
Внеоборотные активы	270	Собственный капитал	260
Оборотные активы	80	Долгосрочные займы	50
		Краткосрочные обязательства	40
Валюта баланса	350	Валюта баланса	350

Задание 2. Ликвидационная стоимость корпорации составляет 4,3 млрд.тенге. Прогнозируемый среднегодовой чистый денежный поток – 540 млн.тенге. Средневзвешенная стоимость капитала составляет 12%. Необходимо определить экономическую стоимость предприятия. Что выгоднее: ликвидация или реорганизация?

Задание 3. Подберите каждому термину правильное определение из приведенных:

Выкуп финансируемой компанией, заемным капиталом	Выплаты менеджерам компании-мишени, увольняемым после поглощения
Квалифицированное товарищество с ограниченной ответственностью	Попытка получить контроль над компанией путем привлечения голосов акционеров
Ядовитая пилюля	Предложение о покупке акций компаний-мишени непосредственно у акционеров
Прямое (тендерное) предложение	Компания-мишень выкупает у акционеров собственные акции под угрозой поглощения по цене, превышающей их текущий рыночный курс
Зеленый шантаж	Выпуск компанией-мишенью «прав» акционеров на специальных условиях, «права» могут быть предназначены для прямого выкупа компанией-инициатором поглощения либо использованы для приобретения акций компании-инициатора.
Золотой парашют	Покупка компании или ее подразделения группой частных инвесторов с привлечением высокой доли заемных средств
Битва за доверенности	Паи товарищества обращаются так же, как и обыкновенные акции

Задание 4. Ликвидационная стоимость корпорации, дело о банкротстве которого рассматривается в суде, оценена в 5,3 млрд.тенге. В случае реорганизации прогнозируется получение 0,5 млрд.тенге чистых денежных потоков ежегодно. Средневзвешенная стоимость капитала составляет 10%. Суд собирается принять решение о ликвидации корпорации. Будет ли правильно в финансовом отношении?

Задание 5. Какие из нижеперечисленных мотивов слияния экономически обоснованы?

1. Экономия за счет масштабов деятельности.
2. Снижение риска путем диверсификации, которая достигается при слиянии.
3. Стремление использовать свободный поток денежных средств корпорации, имеющей высокие прибыли, но скудные возможности для роста.
4. Использование возможности переноса убытков на будущие периоды с целью снижения налогооблагаемой прибыли в будущем.

5. Рост показателя прибыли в расчете на одну акцию.

Задание 6. Используя данные финансовой отчетности, анализируемые Вами с 1-ой недели, путем применения пятифакторной модели Э.Альтмана оцените степень банкротства корпорации и предложите обоснованные пути выхода из создавшейся финансовой ситуации.

Задание 7. Укажите правильное утверждение. Конкурсная масса – это:

- А) сумма выплат по оплате труда конкурсному управляющему;
- Б) имущество должника в денежной форме, которое выставляют на поочередное распределение между заинтересованными сторонами;
- В) сумма финансовой помощи со стороны собственников в процедуре санации.

Задание 8. По двухфакторной модели Альтмана для корпорации получено значение $Z = 4,7$. Это означает, что:

- а) вероятность банкротства мала;
- б) вероятность банкротства велика;
- в) сложно сделать вывод о вероятности банкротства на ближайший год.

Задание 9. По нижеприведенному аналитическому балансу компании оцените в динамике вероятность банкротства с помощью двухфакторной модели. В случае возрастания вероятности банкротства оцените реальность восстановления платежеспособности в ближайшие шесть месяцев.

Таблица 33 – Аналитический баланс компании, млн.тенге

Статьи баланса	На 01.01.2014 г.	На 01.01.2015 г.
Основные средства и прочие внеоборотные активы	39,6	59,2
Текущие активы, всего	59,4	56,9
В том числе:		
производственные запасы и затраты	14,4	18,0
готовая продукция	7,1	7,2
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	9,4	2,7
дебиторская задолженность	16,0	17,2
прочие оборотные активы	12,5	11,8
Итого активов	99,0	116,0
Источники собственных средств	56,5	56,7
Заемные средства, всего	42,5	59,2
В том числе:		
долгосрочные кредиты и займы	2,3	2,8
краткосрочные кредиты банков и займы	9,1	10,2
расчеты с кредиторами	10,6	16,9
прочие краткосрочные пассивы	20,5	29,3
Итого текущих пассивов	40,2	56,4
Итого пассивов	99,0	116,0

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Какие отрицательные последствия в экономике могут возникнуть из-за финансовой несостоятельности корпораций:

- А) Снижение общего потенциала экономического развития страны.
- В) Увеличение расходов бюджета.
- С) Увеличение потенциала экономического развития страны.
- Д) Увеличение прибыли.
- Е) Сокращение численности рабочих мест.
- Ф) Осложнение формирования доходов бюджета.

2. 3 группы внешних факторов кризисного финансового развития:

- А) Социально-экономические факторы общего развития страны.
- В) Косвенные факторы.
- С) Неэффективная стратегия.
- Д) Рыночные факторы.

Е) Прочие внешние факторы.

3. Для улучшения состояния дебиторской и кредиторской задолженности необходимо:

А) Контролировать своевременные поступления дебиторской и расчеты по кредиторской задолженностям.

В) Контролировать производственный цикл.

С) Своевременно выявлять просроченную дебиторскую и кредиторскую задолженности.

Д) Следить за дебиторской задолженностью.

Е) Следить за поступлением товаров своевременно.

Ф) Систематически следить за соотношением дебиторской и кредиторской задолженности.

4. Антикризисный менеджмент предполагает диагностику финансового состояния на основе анализа групп финансовых показателей:

А) Анализ платежеспособности и ликвидности.

В) Экономико-математический анализ.

С) Анализ финансовой устойчивости и рентабельности.

Д) Экспресс-диагностика.

Е) Структурный анализ активов и пассивов.

5. Виды банкротства в финансовой практике:

А) Кредиторское банкротство

В) Дебиторское банкротство.

С) Фиктивное банкротство.

Д) Конкурентное банкротство.

Е) Реальное банкротство.

Ф) Просроченное банкротство.

Г) Ценовое банкротство.

6. Формы реорганизации предприятий:

А) Смена организации.

В) Полная финансовая стабильность.

С) Разделение и выделение.

Д) Устранение неплатежеспособности.

Е) Преобразование.

Ф) Диагностика деятельности.

Г) Слияние и присоединение.

7. Внутренние механизмы финансовой стабилизации предприятия:

А) Финансовый механизм.

В) Стратегический механизм.

С) Оперативный механизм.

Д) Инвестиционный механизм.

Е) Налоговый механизм.

8. Финансовая несостоятельность или банкротство является следствием:

А) Разбалансированности хозяйственного механизма воспроизводства капитала корпорации

В) Результатов неэффективного финансового менеджмента.

С) Отсутствием просроченной задолженности.

Д) Увеличением предложения.

Е) Отсутствием дебиторской задолженности.

Ф) Увеличением конкуренции.

Г) Результатов неэффективной финансовой политики по привлечению капитала и заемных средств.

9. В качестве основных причин возникновения состояния банкротства можно привести следующие признаки:

А) Увеличение предложения.

В) Отсутствие просроченной задолженности.

С) Отсутствие дебиторской задолженности.

Д) Падение рыночной цены ценных бумаг предприятия.

Е) Снижение потока денежной наличности от операций и снижение доходов.

Ф) Увеличение спроса.

Г) Неликвидность, неплатежеспособность и финансовая неустойчивость.

10. Финансовая стабилизация предприятия в условиях кризисной ситуации осуществляется по основным этапам:

А) Устранение неплатежеспособности.

В) Общеэкономические факторы.

С) Восстановление финансовой устойчивости.

Д) Неэффективная стратегия.

Е) Обеспечение высокой рентабельности.

11. Принципы антикризисного финансового управления предприятием:

А) Снижение расходов.

В) Ранняя диагностика кризисных явлений, нарушающих финансовое равновесие.

С) Уклонение от чрезмерных выплат налогов, нарушающих финансовое равновесие.

Д) Управление финансовыми рисками, страхование, хеджирование рисков.

Е) Страхование работников.

Ф) Набор квалифицированных кадров.

12. Способы юридических процедур, характеризующие процесс поглощения одних компаний другими:

А) Слияние или консолидация.

В) Поглощение путем приобретения контрольного пакета акции.

С) Разгосударствление.

D) Инвестиционные вложения.

E) Унификация.

13. В практике корпораций (США, Канады, ЕЭС, Японии) применяют основные законодательно закрепленные способы поглощения одних компаний другими:

A) Поглощение путем приобретения активов компании.

B) Поглощение путем приобретения пассивов компании.

C) Увеличение доходов.

D) Вертикальное поглощение.

E) Горизонтальное поглощение.

14. Основные задачи анализа финансового состояния при процедуре банкротства:

A) Структурный анализ активов и пассивов.

B) Увеличение задолженности.

C) Анализ рабочей силы.

D) Анализ финансовой устойчивости.

E) Анализ задолженности.

F) Увеличение основных фондов.

G) Анализ выпуска ценных бумаг.

15. Платежеспособность корпорации подтверждается данными:

A) Своевременным погашением кредитов и кредиторской задолженности.

B) Наличием расходов.

C) Рентабельностью.

D) Отсутствием дебиторской задолженности.

E) Отсутствием денежных средств.

F) Просрочкой кредита.

16. Для предотвращения банкротства и восстановления платежеспособности предприятия необходимо предпринять следующие шаги:

A) Эмиссия облигаций.

B) Увеличение основных фондов.

C) Увеличение нематериальных активов.

D) Продажа части недвижимого имущества.

E) Погашение кредиторской задолженности.

F) Увеличение задолженности.

G) Разработка и осуществление программы сокращения затрат.

Тема 12. Финансовое планирование корпораций

Вопросы:

1. Финансовое планирование и его значение для корпорации

2. Характеристика уровней финансового планирования
3. Методы планирования финансовых показателей
4. Виды финансовых планов и их роль в управлении корпорацией
5. Особенности организации процесса планирования в зарубежных фирмах

Вопрос 1. Принципиально новые условия хозяйствования казахстанских предприятий определяются качественно новым состоянием современной ситуации, развитием и совершенствованием нового механизма функционирования в условиях трансформационных преобразований рыночного характера в экономике. Хозяйственные интересы обеспечиваются через рыночное саморегулирование экономики, каждое предприятие само планирует свою деятельность, самостоятельно оценивает потребность в финансовых ресурсах и эффективность их использования в производстве или в доходных вложениях, несет полную ответственность за полученные результаты. В этих условиях для обеспечения скоординированной работы всех подразделений, контроля над процессами и рациональным использованием ресурсов, стимулирования работников возрастает роль внутрифирменного планирования.

Оно требует серьезных усилий для получения результата, многократно перекрывающего понесенные на его внедрение затраты. При отсутствии планирования возможны ошибочные управленческие решения. Финансовое планирование является важнейшей и неотъемлемой частью общей системы планирования деятельности корпорации. Оно формулирует пути и способы достижения поставленных целей, концентрируя внимание на основных элементах инвестиционной, финансовой и операционной политики. К наиболее важным из них следует отнести:

- необходимые инвестиции в различные виды активов, потребности в которых определяются выбранной корпорацией стратегией развития на планируемый период;
- потребности в финансовых ресурсах и возможные источники их привлечения;
- распределение будущих доходов, т.е. их объемов и наиболее оптимальных пропорций, которые предполагается направить на выплаты собственникам и на развитие бизнеса;
- управление денежными потоками коммерческой организации;
- поиск компромисса между финансовой устойчивостью и рентабельностью операций корпораций;
- прогнозирование будущих последствий сегодняшних решений, чтобы избегать неожиданностей, яснее понимать взаимосвязи текущих и будущих решений.

Планирование занимает центральное место в принятии подобных решений и представляет собой ориентированный на будущее, регулярно

повторяющийся процесс их выработки, в котором соединяются вместе различные виды управленческой деятельности.

Основная задача планирования состоит в повышении эффективности хозяйственной деятельности в будущем посредством:

- определения наиболее перспективных направлений развития корпорации, способствующих повышению его стоимости и росту благосостояния собственников;
- целевой ориентации, интеграции и координации всех бизнес-процессов, а также деятельности отдельных подразделений, служб и сотрудников;
- выявления потенциальных рисков и снижения их уровня;
- повышения гибкости, адаптации к изменениям внешней экономической среды.

Принципами финансового планирования с точки зрения их оптимизации и обеспечения реальности планов являются:

- принцип финансового соотношения сроков - использование и получение финансовых средств должно совпадать по срокам;
- комплексности - предполагает разработку системы финансовых планов в определенной последовательности, взаимоувязке, согласованности;
- платежеспособности - обеспечение ликвидности и платежеспособности предприятия на любом отрезке времени;
- рентабельности - предполагает привлечение заемных средств только в том случае, если увеличивается рентабельность собственного капитала;
- сбалансированности рисков, предполагающий финансирование наиболее рискованных вложений производить за счет собственных средств;
- приспособления к потребностям рынка - предопределяет учет конъюнктуры рынка, в том числе инвестиционного, при выборе источников ресурсного обеспечения, включая учет зависимости от предоставленных кредитов;
- предельной рентабельности, обеспечивающий оптимизацию объема капитала, в том числе заемного, структуру капитала и т. д.;
- оптимизации налоговых выплат за счет рационального выбора вида деятельности, учетной политики, порядка отнесения затрат на себестоимость.

Эти основные принципы финансового планирования учитываются при обосновании финансовых планов в комплексе с базовыми принципами планирования, изложенными ранее.

Закономерно, что в рыночной экономике на роль управления финансовыми ресурсами корпорации выдвинулось финансовое планирование как умение предвидеть цели, результаты деятельности и ресурсы, необходимые корпорации для постоянного совершенствования

деятельности с учетом изменяющихся условий и выявляемых возможностей.

Рыночная концепция управления предприятиями вызвала подлинный интерес руководителей и специалистов к зарубежным моделям финансового планирования. Владение этими моделями, средствами и методами финансового планирования вошло в число основных профессиональных требований, предъявляемых к руководителям и специалистам корпораций. В то же время значительно повысилась ответственность финансовых работников за качество принятых плановых решений. Поэтому эффективность использования финансовых ресурсов стала главным критерием при выработке стратегии и тактики ведения хозяйственной деятельности, отборе тех или иных инновационных мероприятий, принятии инвестиционных решений.

Финансовое планирование представляет собой процесс анализа финансовой и инвестиционной политики, прогнозирования их результатов и воздействия на экономическое окружение коммерческой организации и принятия решений о допустимом уровне развития и выборе окончательных вариантов финансовых планов. Финансовое планирование является видом управленческой деятельности, связанной с процессом составления финансовых планов, контролем их исполнения, выявлением причин отклонений от запланированного. Финансовое планирование подчиняется общим правилам и имеет свою специфику. В общем случае оно представляет собой перечень действий того, что должно быть сделано, в какой последовательности, за счет каких материальных, трудовых, временных ресурсов для достижения поставленных корпорацией перед собой финансовых целей. Система управления финансами должна быть ориентирована на достижение не только текущих, но и стратегических корпоративных целей, преобладающим должно стать не узкое конкретное мышление отдельных менеджеров, а системное, комплексное решение проблем планирования, учета, контроля, анализа и регулирования финансов корпорации.

Значение финансового планирования для внутренней среды организации определяется тем, что оно:

- облекает выработанные стратегические цели в форму конкретных финансовых показателей;
- устанавливает стандарты для организации финансовой информации;
- определяет приемлемые границы затрат, необходимых для реализации всей совокупности планов корпорации;
- в части оперативного финансового планирования дает очень полезную информацию для разработки и корректировки общей стратегии корпорации.

Организационно финансовое планирование может быть реализовано несколькими методами: «сверху вниз», «снизу вверх» и комбинированным.

Метод «сверху вниз» используется при централизованном формировании финансового плана и нацелен на удовлетворение интересов владельцев и инвесторов. Поскольку руководители компаний лучше всего осведомлены о ее стратегических и тактических целях, чем менеджеры среднего и нижнего уровня, именно руководители задают такие плановые задания соответствующим подразделениям. План, составляемые по принципу «сверху вниз», требует от топ-менеджмента четкого понимания основных особенностей хозяйственной деятельности корпорации, ее внешнего и внутреннего окружения, конкурентных преимуществ и т.д. Такой подход обеспечивает согласованность плановых заданий для отдельных подразделений, позволяет задавать контрольные показатели для оценки их эффективности.

Основным недостатком метода «сверху вниз» является опасность не учесть особенности деятельности отдельных подразделений или бизнес-единиц корпорации и задать необоснованные или невыполнимые плановые показатели.

Метод «снизу вверх» используется при децентрализованном планировании. В этом случае менеджеры среднего и нижнего звена планируют показатели, связанные с деятельностью только своего подразделения, предоставляя агрегированную и обобщенную информацию по своему подразделению высшему руководству. При этом менеджеры каждого подразделения в полной мере могут использовать свой опыт, знания и компетенцию при планировании соответствующего участка деятельности и ответственности.

К недостаткам данного метода следует отнести:

- возможность изменения плановых заданий и показателей руководителями верхнего уровня в процессе утверждения;
- сложность взаимоувязки планов развития отдельного подразделения с общекорпоративной стратегией и ресурсными возможностями;
- вероятность «механического» сведения планов подразделений в общий план корпорации;
- сложность и затратность процессов согласования плановых заданий.

Комбинированный метод позволяет сочетать преимущества предыдущих и при этом устранять их недостатки.

При таком методе топ-менеджмент и руководители бизнес-направлений корпорации определяют общефирменные значения основных показателей и статей и передают их в подразделения по схеме «сверху вниз». В подразделениях конкретизируют значения соответствующих

показателей и статей и по схеме «снизу вверх» передают для окончательного утверждения.

Таким образом, разработка финансового плана любого уровня является сложным, многоэтапным процессом, предусматривающим тесное взаимодействие всех подразделений корпорации с финансовой службой и ее высшим руководством. Финансовое планирование, а также измерения влияния факторов внутренней и внешней среды, должны быть непрерывными, планы не могут быть статичными, а должны гибко меняться в соответствии с изменяющимися условиями. Финансовое планирование как одна из функций управления позволяет предусмотреть все необходимые действия, предвидеть максимум неожиданностей, которые могут возникнуть в процессе деятельности корпорации и предложить пути минимизирования негативных последствий таких неожиданностей.

Вопрос 2. Условия, от которых зависит эффективность финансового планирования корпорации, вытекают из самих целей этого процесса и требуемого конечного результата. Выделяют три основных условия финансового планирования:

- прогнозирование. Финансовые планы должны быть составлены при как можно более точном прогнозе определяющих факторов. При этом прогнозирование может основываться на исторической информации, с использованием аппарата математической статистики (математического ожидания, линии тренда и т.д.), результатов моделей прогнозирования (статистических моделей, учитывающих взаимосвязь факторов друг с другом и внешними факторами), экспертных оценок;

- выбор оптимального финансового плана. Очень важный момент для менеджеров корпорации. На сегодняшний день не существует модели, решающей за менеджера, какую из возможных альтернатив следует принять. Решение принимается после изучения альтернатив, на основе профессионального опыта и, возможно, даже интуиции руководства;

- контроль над воплощением финансового плана. Достижение долгосрочных планов невозможно без текущего планирования, подчиненного этим долгосрочным планам.

Можно выделить следующие уровни финансового планирования:

- долгосрочное;
- краткосрочное.

Сравним кредит в 10 млн.долларов США, полученный в банке на 60 дней, с выпуском облигаций на 10 млн.долларов США на 10 лет.

Получение банковского кредита, безусловно, относится к категории краткосрочных решений. Корпорация может погасить его два месяца спустя и оказаться вновь в начале принятия краткосрочных решений.

Корпорация также может осуществить выпуск в обращение облигаций, рассчитанных на 10 лет, в январе и погасить их в марте, но такое решение крайне неразумно и обойдется очень дорого. В действительности подобный выпуск облигаций относится к категории долгосрочных решений не только потому, что облигации выпущены сроком на 10 лет, но также в связи с тем, что решения о выпуске облигаций невозможно быстро приостановить и изменить. Долгосрочное планирование связано с привлечением долгосрочных источников финансирования и обычно оформляется в виде инвестиционного проекта.

Финансовый менеджер, отвечающий за краткосрочные финансовые решения, не должен заглядывать далеко вперед. Его решение о 60-ти дневном кредите в банке может быть основано всего лишь на прогнозе потока денежных средств на два месяца. Но решение о выпуске облигаций обычно требует прогноза потоков денежных средств на 5, 10 или более лет.

Краткосрочные финансовые решения обычно легче, чем принятие долгосрочных решений, однако это не означает, что они менее важны. Корпорация может выявить весьма обещающие возможности для осуществления инвестиций, определить оптимальное соотношение заемного и собственного капиталов, разработать совершенную политику дивидендов и. тем не менее, не иметь успеха, потому что никто не позаботился о том, чтобы иметь достаточно денежных средств для оплаты ее текущих счетов.

В подобной классификации имеются, по крайней мере, два затруднения:

- отнести период к той или срочности в различных отраслях деятельности весьма трудно, например, долгосрочный период машиностроительной компании не равнозначен не равнозначен долгосрочному периоду супермаркета;

- в некоторых случаях проблемы краткосрочного периода могут приобрести стратегическое значение. Так, например, внезапные трудности с текущими платежами часто приобретают фундаментальную значимость, так как могут неожиданно поставить вопрос о выживании предприятия.

Целью краткосрочного финансового планирования является получение максимальной прибыли, обеспечение проекта финансовыми ресурсами. Задачей краткосрочного финансового планирования является обеспечения финансирования деятельности корпорации, эффективное использование временно свободных денежных средств.

В краткосрочном финансовом планировании выделяют следующие этапы:

- анализ финансового состояния корпорации;
- расчет плановых притоков денежных средств;
- расчет плановых оттоков денежных средств;

- выявление потребности в дополнительных источниках финансирования;
- выбор источников финансирования;
- подготовка плана финансирования;
- оценка плана финансирования;
- ситуационное моделирование.

Основой краткосрочного финансового планирования является составление прогнозных финансовых бюджетов корпорации.

Бюджет – это смета доходов и расходов корпорации. Составление бюджетов является неотъемлемым элементом общего процесса планирования, а не только его финансовой частью. Обычно создание бюджетов осуществляется в рамках оперативного планирования. Исходя из стратегических целей корпорации, бюджеты решают задачи распределения редких экономических ресурсов, находящихся в распоряжении корпорации. Разработка бюджетов придает количественную определенность выбранным перспективам существования корпорации.

Составление бюджетов включает в себя следующие этапы:

- установление общих целей развития корпорации (осуществляется на уровне высшего руководства корпорации);
- конкретизация общих целей и определение задач для конкретного отдельного подразделения; подготовка отделами и подразделениями оперативных бюджетов (обычно на год или полгода);
- анализ подготовленных бюджетов высшим руководством корпорации и их корректировка;
- подготовка итоговых бюджетов.

Основой для определения прогнозных статей расходов бюджета служат намеченные стратегические цели развития организации и способы их достижения. Прогнозы доходной части бюджета разрабатываются путем учета всех возможных источников дохода: доходов от продаж, процентов от инвестиций, выплат за использование лицензий, государственных субсидий и т.д.

Выделяют несколько основных видов оперативных бюджетов:

- материальный – перечисляет виды и количество сырья и материалов, необходимые для реализации конкретного плана;
- бюджет закупок – конкретизирует расходы на закупки всех материалов, необходимых для осуществления планов;
- трудовой бюджет – ведет счет прямым издержкам труда, неизбежным при организации запланированных видов деятельности;
- бюджет административных расходов – включает расходы на выполнение главных управленческих функций, оклады менеджеров, расходы на командировки и деловые поездки, гонорары, расходы на содержание служебных помещений и офисов.

К основным финансовым бюджетам относятся:

- бюджет наличности;
- бюджет дополнительных вложений капитала.

Если первый из финансовых бюджетов имеет своей целью обеспечить ликвидность корпорации, то второй уточняет запланированные денежные расходы с учетом изменений: строительство или приобретение дополнительных заводов, машин и оборудования, замена изношенных капитальных активов и т.д.

Рассмотрим на примере правила составления планового бюджета наличности.

Закупки материалов корпорация определяет в соответствии с прогнозом продаж. Оплата материалов, которые потребуются в следующем квартале, осуществляется в предыдущем квартале. Например, для того, чтобы продать продукции на 4 000 млн.тенге в третьем квартале, корпорация должна приобрести материалов на 1 800 млн.тенге. Оплата их производится во втором квартале. Закупки материалов оцениваются приблизительно в 40% годовых продаж.

Затраты на труд обычно составляют около 30% годовых продаж, прочие затраты (амортизация, электроэнергия, административные расходы) – около 20% годовых продаж. Раздел «Труд» в бюджете наличности не изменяется в течение года. Так, запланировав определенную численность работников в начале года, корпорация затем не изменяет ее до конца года.

Проценты и налоги выплачиваются в конце квартала.

Выплаты квартальных дивидендов составляют около 75% рассчитанного в прогнозном отчете о прибылях и убытках чистого дохода.

При составлении бюджета наличности исходят из предположения, что 70% доходов от продаж может быть собрано в текущем квартале и 30% - в следующем. Так, сборы по счетам к оплате в третьем квартале составят:

$$5\,000 \times 0,3 + 4\,000 \times 0,7 = 4\,000 \text{ млн.тенге.}$$

Итак, в бюджете отражается потребность корпорации в финансировании. Отрицательная величина потребностей в квартале говорит о том, что у корпорации есть избыточные фонды. Положительные величины потребностей в капитале означают дефицит наличных средств и необходимость дополнительного финансирования за счет внутренних и внешних источников. Особенно велик дефицит наличности в третьем квартале, когда корпорация нуждается в серьезных денежных поступлениях для подготовки к новому сезону.

Рассмотрим пример. Финансовый менеджер корпорации «А», основываясь на утвержденных бюджетах расходов производственной, коммерческой и маркетинговой деятельности корпорации, составил следующий план движения денежных средств (таблица 34).

Таблица 34 – План движения денежных средств корпорации «А» на сентябрь 2014 года

тыс.тенге			
Наименование статей поступлений и выплат денежных средств	Движение денежных средств		
	План	Факт	Отклонение
1	2	3	4
Сальдо на начало периода	24 800	14 000	(10 800)
Операционная деятельность			
Поступление денежных средств, всего	100 585	86 020	(14 565)
В том числе:			
поступления от реализации готовой продукции, услуг	94 285	80 500	(13 785)
поступления от реализации товарно-материальных запасов, неликвидов	1 600	1 000	(600)
поступления от прочей операционной деятельности	4 700	4 520	(180)
Выбытие денежных средств, всего	101 385	97 570	(3 815)
В том числе:			
материалы, комплектующие услуги (снабжение)	18 000	14 200	(3 800)
материалы, услуги, налоги (транспортное управление)	3 000	2 500	(500)
материалы, услуги, прочее	12 735	11 460	(1 275)
В том числе:			
материалы, услуги (автоматизированные системы управления)	600	570	(30)
материалы, услуги (технический департамент)	1 200	1 000	(200)
материалы, услуги (финансы)	150	100	(50)
материалы, услуги (сбыт)	6 000	6 000	0
материалы, услуги (качество)	300	190	(110)
материалы, услуги (безопасность)	2 579	2 420	(159)
материалы, услуги (административные расходы)	1 000	600	(400)
материалы, услуги (персонал)	300	200	(100)
материалы, услуги (хозяйственный отдел)	356	180	(176)
материалы, услуги (производство)	250	200	(50)
услуги коммунальные	15 750	14 736	(1 014)
В том числе:			
Топливо:			
печное топливо, ГСМ	3 000	2 800	(200)
газ	2 000	1 590	(410)
электроэнергия	9 000	8 600	(400)
вода	800	800	0
теплоэнергия	150	150	0
связь	800	796	(4)
заработная плата рабочих и служащих (на руки)	35 000	34 600	(400)

(продолжение таблицы 34)

1	2	3	4
профком	200	55	(145)
командировки	600	435	(165)
налоги к уплате	10 600	10 434	(166)
В том числе:			
социальный налог	5 600	5 500	(100)
ИПН	3 560	3 550	(10)
социальные отчисления	1 100	1 064	(36)
НДС	100	80	(20)
налоги на землю, имущество, плата за эмиссию в окружающую среду	240	240	0
штрафы, пени	0	0	0
накопительный пенсионный фонд	4 500	4 150	(350)
В том числе:			
Накопительный пенсионный фонд текущий	4 500	4 150	(350)
оплата ремонта, приобретение основных средств	0	0	0
касса	1 000	5 000	4 000
Результат движения денежных средств от операционной деятельности	(800)	(11 550)	(10 750)
Финансовая деятельность			
Поступление денежных средств, всего	0	0	0
Выбытие денежных средств, всего	10 000	7 000	3 000
В том числе:			
оплата кредитных обязательств	0	0	0
возврат финансовой помощи	10 000	7 000	(3 000)
Результат движения денежных средств от финансовой деятельности	(10 000)	(7 000)	(3 000)
Результат движения денежных средств, всего	(10 800)	(18 550)	(13 750)
Сальдо на конец периода	14 000	(4 550)	(24 550)

Оборотные средств в процессе своего использования могут находиться в разных формах. Предприятием может покупать сырье, перерабатывать его, производить готовую продукцию, продавать ее в кредит. Можно сказать, что денежные средства проходят полный операционный цикл.

Цикл обращения денежных средств включает следующие основные стадии:

- денежные средства используются для приобретения сырья и материалов;
- запасы сырья, материалов в результате непосредственной производственной деятельности превращаются в запасы готовой продукции;

- запасы готовой продукции реализуются покупателям и до их оплаты преобразуются в дебиторскую задолженность;

- инкассированная (оплаченная) дебиторская задолженность вновь преобразуется в денежные средства, часть которых до их производственного востребования может храниться в форме высоколиквидных краткосрочных финансовых вложений.

Производственный цикл начинается с момента поступления сырья и материалов на склад корпорации и заканчивается в момент отгрузки готовой продукции на склад.

Продолжительность производственного цикла (П п.ц.) коммерческой организации определяется по следующей формуле (в днях):

$$\text{П п.ц.} = \text{О с.м.} + \text{О н.з.п.} + \text{О г.п.} \quad (65),$$

где: О с.м. – продолжительность оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов;

О н.з.п. – продолжительность оборота среднего объема незавершенного производства;

О г.п. – продолжительность оборота среднего запаса готовой продукции.

Финансовый цикл начинается с момента оплаты поставщиком купленных сырья и материалов (погашение кредиторской задолженности) и заканчивается в момент получения денег от покупателей за отгруженную продукцию (погашение дебиторской задолженности).

Продолжительность финансового цикла (П ф.ц.) определяется следующим образом:

$$\text{П ф.ц.} = \text{П п.ц.} - \text{О к.з.} = \text{О т.м.з.} + \text{О д.з.} - \text{О к.з.} \quad (66),$$

где: О к.з. – средние остатки кредиторской задолженности / затраты на производство;

О т.м.з. – средние остатки товарно-материальных запасов / затраты на производство;

О д.з. – средние остатки дебиторской задолженности / выручка от реализации.

Операционный цикл характеризует общее время, в течение которого финансовые ресурсы находятся в запасах и дебиторской задолженности.

Продолжительность операционного цикла (П о.ц.) рассчитывается по формуле:

$$\text{П о.ц.} = \text{П п.ц.} + \text{О д.з.} \quad (67).$$

Корпорация должна постоянно стремиться к сокращению производственного и финансового цикла. Для этого она может использовать следующие варианты:

- нормирование оборотных средств;
- снижение себестоимости продукции;
- оптимизацию производственных запасов;
- оптимизацию доставки сырья и материалов;
- оптимизацию доставки и хранения готовой продукции;
- управление дебиторской задолженностью;
- управление денежными средствами;
- сокращение производственного цикла;
- снижение потребности в инвентаре;
- эффективная ценовая политика;
- применение логического подхода.

Выбор варианта сокращения производственного и финансового циклов делается на основе сопоставления эффективности каждого варианта. Сокращение длительности данных циклов позволяет сократить потребности в оборотных средствах.

Вопрос 3. В условиях планово-директивной экономики целью составления финансового плана хозяйствующего субъекта являлось определение суммы излишка его доходов с тем, чтобы изъять этот излишек в государственный бюджет. При рыночной экономике хозяйствующий субъект обладает полной самостоятельностью. Изъятие прибыли в бюджет производится с помощью налогов. Хозяйствующий субъект сам определяет направления и величину использования прибыли, оставшейся в его распоряжении после уплаты налогов. Целью составления финансового плана становится определение возможных объемов финансовых ресурсов, капитала и резервов на основе прогнозирования величины финансовых показателей. К последним относятся прежде всего собственные оборотные средства, амортизационные отчисления, устойчивая кредиторская задолженность, прибыль, налоги, уплачиваемые с прибыли, и т. п.

Содержанием стратегии финансового планирования хозяйствующего субъекта является определение его центров доходов и центров расходов. Центр доходов хозяйствующего субъекта – это его подразделение, которое приносит ему максимальную прибыль. Центр расходов – это подразделение хозяйствующего субъекта, являющееся малорентабельным или вообще некоммерческим, но играющее важную роль в общем производственно-торговом процессе. Например, в западной экономике многие фирмы придерживаются правила «двадцать на восемьдесят», то есть 20% затрат капитала должны давать 80% прибыли. Следовательно, остальные 80% вложений капитала приносят только 20% прибыли.

Планирование финансовых показателей осуществляется посредством определённых методов. Методы планирования – это конкретные способы и приёмы расчётов показателей. При планировании финансовых показателей могут применяться следующие методы: нормативный, расчётно-аналитический, балансовый, метод оптимизации плановых решений, экономико-математическое моделирование.

Нормативный метод. Сущность нормативного метода планирования финансовых показателей заключается в том, что на основе заранее установленных норм и технико-экономических нормативов рассчитывается потребность хозяйствующего субъекта в финансовых ресурсах и в их источниках. Такими нормативами являются ставки налогов, ставки тарифных взносов и сборов, нормы амортизационных отчислений, нормативы потребности в оборотных средствах и др. В финансовом планировании применяется целая система норм и нормативов, которая включает, например отраслевые нормативы, нормативы самого хозяйствующего субъекта.

Отраслевые нормативы действуют в масштабах отдельных отраслей или по группам организационно-правовых форм хозяйствующих субъектов (малые предприятия, акционерные общества и т.п.). Сюда входят нормы предельных уровней рентабельности предприятий-монополистов, предельные нормы отчислений в резервный фонд, нормы льгот по налогообложению, нормы амортизационных отчислений отдельных видов основных фондов и др.

Нормативы хозяйствующего субъекта – это нормативы, разрабатываемые непосредственно хозяйствующим субъектом и используемые им для регулирования производственно-торговым процессом и финансовой деятельностью, контроля за использованием финансовых ресурсов, других целей по эффективному вложению капитала. К этим нормативам относятся нормы потребности в оборотных средствах, нормы кредиторской задолженности, постоянно находящиеся в распоряжении хозяйствующего субъекта, нормы запасов сырья, материалов, товаров, тары, норматив отчислений в ремонтный фонд и др. Нормативный метод планирования является самым простым методом. Зная норматив и объемный показатель, можно легко рассчитать плановый показатель.

Расчётно-аналитический метод. Сущность расчётно-аналитического метода планирования финансовых показателей заключается в том, что на основе анализа достигнутой величины финансового показателя, принимаемого за базу, и индексов его изменения в плановом периоде рассчитывается плановая величина этого показателя. Данный метод планирования широко применяется в тех случаях, когда отсутствуют технико-экономические нормативы, а взаимосвязь между показателями может быть установлена косвенно, на основе анализа их динамики и

связей. В основе этого метода лежит экспертная оценка. Расчетно-аналитический метод широко применяется при планировании суммы прибыли и доходов, определение величины отчислений от прибыли в фонды накопления, потребления, резервный, по отдельным видам использования финансовых ресурсов и т.п.

Балансовый метод. Сущность балансового метода планирования финансовых показателей заключается в том, что путем построения балансов достигается увязка имеющихся в наличии финансовых ресурсов и фактической потребности в них. Балансовый метод применяется прежде всего при планировании распределения прибыли и других финансовых ресурсов, планировании потребности поступлений средств в финансовые фонды – фонд накопления, фонд потребления и др. Например, балансовая увязка по финансовым фондам имеет вид:

$$O_n + П = Р + O_k \quad (68),$$

где O_n – остаток средств фонда на начало планового периода, тенге;

$П$ – поступление средств в фонд, тенге;

$Р$ – расходование средств фонда, тенге;

O_k – остаток средств на конец планового периода, тенге.

Метод оптимизации плановых решений. Сущность метода оптимизации плановых решений заключается в разработке нескольких вариантов плановых расчётов, с тем, чтобы выбрать из них наиболее оптимальный. При этом могут применяться разные критерии выбора:

- минимум приведённых затрат;
- максимум приведённой прибыли;
- минимум вложения капитала при наибольшей эффективности результата;
- минимум текущих затрат;
- минимум времени на оборот капитала, т.е. ускорение оборачиваемости средств;
- максимум дохода на тенге вложенного капитала;
- максимум прибыли на тенге вложенного капитала;
- максимум сохранности финансовых ресурсов, т.е. минимум финансовых потерь (финансового или валютного риска).

Например, в качестве критерия выбора принимается минимум приведённых затрат, которые представляют собой сумму текущих затрат и капиталовложений, приведённых к одинаковой размерности, в соответствии с нормативными показателями эффективности. Они исчисляются по формуле :

$$И + E_n * K = \min \quad (69),$$

где I – текущие затраты, тенге

K – единовременные затраты (капиталовложения), тенге;

E_n – нормативный коэффициент эффективности капиталовложений.

Экономико-математическое моделирование. Сущность экономико-математического моделирования в планировании финансовых показателей заключается в том, что оно позволяет найти количественное выражение взаимосвязей между финансовыми показателями и факторами, их определяющими. Эта связь выражается через экономико-математическую модель. Экономико-математическая модель представляет собой точное математическое описание экономического процесса, т.е. описание факторов, характеризующих структуру и закономерности изменения данного экономического явления с помощью математических символов и приёмов (уравнений, неравенств, таблиц, графиков и т. д.). В модель включаются только основные (определяющие) факторы.

Модель может строиться по функциональной или корреляционной связи. Функциональная связь выражается уравнением вида:

$$Y = f(x) \quad (70),$$

где Y – показатель;

x – факторы.

В экономико-математическую модель должны включаться только основные факторы. Проверка качества моделей производится практикой. Практика применения моделей показывает, что сложные модели со множеством параметров оказываются зачастую не пригодными для практического использования. Планирование основных финансовых показателей на основе экономико-экономического моделирования является основой для функционирования автоматизированной системы управления финансами.

Вопрос 4. Финансовое планирование можно классифицировать на перспективное (стратегическое), текущее (годовое) и оперативное.

Стратегическое финансовое планирование хозяйствующего субъекта. В условиях рыночных отношений корпорации стали свободны от опеки со стороны государства, но резко повысилась их ответственность за экономические и финансовые результаты работы. Хозяйствующие субъекты осуществляют свою деятельность на началах коммерческого расчёта, при котором расходы должны покрываться за счёт собственных доходов. Главным источником производственного и социального развития трудовых коллективов становится прибыль.

Хозяйствующие субъекты стали обладать реальной финансовой независимостью, самостоятельно распределять выручку от реализации продукции, по своему усмотрению распоряжаться прибылью, формировать

производственные и социальные фонды, изыскивать необходимые средства для инвестирования, используя, в том числе, и ресурсы финансового рынка – кредиты банков, эмиссию облигаций и прочие его инструменты. На первый план вышла проблема определения основных направлений развития хозяйствующего субъекта.

Планирование развития стало важнейшей сферой деятельности любого субъекта рыночного хозяйства, особенно предприятия, ведущего производственно-коммерческую деятельность. Изменение технологии производства, выход на новые рынки, расширение или свёртывание объёмов выпуска продукции основываются на глубоких финансовых расчётах, на стратегии привлечения, распределения, перераспределения и инвестирования финансовых ресурсов. Тенденции развития локальной и глобальной общерыночной ситуации (малопредсказуемые изменения спроса, ужесточение ценовой конкуренции на традиционных рынках, диверсификация и завоевание новых рыночных ниш, возрастание рисков при проведении операций) будут лежать в основе возрастающей роли стратегического планирования.

Слабость распространения стратегического планирования в казахстанских хозяйствующих субъектах, несмотря на его существенные преимущества, обусловлена причинами как объективного, так и субъективного характера. Наиболее важные факторы таковы:

Объективные факторы:

- высокая нестабильность внешней среды;
- низкий уровень общей финансовой культуры хозяйствующих субъектов;
- высокая зависимость от государственного бюджета.

Субъективные факторы:

- дефицит времени, приоритеты текущих дел;
- мнение об отсутствии влияния планирования на результаты деятельности;
- недостаточная квалификация управляющих и служащих;
- отсутствие методической базы;
- негативное отношение к планированию;
- теоретический подход к планированию со стороны плановиков.

Представляется, что коренное изменение ситуации возможно при переориентации руководящего звена с пассивного подхода к управлению на активный (целевое управление), для чего необходимы изменение управленческого менталитета и повышение финансовой культуры менеджеров и специалистов экономических служб казахстанских компаний.

Процесс стратегического планирования является инструментом, помогающим в принятии управленческих решений. Его задача обеспечить нововведения и изменения в организации в достаточной степени. Можно

выделить четыре основных вида управленческой деятельности в рамках процесса стратегического планирования:

- распределение ресурсов;
- адаптация к внешней среде;
- внутренняя координация;
- организационное стратегическое предвидение.

Процесс распределения ресурсов включает в себя распределение ограниченных организационных ресурсов, таких как фонды, дефицитные управленческие таланты и технологический опыт.

Адаптация к внешней среде охватывает все действия стратегического характера, которые улучшают отношения организации с её окружением. Организациям необходимо адаптироваться к внешним как благоприятным возможностям, так и опасностям, выявить соответствующие варианты и обеспечить эффективное приспособление стратегии к окружающим условиям.

Внутренняя координация включает координацию стратегической деятельности для отображения сильных и слабых сторон организации с целью достижения эффективной интеграции внутренних операций. Обеспечение эффективных внутренних операций на предприятии является неотъемлемой частью управленческой деятельности.

Осознание организационных стратегий предусматривает осуществление систематического развития мышления менеджеров путём формирования организации, которая может учиться на прошлых стратегических решениях. Способность учиться на опыте даёт возможность организации правильно скорректировать своё стратегическое направление и повысить профессионализм в области стратегического управления. Роль руководителя высшего звена заключается в большем, чем простое инициирование процесса стратегического планирования, она также связана с осуществлением, объединением и оценкой этого процесса. Стратегическое планирование является процессом и состоит из следующих последовательных, взаимосвязанных этапов.

Стратегическое планирование может поднять новые проблемы организации. Некоторые из них включают:

- сложность стратегического планирования. Это требует изменения типа мышления. Стратегическое планирование должно быть созидательным процессом, использующим новые идеи. Многие люди не готовы к такому типу принятия решений. Новые отношения и роли могут возникать в результате применения стратегического планирования. Отдельные люди могут быть недовольны дополнительными заданиями и деятельностью;
- стратегическое планирование требует дополнительных затрат времени, вовлечения новых людей, не говоря о времени на исследования,

перераспределения ресурсов, изменения в организации. Все это может «утопить» организацию, особенно при недостатке ресурсов;

- стратегические планы могут быть мало эффективными. Неверные предположения, чересчур оптимистичные прогнозы и другие решения могут привести к неэффективному стратегическому плану. Такой стратегический план может привести к серьезным проблемам в организации;

- невозможность применения. Если высший менеджмент не поддержит стратегический план, то применение становится невозможным и весь процесс - пустой тратой времени и ресурсов. Дополнительно, может возникнуть внутреннее сопротивление стратегическому планированию.

В число потенциальных преимуществ, которые дает разработка стратегического плана, входят:

- улучшение качества организационной работы;
- наличие четкого представления о направлении движения к будущему;
- возможность своевременного решения главных организационных проблем;
- достижение более высокого экономического показателя «затраты – эффективность»;
- создание рабочего коллектива и накопление экспертных знаний;
- выполнение требований финансирующих организаций;
- принятие активной, а не выжидательной позиции по отношению к проблемам, стоящим перед организацией.

Стратегическое планирование не должно рассматриваться как гарантия будущего успеха. Стратегическое планирование имеет следующие ограничения:

- стратегическое планирование не обеспечивает возможности принятия будущих решений. Невозможно предсказать будущее. Стратегическое планирование предоставляет общее направление движения, основанное на предположениях;

- стратегическое планирование не является макетом будущего. Происходит слишком много перемен – меняется рынок, предпочтения потребителей, появляются новые конкуренты, новые технологии, новые возможности, изменяются финансовые условия и т.д. Стратегическое планирование динамичный процесс, восприимчивый к переменам;

- стратегическое планирование не может решить критические ситуации, угрожающие организации. Стратегическое планирование не выведет из кризиса. Организация должна быть стабильна до начала применения стратегического планирования;

- стратегическое планирование не определяет всех критических факторов, связанных с организацией. Стратегическое планирование призвано определить наиболее важные вопросы, встающие перед

организацией. Фокусируя внимание на основных вопросах, стратегический план минимизирует детали и таким образом увеличивает шансы успешного применения.

В условиях политической и экономической нестабильности, а также высоких темпов инфляции планирование не имеет смысла. Однако чем выше уровень неопределенности, порождаемой нестабильностью, тем значительнее роль планирования, в ходе которого должны быть обоснованы различные варианты хозяйствования, адекватные соответствующим прогнозным сценариям развития. При этом сама система планирования должна быть перестроена.

Основной целевой функцией планирования становится обеспечение долгосрочной конкурентоспособности, которая обуславливает прочность и устойчивость объекта управления на рынке. Другая основная функция – информационно-ориентирующая. Ключевая задача заключается в не столько в обработке статистической информации, сколько в том, чтобы дать ориентиры для менеджеров, которые, с одной стороны, соответствовали их интересам, а с другой стороны, способствовали достижению основных результатов плана.

Для составления обоснованной программы развития предприятие должно постоянно заниматься сбором и анализом огромного объема информации об отрасли, рынке, конкуренции и других факторах в целях прогнозирования будущих проблем и возможностей. Это обеспечивает высшему руководству средства создания плана на длительный срок, основу для принятия решений и формально способствует снижению риска при принятии этих решений.

В современных быстроменяющихся условиях долгосрочные планы теряют свою актуальность без соответствующих управленческих воздействий, направленных на контроль исполнения поставленных задач. Важной методологической особенностью формирования системы стратегического планирования становится механизм адаптации планов организации к меняющимся внешним условиям развития. Адаптивный характер планов предполагает, что они должны быть достаточно гибкими, легкоприспосабливаемыми к неожиданным изменениям внешних факторов. Следовательно, чтобы обеспечить адаптивный характер стратегического планирования, все виды планов должны предусматривать действия на случай непредвиденных обстоятельств.

Для обеспечения устойчивой работы предприятия должна быть создана система гибкого адаптивного трехуровневого планирования (СГАП).

Выбранная стратегия отражает основные направления развития хозяйствующего субъекта.

Согласно выбранной стратегии развития формируются годовые планы действий (бюджеты).

Относительно годовых планов формируются тактические планы действий (бюджеты) на квартал, месяц и т. д.

Тактические бюджеты содержат те мероприятия, которые должны быть выполнены в конкретных условиях для обеспечения реализации годового бюджета. Именно при помощи тактических бюджетов происходит координация текущей деятельности таким образом, чтобы в случае отклонения от поставленных задач в одном периоде можно было достичь намеченных в годовом бюджете целей за счет более интенсивной работы в другом периоде.

Годовой бюджет нуждается в корректировке (или даже в полной модификации) только в том случае, если выполнение поставленных в нем задач становится невозможным в зависимости от изменений внешней и внутренней среды предприятия и не может быть обеспечена посредством соответствующих тактических бюджетов. В этой ситуации изменению подлежат годовые бюджеты, чтобы не сорвать исполнение стратегических задач развития предприятия.

Стратегические цели развития предприятия могут быть пересмотрены только тогда, когда изменение годовых бюджетов не способно в намеченные в стратегии сроки устранить возникшее отклонение и вернуть деятельность предприятия в планируемые рамки.

Ядром СГАТП является финансово-экономическая модель, в рамках которой на уровне ключевых показателей происходит увязка хозяйственных и финансовых процессов, то есть планы перестают быть разрозненными, возникает единая замкнутая технология управления с возможностью реализации обратной связи – корректировки планов для достижения намеченного общего результата. В структуре СГАТП бюджеты становятся связующим звеном между стратегическим управлением, осуществляемым высшим руководством, и оперативным управлением, реализуемым преимущественно на нижнем уровне. СГАТП, ориентированная на достижение целей компании, - это инструмент управления, который дает возможность изменять ее деятельность.

Для повышения эффективности управления предприятием на основе СГАТП, цели развития должны стать вполне конкретными и осязаемыми, то есть материализованными в конкретных контрольных показателях, находящихся в компетенции конкретных менеджеров и исполнителей.

С позиции финансового управления целесообразно разрабатывать СГАТП как систему взаимосвязи контрольных индикаторов, например, требуемых в определенные периоды времени объемов финансовых ресурсов. В этом случае конечный требуемый объем финансовых ресурсов для реализации стратегии выступит индикатором, относительно которого необходимо регулировать текущую деятельность предприятия.

Отношение конечного требуемого объема денежных ресурсов к валюте баланса на начало реализации стратегии можно назвать индексом

динамики финансового развития хозяйствующего субъекта (И дфр), который характеризует долю требуемого прироста в общем объеме имеющихся активов.

Индекс динамики финансового развития способствует определению реалистичности поставленной задачи. Для выявления перспективы достижения цели, его можно сравнивать с динамикой развития предприятия прошлых периодов, прогнозом развития отрасли, промышленности, региона, изменения макроэкономических показателей и т.д. Чем выше индекс динамики финансового развития предприятия, тем больше рисков может встретиться на пути реализации проекта.

Незначительный индекс динамики финансового развития может со временем сделать предприятие неконкурентоспособным из-за несоответствия темпов развития изменениям внешней среды.

СГАТП необходимо понимать как инициативную деятельность хозяйствующего субъекта и его структурных подразделений по предвидению (прогнозированию) перспектив своего будущего развития, предназначенному для принятия решений в целях его устойчивого развития. Поэтому в выработке перспектив развития предприятия (структурных подразделений) важна коллегиальность в соизмерении доходов и риска. Реальность этого положения зависит от наличия систем процедур координации и ответственности за выполнение каждого плана.

СГАТП, основанная на контролируемом прогнозе, имеет целый ряд достоинств и в настоящее время в условиях нестабильности является одним из наиболее передовых методов управления предприятием. И ее применение эффективно во многих областях управления:

- в области финансового менеджмента этот метод является единственным средством, при помощи которого можно заранее сформировать достаточно ясное представление о структуре бизнеса предприятия, регулировать объем расходов в пределах, соответствующих общему притоку денежных средств, определить, когда и на какую сумму должно быть обеспечено финансирование;

- в области управления коммерческой деятельностью этот метод вынуждает руководителей систематически заниматься маркетингом (изучать свою продукцию и рынки сбыта) для разработки более точных прогнозов, что способствует лучшему знанию ситуации на предприятии; определять наиболее целесообразные и эффективные коммерческие мероприятия в пределах, обеспеченных имеющимися ресурсными возможностями для их осуществления;

- в области организации общего управления этот метод четко определяет значение и место каждой функции (коммерческой, производственной, финансовой, административной и т.д.), осуществляемой в корпорации, и позволяет обеспечить должную координацию деятельности всех служб управления хозяйствующим

субъектом, заставляет эти службы действовать совместно для достижения утвержденных результатов;

- в области управления затратами этот метод способствует более экономичному расходованию средств производства, материальных и финансовых ресурсов и обеспечивает контроль расходов в зависимости от той определенной цели, для которой они производятся, в соответствии с полученными от руководства разрешениями;

- в области общей стратегии развития хозяйствующего субъекта этот метод является средством количественной оценки деятельности, независимой от эмоционального восприятия руководителей, непосредственно отвечающих за достижения поставленных целей, и сигнализирует руководству корпорации о неблагоприятных изменениях ситуации путем сообщения об отклонениях фактических результатов от прогнозных показателей.

Текущее финансовое планирование. Текущее финансовое планирование является планированием осуществления. Система текущего планирования финансовой деятельности корпорации основывается на разработанной финансовой стратегии и финансовой политике по отдельным аспектам финансовой деятельности. Производится увязка каждого вида вложений с источником финансирования. Для этого обычно пользуются сметами образования и расходования фондов денежных средств. Эти документы необходимы для контроля за ходом финансирования важнейших мероприятий, для выбора оптимальных источников пополнения фондов и структуры вложения собственных ресурсов.

Текущее планирование хозяйственной деятельности хозяйствующего субъекта состоит в разработке трёх документов: плана движения денежных средств, плана отчёта о прибылях и убытках, плана бухгалтерского баланса.

Основной целью построения этих документов является оценка финансового положения корпорации на конец планируемого периода. Текущий финансовый план составляется на период, равный одному году. Это объясняется тем, что за год в основном выравниваются сезонные колебания конъюнктуры рынка. К тому же такой период времени соответствует законодательным требованиям к отчётному периоду.

Текущие финансовые планы предпринимательской фирмы разрабатываются на основе данных, которые характеризуют:

- финансовую стратегию фирмы;
- результаты финансового анализа за предшествующий период;
- планируемые объёмы производства и реализации продукции, а также другие экономические показатели операционной деятельности фирмы;

- систему разработанных на фирме норм и нормативов затрат отдельных ресурсов;
- действующую систему налогообложения;
- действующую систему норм амортизационных отчислений;
- средние ставки кредитного и депозитного процентов на финансовом рынке и т.п.

Процесс текущего финансового планирования можно рассмотреть на примере составления годового плана движения денежных средств. Он представляет собой собственно план финансирования, который составляется на год с разбивкой по кварталам. План движения денежных средств отражает денежные потоки: притоки и оттоки, в том числе все направления расходования средств. В разделе поступлений отражаются выручка от реализации продукции (работ, услуг), от реализации основных средств и нематериальных активов, доходы от внеоперационных операций и другие доходы, которые предполагается получить в течение года или квартала. При необходимости привлекаются заемные средства, осуществляется выпуск акций и/или облигаций. В расходной части – затраты на производство реализованной продукции (работ, услуг), суммы налоговых платежей, погашение долгосрочных ссуд, уплата процентов за банковский кредит (в части, причитающейся в соответствии с действующим порядком за счет прибыли), направления использования чистой прибыли (накопления, потребления, резервный фонд).

Годовой финансовый план разбивают поквартально или ежемесячно, поскольку в течение года потребность в денежных средствах может значительно меняться и в каком-либо квартале (месяце) может оказаться недостаток финансовых ресурсов. Кроме того, разбивка годового плана на короткие промежутки времени позволяет отслеживать синхронность потоков и оттоков денежных средств и ликвидировать кассовые разрывы.

В процессе финансового планирования производится конкретная увязка каждого вида вложений или отчислений и источника финансирования. Для этого составляется проверочная (шахматная) таблица к финансовому плану. В ней по вертикали приводятся направления использования финансовых ресурсов и приравненных к ним средств, а по горизонтали – источники финансирования, то есть финансовые ресурсы и приравненные к ним средства. Такая таблица позволяет выявить целевой характер использования финансовых ресурсов, сбалансировать доходы и расходы по статьям, определить резервы формирования фондов денежных средств.

Оперативное финансовое планирование. В целях контроля за поступлением фактической выручки на расчетный счет и расходованием наличных финансовых ресурсов предприятию необходимо оперативное планирование, которое дополняет текущее. Это связано с тем, что финансирование плановых мероприятий должно осуществляться за счет

заработанных предприятием средств, что требует повседневного эффективного контроля за формированием и использованием финансовых ресурсов. Оперативное финансовое планирование заключается в составлении и использовании плана и отчета о движении денежных средств.

Оперативный план необходим для обеспечения финансового успеха хозяйствующего субъекта. Поэтому при его составлении необходимо использовать объективную информацию о тенденциях экономического развития в сфере деятельности предприятия, инфляции, возможных изменениях технологии и организации процесса производства.

Оперативное финансовое планирование включает составление и исполнение платежного календаря, кассового плана и расчет потребности в краткосрочном кредите.

В платежном календаре притоки и оттоки денежных средств должны быть сбалансированы. Правильно составленный платежный календарь позволяет выявить финансовые ошибки, недостаток средств, вскрыть причину такого положения, наметить соответствующие мероприятия, и таким образом, избежать финансовых затруднений.

Календарь платежей составляется на основе реальной информационной базы о денежных потоках предприятия.

Кроме платёжного календаря на должен составляться кассовый план – план оборота наличных денежных средств, отражающий поступление и выплаты наличных денег через кассу.

Заключительным этапом финансового планирования является составление сводной аналитической записки. В ней даётся характеристика основных показателей годового финансового плана: величина и структура доходов, расходов, взаимоотношений с бюджетом, коммерческими банками и др. Особая роль отводится анализу источников финансирования инвестиций. Большое внимание должно быть уделено распределению прибыли.

Завершая аналитическую записку, даются выводы о плановой обеспеченности финансовыми ресурсами и структуре источников их формирования.

В настоящее время стратегический анализ является одной из основополагающих дисциплин, которые необходимо знать любому менеджеру. Процесс стратегического планирования включает в себя ряд важных операций: планирование издержек, планирование производства, планирование сбыта и финансовое планирование (планирование прибыли). Стратегический анализ, как наука, позволяет предпринимателю так спланировать деятельность фирмы в кратком, среднем и долгом периодах, чтобы обеспечить получение фирмой максимально возможной прибыли с минимальными затратами в условиях изменчивости состояния рынка. Конечно, это связано с неизбежным финансовым риском, особенно в

современных казахстанских условиях, но правильно проведенное планирование позволит свести риск к минимуму.

Рассмотрев цели и сущность финансового планирования, а также различные аспекты практики составления финансовых планов, можно сделать вывод, что финансовый план является неотъемлемой частью внутрифирменного планирования, одним из важнейших документов, разрабатываемых на предприятии.

Вопрос 5. В современных условиях функционирования различных моделей и форм финансового планирования и бюджетирования в мировой практике наибольший интерес для Казахстана могут иметь американская и японская модели развития бизнеса в рыночных условиях, так как они на протяжении многих лет зарекомендовали себя как действующий и эффективный механизм управления фирмой и ее активами, а также ее производственной деятельностью.

Стратегическое управление стало входить в практику управления американскими компаниями с конца 60-х годов прошлого столетия. Тогда его главным объектом была диверсификация деятельности фирмы, когда каждое производственное отделение обслуживало определенную группу рынков с самыми различными перспективами. С 70-х годов направленность стратегического управления изменилась, и в 80-е годы оно превратилось в основу стратегического планирования, ориентированного на оценку целесообразности развития отдельных областей хозяйственной деятельности, которые зависят не столько от текущей эффективности, сколько от их результативности в перспективе.

Главным в современных условиях стала не столько разработка фирмы в целом, сколько на конкурентном сегменте рынка - в данной отрасли или подотрасли.

Система стратегического управления возникла в фирмах Японии намного раньше, чем в американских и западноевропейских компаниях, и применяется значительно шире.

Особое внимание в системе стратегического управления придается разработке целей, которые затем составляют основу долгосрочного планирования.

Американские фирмы обычно используют два вида планирования: долгосрочное или стратегическое планирование и годовое финансовое планирование.

Стратегическое планирование осуществляется, как правило, небольшой группой специалистов при высшем руководстве фирмы и концентрирует свое внимание на разработке долгосрочных решений, принимаемых фирмой на основе экономического анализа рыночной ситуации. Ввиду сложности этого процесса в нем используются такие

инструменты планирования, как эконометрические прогнозы или модели, разработанные соответствующими специалистами.

Стратегическое планирование имеет целью дать обоснованную оценку будущей рентабельности различных отделений, а на этой основе принимаются решения по поводу прекращения того или иного вида предпринимательской деятельности фирмы (закрытия или продажи отдельных предприятий) или внедрения в новые сферы деловой активности.

Текущее или годовое планирование основывается в американских фирмах на показателях стратегического плана. Годовой план (бюджет) - это оперативный документ, согласно которому отделение определяет планируемый на текущий год объем производства, составляет планы по использованию рабочей силы, капиталовложений, выпуска новых видов продукции.

В годовом плане детализируются планы производства и сбыт поквартально и помесечно, а также устанавливаются задания для низовых уровней управления.

Процесс разработки годового плана начинается с прогноза объема продаж товаров и услуг. Затем рассчитываются издержки производства и намечаемая прибыль.

В рамках отделения обычно составляются планы по каждому из его подразделений (заводу, отделу), выступающих центрами издержек производства. Управление ими осуществляется на основе показателей отклонения расходов от бюджета.

Составление бюджета или сметы расходов обычно начинается с разработки нормативов трудовых затрат в долларах, затрачиваемых на единицу выпускаемой продукции. Затем определяются от достигнутого затраты на сырье и материалы исходя из установленных нормативов трудовых затрат на единицу продукции. Расходы, не зависящие от объема производства, то есть на здания и оборудование, могут быть включены в бюджет как накладные расходы к нормативу трудовых затрат или не включаются совсем. Общая норма затрат на единицу выпускаемой продукции выступает как показатель, который периодически (раз в неделю или в месяц) сравнивается с количеством действительно затраченных человеко-часов производственной работы и со стоимостью сырья и материалов.

Крупные американские фирмы используют множество детализированных вариантов контроля за расходами, которые являются управленческими инструментами во всех фирмах и дают возможность определить показатель стоимости продаж продукции как основу для разработки годовых планов вышестоящих подразделений.

В американских фирмах планирующие системы построены таким образом, чтобы была возможность быстро реагировать на изменение

потребительского спроса и рыночной конкуренции. Свою гибкость они повышают двумя путями. Первый путь предусматривает:

- сокращение планируемого периода (от пяти до двух лет стратегического планирования);
- прогнозирование и планирование заданий на скользящей основе, а именно каждый месяц, вместо установки жестких показателей на год.

Второй путь предполагает:

- сокращение времени выполнения заказа и его поставки;
- установление более тесных контактов с заказчиком путем приглашения его представителей на заседания руководящего состава фирмы с обсуждением вопросов планирования, путем объединения информационных систем с заказчиком для обеспечения необходимой последовательности поставок продукции, оказания заказчику услуг типа проверки качества, условий поставки. Такие деловые контакты способствуют размещению заказчиком новых заказов.

Как правило, управляющий заводом мало занимается контролем за производственным процессом. Значительно больше времени он тратит на работу по снижению издержек производства и переговоры с заказчиком. Руководители заводов обычно тратят минимум времени и усилий на поиск необходимого поставщика и максимум на то, чтобы он поставлял качественную продукцию.

Для американских компаний исходным пунктом планирования является прогноз рынка состояния и развития рыночной ситуации. Такой прогноз подготавливается службой маркетинга и доводится до высшего руководства фирмы и руководства отделений и заводов. На его основе заводы готовят свои планы (бюджеты), которые направляются для утверждения наверх, а затем идут вниз для выполнения. Отчеты о выполнении плана идут опять снизу вверх.

Выполнение плановых показателей для заводов (себестоимость, качество, своевременность поставок) составляет основу управленческой деятельности руководителя завода. Управляющий службой контроля главное внимание уделяет выполнению показателей качества, главный экономист - снижению издержек, инженеры завода - созданию нового продукта.

Японская модель стратегического планирования. В японских компаниях широко применяются следующие виды стратегий: “продукт-рынок”; маркетинга; конкуренции; инновации; зарубежного производства; экспорта; лицензионного обмена. Выбор стратегии, помимо характера продукции определяется также объемом необходимых инвестиций, величиной расходов на товародвижение. Одна из важнейших областей принятия решений в японских компаниях - стратегия, направленная на разработку новых видов продукции. Стратегия инновации предусматривает ориентацию фирмы на производство продукции,

требующей самой передовой, новейшей технологии. Разработка новой продукции дает возможность компании повышать свою конкурентоспособность благодаря выпуску изделий, отличающихся по назначению и использованию от ранее производившихся.

У успешно функционирующих японских компаний 21% продаж приходится на новые товары, которые разработаны за предыдущие 5 лет, они обеспечивают им 23% прибыли. Таким образом, можно установить прямую связь между степенью обновления продукции и эффективностью функционирования компании.

В японских фирмах широко распространены системы долгосрочного планирования (в 70% крупных компаний), причем в разработке долгосрочных планов ведущую роль играет плановый отдел (на уровне центральных служб).

Характер планирования во многом зависит от структуры фирмы, т.е. является она специализированной или диверсифицированной по номенклатуре выпускаемой продукции.

В специализированных компаниях с узким ассортиментом выпускаемой продукции основной упор в планировании делается на разработку структуры фирмы и обоснование новых инвестиционных проектов. В системе долгосрочного планирования у специализированных компаний придается наибольшее значение объему продаж, темпам роста, массе прибыли, доле на рынке. Ключевыми проблемами для специализированных компаний являются конкуренция и капиталовложения. Временной горизонт планирования в таких компаниях обычно равен пяти годам, а прогнозирование охватывает длительный период на перспективу. Контроль за деятельностью специализированной компании обычно осуществляется на основе финансовых показателей непосредственно высшим руководством фирмы.

В диверсифицированной компании основной задачей планирования является координация деятельности производственных отделений. Стратегические идеи и планы обычно поступают от средних уровней управления или из отделений. В качестве целей для производственных отделений диверсифицированные компании устанавливают: объем продаж, прибыль, прибыль на единицу объема продаж, доля на рынке. Важнейшей проблемой диверсифицированной компании является разработка новых продуктов и определение номенклатуры выпускаемой продукции. Диверсифицированные компании обычно используют среднесрочное планирование (на три года).

Вопросы для контроля освоения учебного материала по теме

1. Охарактеризуйте аспекты планирования деятельности предприятия.

- 2.Перечислите преимущества планирования.
- 3.Что представляет собой финансовый план.
- 4.Охарактеризуйте сущность процесса финансового планирования.
- 5.Перечислите задачи финансового планирования.
- 6.Охарактеризуйте сущность метода сценариев.
- 7.Что представляет собой бюджет и какие его виды применяются в практике корпоративных финансов.
- 8.Что представляет собой бюджетирование.
- 9.Что представляет собой бюджетирование капитала.
- 10.Что представляет собой бюджетный контроль.
- 11.Что представляет собой смета.
- 12.В чем заключается значение корпоративного финансового планирования.
- 13.Какова главная цель финансового планирования и что она подразумевает.
- 14.В чем выражается назначение финансового плана.
- 15.Перечислите важнейшие объекты финансового планирования.
- 16.Что предусматривает самофинансирование.
- 17.Какие источники информации используются для составления финансовых планов.
- 18.В чем заключается суть принципа системного планирования.
- 19.Поясните суть принципа координации планов отдельных подразделений предприятия.
- 20.В чем заключается суть принципа участия.
- 21.В чем заключается суть принципа непрерывности планирования.
- 22.В чем заключается суть принципа гибкости планирования.
- 23.В чем заключается суть принципа точности планирования.
- 24.В чем заключается суть принципа финансового соотношения сроков
- 25.В чем заключается суть принципа платежеспособности.
- 26.Какие меры необходимы для достижения благоприятного соотношения между оборотными активами и краткосрочными пассивами предприятия.
- 27.В чем заключается суть принципа рентабельности капиталовложений.
- 28.В чем заключается суть принципа сбалансированности рисков.
- 29.В чем заключается суть принципа приспособления к потребностям рынка.
- 30.В чем заключается суть принципа предельной рентабельности.
- 31.Что представляют собой центр доходов и центр затрат.
- 32.Перечислите методы планирования.
- 33.Охарактеризуйте суть расчетно-аналитического метода планирования.

34. Охарактеризуйте суть нормативного метода планирования.
35. Какие нормы и нормативы применяются в финансовом планировании.
36. Охарактеризуйте суть балансового метода планирования финансовых показателей.
37. Охарактеризуйте сущность метода оптимизации плановых решений.
38. Охарактеризуйте сущность метода экономико-математического моделирования.
39. Перечислите этапы построения экономико-математической модели финансового показателя.
40. Перечислите виды оперативных финансовых планов предприятия.
41. Перечислите и охарактеризуйте этапы финансового планирования.
42. Что отражает инвестиционный план предприятия.
43. Что отражает план распределения чистого дохода предприятия.
44. Что отражает кредитный план.
45. В чем сущность балансового метода, применяемого при составлении прогнозного расчета о движении валютных средств.
46. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент валютной самоокупаемости.
47. Как рассчитывается и что характеризует коэффициент валютного самофинансирования.
48. Что включается в себя процедура разработки бюджета формирования и финансирования оборотных активов.
49. Что представляет собой прогнозирование денежных потоков.
50. Какие операции содержит в себе прогнозирование денежных потоков.
51. Охарактеризуйте этапы анализа погашения дебиторской задолженности за предыдущие периоды.
52. В чем сущность методы капитализации дохода.
53. В чем сущность метода дисконтирования чистых денежных поступлений.
54. Как рассчитывается величина чистых денежных поступлений предприятия.

Практические задания по теме

Задание 1. Верны или неверны следующие утверждения и почему:

1. Финансовое планирование должно быть направлено на минимизацию рисков.

2. Первостепенная задача финансового планирования заключается в получении наиболее качественного прогноза будущих денежных потоков денежных средств и прибылей.

3. Финансовое планирование необходимо потому, что выбор способа финансирования и инвестиционные решения взаимосвязаны и их нельзя принимать отдельно друг от друга.

4. Горизонт планирования корпорации редко выходит за пределы 3-х лет.

5. В финансовом планировании не рассматриваются отдельные инвестиционные проекты, если только они не относятся к категории крупных.

6. Финансовое планирование требует точных и согласованных прогнозов.

7. Модели финансового планирования должны охватывать как можно больше различных деталей.

Задание 2. Ниже дан прогноз корпорации на первые 4 месяца 2015 г. (в млн.тенге):

Показатели	Месяцы			
	1-й	2-й	3-й	4-й
Реализация продукции с немедленной оплатой	15	24	18	14
Реализация в кредит	100	120	90	70

В среднем 50% выручки за продукцию, проданную в кредит, оплачивается в текущем месяце, 30% - в следующем месяце, а остальная часть – через месяц после предыдущей оплаты. Какие потоки денежных средств от текущих операций ожидаются в третьем и четвертом месяцах?

Задание 3. Определите, как каждое из перечисленных ниже событий влияет на баланс компании. Установите также, относятся ли эти события к источникам или использованию денежных средств либо фондов.

1.Производитель автомобилей увеличивает выпуск продукции в соответствии с прогнозом о росте спроса. Но спрос так и не возрастает.

2. Конкуренция вынуждает корпорацию продлевать сроки оплаты счетов, которые она устанавливает для своих потребителей.

3. Инфляция ведет к росту стоимости сырья на 20%.

4. Корпорация продает участок земли за 100 000 долларов США. Земля была куплена 5 лет назад за 200 000 долларов США.

5. Корпорация выкупает собственные акции из обращения.

6. Корпорация в два раза увеличивает дивиденды за квартал.

7. Корпорация выпускает в обращение долгосрочные долговые ценные бумаги и использует полученные средства для погашения краткосрочного банковского кредита.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний и подготовки к внешней оценке учебных достижений обучающихся

1. Основными задачами финансового планирования являются:
 - A) Увеличение прибыли за счет роста объемов производства и оптимизации регулирования.
 - B) Увеличение налоговой нагрузки.
 - C) Увеличение спроса.
 - D) Использование бюджета.
 - E) Обеспечение производственного и социального развития предприятия.
 - F) Анализ кредиторской задолженности.
 - G) Увеличение дебиторской задолженности.
2. Значение финансового планирования для корпорации состоит в том, что оно:
 - A) Сокращает дебиторскую задолженность.
 - B) Служит для увеличения фонда оплаты труда.
 - C) Служит инструментом получения финансовой поддержкой внешних инвесторов.
 - D) Увеличивает налоговую нагрузку.
 - E) Предоставляет возможность определения жизнеспособности проекта предприятия в условиях конкуренции.
 - F) Воплощает выработанные стратегические цели в форму конкретных финансовых показателей.
 - G) Увеличивает кредиторскую задолженность.
3. Основные задачи финансового планирования предприятия:
 - A) Обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами производственной, инвестиционной и финансовой деятельности.
 - B) Сокращение рабочей силы.
 - C) Увеличение налоговой нагрузки.
 - D) Контроль за финансовым состоянием, платежностью и кредитоспособностью предприятия.
 - E) Определение путей эффективного вложения капитала, оценка степени рационального его использования.
4. Основные методы финансового планирования:
 - A) Отраслевой.
 - B) Кумулятивный.
 - C) Производственный.
 - D) Денежных потоков и многовариантности.

- Е) Налоговый.
- Ф) Рациональный.
- Г) Нормативный, балансовый.

5. Нормативная система в финансовом планировании, которая включает нормы и нормативы:

- А) Отраслевые.
- В) Балансовый.
- С) Экономико-расчетный.
- Д) Местные.
- Е) Республиканские.

6. Прогнозирование денежных потоков содержит операции:

- А) Прогнозирование денежных поступлений за период.
- В) Текущая (операционная) деятельность.
- С) Привлечений инвестиций.
- Д) Исчисление общей потребности в краткосрочном

финансировании.

Е) Планирование оттока денежных средств и расчет чистого денежного потока.

- Ф) Прогнозирование доходов от реализации продукции.
- Г) Расчет будущих расходов.

7. Методы планирования:

- А) Цепные подстановки.
- В) Нормативный и балансовый.
- С) Оптимизация плановых решений и экономико-математическое моделирование.

- Д) Линейный.
- Е) Расчетно-аналитический.
- Ф) Многофакторный.
- Г) Небалансовый.

8. Факторы, учитываемые в процессе планирования текущих расходов:

- А) Производственные.
- В) Уточнение объемов производства.
- С) Неосновные.
- Д) Изменение объема производства и продажи продукции.
- Е) Ценовые факторы.

9. Этапы процесса финансового планирования включают:

- А) Практическое внедрение планов и контроль за их выполнением.
- В) Составление основных прогнозных финансовых документов.
- С) Увеличение налоговой нагрузки.
- Д) Увеличение объема продукции.
- Е) Увеличение дебиторской задолженности.
- Ф) Анализ финансовых показателей за предыдущий период.

10. Система плановых операционных бюджетов включает:

- A) Бюджет текущих операций.
- B) Капитальный бюджет.
- C) Бюджет амортизационных отчислений.
- D) Консолидированный бюджет доходов.
- E) Бюджет расходов будущих периодов.

11. Финансовое планирование осуществляется на основе анализа информации о финансах корпорации, получаемой из:

- A) Статистической отчетности.
- B) Декларации.
- C) Дебиторской задолженности.
- D) Управленческой отчетности.
- E) Бухгалтерской отчетности.

Список использованной литературы

1. Альжанова, Н. Анализ текущего финансового состояния предприятия [Текст] / Н. Альжанова // Учет и финансы. - 2011. - № 12. - С. 18-26
2. Бочаров, В. В. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. пособие для бакалавров, магистр. и асп. экон. вузов и бизнес-школ / В.В. Бочаров. - СПб. : Питер, 2008. - 272 с.
3. Григорьева, Е. М. Финансы корпораций [Текст] : учеб. пособ. / Е. М. Григорьева, Е. Г. Перечкина ; ред. Г.А.Тактаров. - М. : Финансы и статистика, 2006. - 288 с.
4. Жуйриков, К.К. Корпоративные финансы [Текст] : учебник для студ. вузов, аспирантов и преп. / К. К. Жуйриков, С. Р. Раимов. - Алматы : Алматинская академия экономики и статистики, 2004. - 512 с.
5. Икбаева, Ж. Проблемы оценки финансового состояния компаний [Текст] / Ж. Икбаева // Рынок ценных бумаг Казахстана. - 2011. - № 3.
6. Кадерова, Н. Н. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. пособие для студ. вузов / Н. Н. Кадерова. - Алматы : Экономика, 2008. - 376 с.
7. Кохно, П. Модели финансирования инновационных проектов [Текст] / П. Кохно // Проблемы теории и практики управления. - 2014. - № 1. - С. 87-94.
8. Курмангалиева, А. К. Основные показатели анализа финансового состояния предприятия [Текст] / А. К. Курмангалиева // Евразийское сообщество. - 2011. - №1. - С. 15-18.
9. Лыкова, Н.М. Направления использования моделей прогнозирования банкротства компании в целях раннего обнаружения проблемности ссуд в коммерческом банке [Текст] / Н. М. Лыкова // Банковские услуги. - 2013. - № 3. - С. 22-29.
10. Михель, Э. Э. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. пособие для студ., магистр. и преп. вузов / Э. Э. Михель, А. Б. Рахимбаев, А. К. Бельгибаев. - 2-е изд. - А. : КазЭУ им. Т. Рыскулова, 2010. - 340 с.
11. Оразбекова, Г.А. Компанияның меншікті капиталын қалыптастыру ерекшеліктері [Текст] / Г. А. Оразбекова, С. Н. Абиева // Қазақстан жоғары мектебі. - 2014. - № 1. - Б. 22-27 .
12. Пайк, Р. Корпоративные финансы и инвестирование [Текст] / Пайк, Р., Нил, Б. - 4-е изд. - СПб : Питер, 2006. - 784 с.
13. Розметова, М. А. Содержание оценки и анализа финансового состояния компании [Текст] / М. А. Розметова // Евразийское сообщество. - 2011. - № 2 (74). - С. 30-34.
14. Солодов, А. К. Методологические проблемы применения показателя средневзвешенной цены капитала (WACC) в финансовых расчетах [Текст] / Солодов А. К. // Финансовый менеджмент. - 2013. - № 3. - С. 22-39.

15. Тарабрина, Н. А. Финансовые индикаторы реализации корпоративной стратегии [Текст] / Тарабрина Н. А., Станиславчик Е. Н. // Финансовый менеджмент. - 2012. - № 4. - С. 34-41.

16. Черкасова, В. А. Влияние эффекта "передачи риска" на инвестиционные решения компаний [Текст] / Черкасова В. А. // Финансовый менеджмент. - 2013. - № 4. - С. 21-27.

17. Яновская, О. А. Корпоративное управление [Текст] : учеб. / О. А. Яновская, Н. В. Никифорова. - Алматы : Экономика, 2005. - 320 с.

Султанова Замзагуль Хамитовна, канд.экон.наук., доцент

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

учебное пособие для студентов специальности 5В050900 – Финансы

**Редакционно-издательский отдел Западно-Казахстанского аграрно-
технического университета имени Жангир хана**