

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
ФГБОУВПО «Удмуртский государственный университет»
Институт экономики и управления
Кафедра финансов и учета

ЖМАКИНА Р.Г.

**УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ
ПО КУРСУ
«ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЯ»**

**Ижевск
2013**

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	
Тема 1. СОДЕРЖАНИЕ И ПРИНЦИПЫ ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВ ПРЕДПРИЯТИЙ	
1.1 Содержание финансов организаций (предприятий)	
1.2. Функции финансов предприятий	
1.3. Система финансовых взаимоотношений предприятия ...	
1.4. Финансовые ресурсы предприятия	
1.5. Денежный оборот предприятий и корпораций	
1.6. Формирование денежных доходов и фондов предприятия	
1.7. Принципы организации финансов предприятий	
Тема 2. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ ...	
2.1. Основные задачи управления финансами предприятий ...	
2.2. Задачи и обязанности финансовых служб предприятия ..	
2.3. Стратегические и тактические цели управления финансами	
Тема 3. РАСХОДЫ И ДОХОДЫ ПРЕДПРИЯТИЙ, ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТА И ЕГО ПЛАНИРОВАНИЕ	
3.1. Экономическое содержание и классификация расходов и издержек предприятия	
3.2. Классификация затрат, относимых на себестоимость продукции (работ и услуг)	
3.3. Планирование себестоимости реализуемой продукции ..	
3.4. Доходы предприятий, их классификация	
3.5. Формирование и использование выручки от реализации продукции (работ и услуг)	
3.6. Прибыль предприятия, ее содержание. Формирование прибыли	
3.7. Планирование прибыли методом прямого счета	
3.8. Планирование прибыли аналитическим методом	
3.9. Рентабельность, показатели, методы исчисления	
3.10. Порог рентабельности (точка безубыточности). Анализ безубыточности	
3.11. Запас финансовой прочности	
Тема 4. ФОРМИРОВАНИЕ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ	
4.1. Собственный капитал и его роль в формировании капитала предприятия	
4.2. Формирование уставного капитала	
4.3. Добавочный капитал	
4.4. Резервный капитал	
4.5. Прочие резервы	
4.6. Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	
4.7. Использование нераспределенной прибыли (фонды специального назначения)	
Тема 5. ЗАЕМНЫЙ КАПИТАЛ И ЭФФЕКТ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА	
5.1. Заемный капитал и характеристика его составляющих ..	
5.2. Цена заемного капитала	
5.3. Влияние заемных средств на рентабельность собственного капитала	
5.4. Влияние заемных средств на показатель прибыли на акцию	
Тема 6. ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ	
6.1. Инвестиции и инвестиционная деятельность предприятия	
6.2. Инвестиционная политика предприятия	
6.3. Источники финансирования инвестиций в основные фонды	
6.4. Амортизационные отчисления, порядок их планирования	
6.5. Лизинг как форма финансирования инвестиционной деятельности предприятия	
6.6. Финансирование инвестиций в нематериальные активы	
Тема 7. ИНВЕСТИЦИИ В ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ	
7.1. Содержание оборотных средств, их классификация _____	

- 7. 2. Расчет потребности (норматив) собственных оборотных средств для формирования запасов сырья, материала и других аналогичных ценностей
- 7. 3. Оптимизация производственных запасов
- 7. 4. Расчет потребности (норматива) оборотных средств по незавершенному производству
- 7. 5. Расчет потребности (норматива) оборотных средств по готовой продукции
- 7. 6. Расчет совокупной потребности (норматива) собственных оборотных средств предприятия. Прирост (уменьшение) оборотных средств
- 7. 7. Источники формирования оборотных средств
- 7. 8. Эффективность использования оборотных средств
- 7. 9. Финансово-эксплуатационные потребности предприятия

Тема 8. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ

- 8. 1. Состав и структура денежного оборота предприятий ...
- 8. 2. Расчетные и текущие счета, порядок их открытия и закрытия
- 8. 3. Порядок очередности платежей с расчетного/текущего счета предприятий.....
- 8. 4. Действующие формы безналичных расчетов
- 8. 5. Расчеты платежными поручениями и платежными требованиями
- 8. 6. Аккредитив
- 8. 7. Чековая форма расчетов
- 8. 8. Применение векселей для ускорения денежного оборота предприятий
- 8. 9. Управление денежным оборотом предприятий.....
- 8. 10. Прямой и косвенный методы расчета денежных потоков предприятий.....
- 8. 11. Анализ денежных потоков

Тема 9. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ

- 9. 1. Содержание и принципы финансового планирования ..
- 9. 2. Система финансовых планов предприятия.....
- 9. 3. Методы финансового планирования
- 9. 4. Этапы разработки финансовых бюджетов предприятий
- 9. 5. Методика составления бюджета движения денежных средств

Рекомендуемая литература

ПРЕДИСЛОВИЕ

В настоящее время наиболее востребованными специалистами в области экономики являются финансовые работники самого широкого профиля. Об этом свидетельствуют высокие конкурсы на финансовых факультетах российских ВУЗов, причем не только на дневной, но и на вечерней и заочной форме обучения.

Курс «Финансы предприятий» является одним из ключевых в процессе подготовки специалистов. Содержание курса в последние годы претерпело значительные изменения. Новые требования к работникам финансовых служб предприятий и определяют структуру учебной программы курса «Финансы предприятий». Цель данного учебного пособия - изложить в краткой и доступной форме основное содержание дисциплины и способствовать усвоению студентами различных форм обучения новой финансовой идеологии хозяйствования, адекватной рыночной экономике.

Предлагаемое учебное пособие подготовлено в соответствии с учебной программой курса и охватывает основной круг вопросов, изучаемых студентами различных экономических специальностей. Изложены сущность, цель и функции финансов предприятий, принципы их организации. Рассмотрена система финансовых взаимоотношений предприятия с инвесторами, поставщиками, покупателями, работниками, финансовыми посредниками, государством. Важное значение в организации финансов предприятий имеет законодательное регулирование процесса формирования финансовых ресурсов и капитала, денежного оборота предприятий, расходов и доходов, формирования и распределения прибыли. Поэтому при работе над учебным пособием были использованы соответствующие нормативные и законодательные документы.

Не оставлены без внимания и основы современных методов финансового управления капиталом, инвестициями, денежными потоками: организация финансового планирования на предприятиях, формирование инвестиционного портфеля на основе сбалансированности доходности и риска, выбор оптимальной структуры капитала.

ТЕМА1

СОДЕРЖАНИЕ И ПРИНЦИПЫ ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВ ПРЕДПРИЯТИЙ

1.1 Содержание финансов организаций (предприятий).

Финансы организаций (предприятий) — это относительно самостоятельная сфера системы финансов государства, охватывающая широкий круг денежных отношений, связанных с формированием и использованием капитала, доходов, денежных фондов в процессе кругооборота их средств. Именно в этой сфере финансов формируется основная часть доходов, которые в последующем по различным каналам перераспределяются в народнохозяйственном комплексе и служат основным источником экономического роста и социального развития общества.

Все доходы субъектов экономических отношений в процессе воспроизводства делятся на первичные и вторичные, получаемые уже после перераспределения первичных доходов. Они образуются:

- ♦ у предприятий — в форме прибыли, остающейся в их распоряжении, и амортизационных отчислений (чистый денежный поток);
- ♦ у работников (домохозяйств) — в форме чистой оплаты труда, остающейся после уплаты налогов и обязательных платежей, выплат из чистой прибыли акционерам и участникам, оплаты труда работникам бюджетной сферы, выплат из внебюджетных фондов социального направления;
- ♦ у государства — в форме перераспределенных доходов предприятий в бюджет и внебюджетные фонды.

Роль финансов в хозяйственной деятельности предприятий проявляется в том, что с их помощью осуществляются:

- ♦ обслуживание индивидуального кругооборота фондов, т. е. смена форм стоимости. В процессе такого кругооборота денежная форма стоимости превращается в товарную, и после завершения процесса производства и реализации готового продукта товарная форма стоимости вновь выступает в первоначальной денежной форме (в форме выручки от реализации готового продукта);
- ♦ распределение выручки от реализации товаров (после уплаты косвенных налогов) в фонд возмещения материальных затрат, включая амортизационные отчисления, фонд оплаты труда (включая взносы во внебюджетные фонды) и чистый доход, выступающий в форме прибыли;
- ♦ перераспределение чистого дохода на платежи в бюджет (налог на прибыль) и прибыль, оставляемую в распоряжении предприятия на производственное и социальное развитие;
- ♦ использование прибыли, оставляемой в распоряжении предприятия (чистой прибыли), на фонды потребления, накопления, резервный и на другие цели, предусмотренные в его финансовом плане (бюджете);
- ♦ контроль за соблюдением соответствия между движением материальных и денежных ресурсов в процессе индивидуального кругооборота фондов, т. е. за состоянием ликвидности, платежеспособности и финансовой независимости предприятия от внешних источников финансирования.

Существование финансов неразрывно связано с наличием товарно-денежных отношений и регулирующей ролью государства. Значительная часть финансовых отношений предприятий регламентирована гражданским законодательством: величина и порядок формирования уставного и резервного капитала для предприятий различных организационно-правовых форм; порядок размещения и выкупа акций; приватизация; ликвидация; банкротство; порядок очередности списания средств с расчетного счета; состав затрат, относимых на себестоимость продукции; варианты учетной политики; объекты и ставки налогообложения и ряд других отношений.

Материальной основой финансов предприятий служит кругооборот капитала, который в условиях товарно-денежных отношений принимает форму денежного оборота.

1.2. Функции финансов предприятий.

Функции любой экономической категории представляют *форму выражения ее общественного назначения*, они должны выражать специфику именно данной категории. Такие же функции, как воспроизводственная, распределения, обеспечения, стимулирования, присущи практически всем другим экономическим категориям — цене, прибыли, заработной плате, налогам и т. д., это не функции категории, а функции управления соответствующим процессом.

Функции *финансов предприятий* реализуются на уровне микроэкономики, 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. Это связано с получением денежных средств и осуществлением денежных затрат, которые и реализуются в трех перечисленных ниже денежных потоках, отражающих все денежное хозяйство предприятия в стоимостной форме:

- ♦ регулирование денежных потоков предприятия;

- ◆ формирование финансовых ресурсов;
- ◆ использование финансовых ресурсов.

М. В. Романовский предлагает следующую детализацию функций финансов организаций (рис. 1.1).

Функция «регулирования денежных потоков предприятия» отражает специфику общественного назначения финансов предприятий, присущую только данной категории и связанную с процессом формирования и использования финансовых ресурсов, который опосредствован соответствующими денежными потоками.

Формирование и использование финансовых ресурсов предопределено условиями *регулирования денежных потоков*, которые и проявляются в данной функции, имманентно присущей только финансам предприятий, которые и создают общественные условия для осуществления этого процесса.

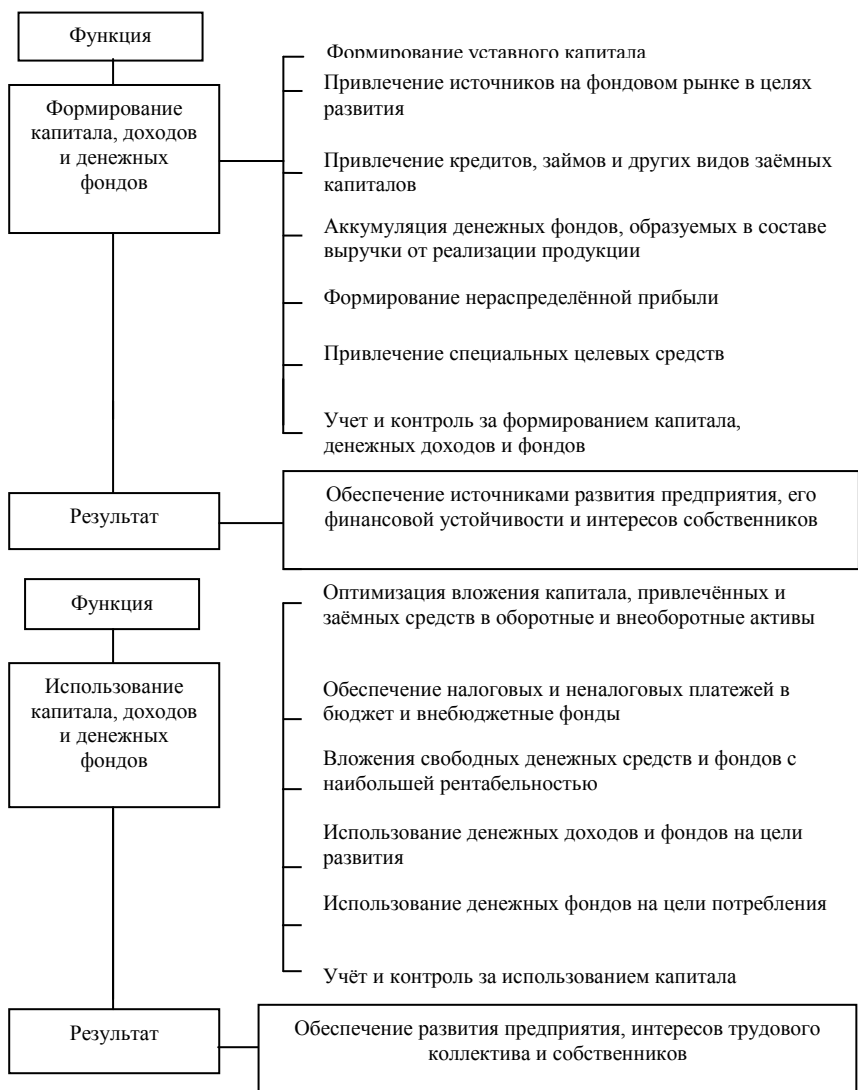


Рис. 1.1. Функции финансов организаций

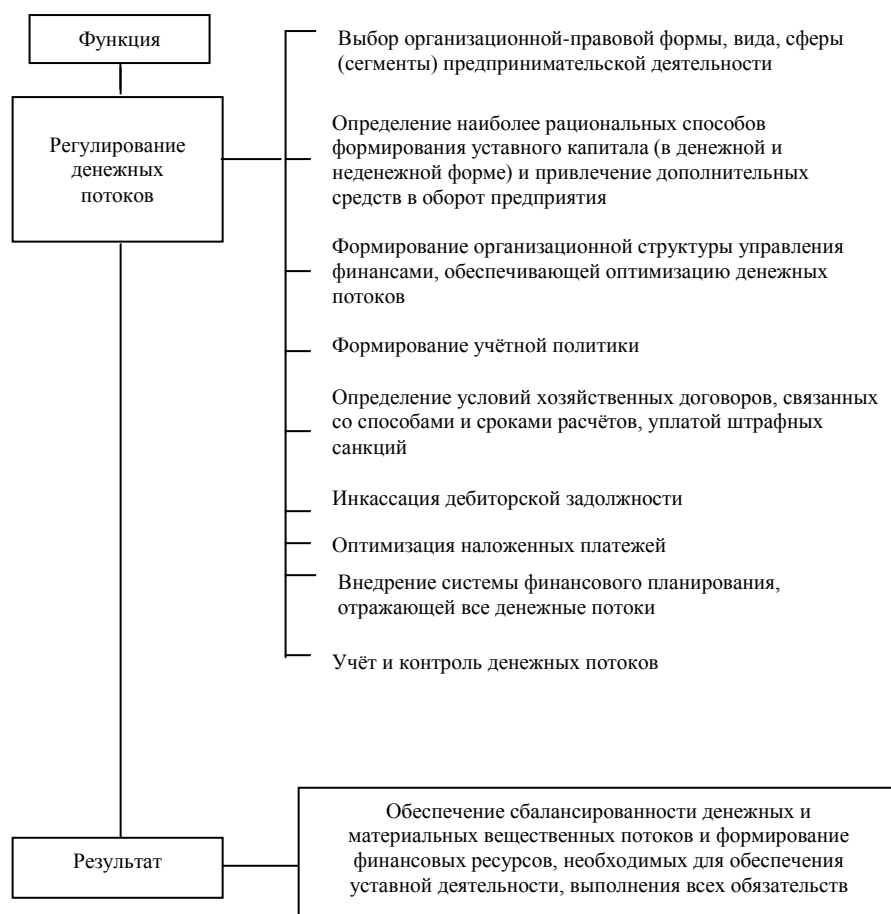


Рис. 1.1. (продолжение)

Реализация всех этих трех функций в процессе управления финансами предприятий естественно сопровождается и осуществлением контроля как одной из функций любого управленческого процесса. Контрольная функция финансов предприятия реализуется посредством внешнего и внутрифирменного контроля.

Внешний финансовый контроль осуществляется государственными органами в лице Налоговой инспекции и полиции, казначейства, счетной палаты, КРУ. Отдельные виды финансового контроля выполняются Центральным банком РФ, коммерческими банками, аудиторами, собственниками.

Внутрифирменный контроль осуществляется контрольно-аналитическими службами предприятия, бухгалтерией, внутренними аудиторами с целью повышения эффективности работы.

1.3 Система финансовых взаимоотношений предприятия.

В процессе формирования и использования денежных источников средств предприятий (капитала, доходов, резервов и т. п.) возникает широкий спектр денежных отношений, выражающих экономическое содержание сферы финансов предприятий и, соответственно, финансовых отношений. Эти отношения возникают между:

- ◆ предприятием и его инвесторами (акционерами, участниками, собственниками) по поводу формирования и эффективного использования собственного капитала, а также выплаты дивидендов и процентов;
- ◆ предприятием, поставщиками и покупателями по поводу форм, способов и сроков расчетов, а также способов обеспечения исполнения обязательств (уплата неустойки, передача залога);
- ◆ предприятием-инвестором и другими предприятиями и организациями по поводу его краткосрочных и долгосрочных финансовых инвестиций и выплаты по ним дивидендов и процентов;
- ◆ предприятием, финансовыми (кредитными) институтами и другими предприятиями по поводу привлечения и размещения свободных денежных средств (получения и погашения кредитов, займов, страховых платежей и страховых возмещений, получения финансирования под уступку денежного требования, платежей в частные пенсионные фонды и т. п.);
- ◆ предприятиями (дочерними и материнскими) по поводу внутрикорпорационного перераспределения средств;
- ◆ предприятиями и учредителями доверительного управления имуществом, а также выгодоприобретателями по поводу имущества, полученного в доверительное управление, и передачи

- прибыли от такого управления;
- ◆ предприятиями и другими организациями по поводу вкладов в соответствии с договорами простого товарищества и распределением прибыли, полученной этими организациями в результате их совместной деятельности;
 - ◆ предприятиями и правообладателями по поводу выплаты вознаграждения по договору коммерческой концессии;
 - ◆ предприятием и его наемными работниками по поводу оплаты труда и выплат из фонда потребления;
 - ◆ предприятием и государством по поводу формирования налогооблагаемой базы для начисления налогов, сборов и осуществления этих платежей;
 - ◆ предприятием и его работниками при удержании подоходного налога, взносов единого социального налога, а также других удержаний и вычетов;
 - ◆ предприятием и государством при уплате налогов и сборов в бюджетную систему и отчислений во внебюджетные фонды;
 - ◆ предприятием и государством при финансировании из бюджета и внебюджетных фондов на цели, предусмотренные действующим законодательством.

В условиях рынка появляются и принципиально новые виды финансовых отношений, связанные с несостоятельностью (банкротством) предприятий, возникающей в связи с приостановлением его текущих платежей. Эта специфическая сфера отношений жестко регламентируется государством и, в частности, федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» № 6-ФЗ от 10.12.97 и требует специфических форм антикризисного управления финансами отношений, возникающих при слиянии, поглощении и разделении предприятий (корпораций).

1.4 Финансовые ресурсы предприятия.

Финансовые отношения возникают в процессе формирования и движения (распределения, перераспределения и использования) капитала, доходов, фондов, резервов и других денежных источников средств предприятия, т. е. его *финансовых ресурсов*. Именно денежные потоки и финансовые ресурсы являются непосредственными объектами управления финансами предприятия.

Финансовые ресурсы предприятия — это все источники денежных средств, аккумулируемые предприятием для формирования необходимых ему активов в целях осуществления всех видов деятельности, как за счет собственных доходов, накоплений и капитала, так и за счет различного вида поступлений.

Потенциально финансовые ресурсы формируются на стадии производства, когда создается новая стоимость и осуществляется перенос старой на готовый продукт. Но именно потенциально, поскольку работники материальной сферы производят не финансовые ресурсы, а продукты труда в натуральной форме.

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

Финансовые ресурсы являются источником образования целевых денежных фондов предприятий (потребления, накопления и резервного).

Важное значение имеет структура источников формирования финансовых ресурсов, в первую очередь доля собственных средств в их общем объеме, удельный вес заемных средств (свыше 50%) усложняет финансовую деятельность предприятия за счет дополнительных выплат банкам (заимодавцам), акционерам и пайщикам (дивидендов, процентов и др.) и часто делает баланс неликвидным. Поэтому финансисты предприятий обязаны каждый раз рассчитывать выгодность привлечения в оборот заемных средств.

Наличие финансовых ресурсов в необходимых размерах предопределяет финансовое благополучие предприятия, т. е. его финансовую устойчивость и платежеспособность в любой период года.

По источникам формирования финансовые ресурсы делятся на *собственные и заемные*. Собственные — это средства предприятия, сформированные в момент его создания в виде уставного капитала. Данные средства находятся в распоряжении предприятия на всем протяжении его существования. Собственными источниками пополнения финансовых ресурсов предприятия является нераспределенная прибыль отчетного года и прошлых лет, фонды специального назначения, эмиссионный доход, а также средства новых инвесторов (собственников). Источниками пополнения, приравненными к собственным, является кредиторская задолженность, постоянно находящаяся в распоряжении предприятия (устойчивые пассивы), целевое финансирование из бюджета и вышестоящих организаций.

В случае недостатка средств собственных источников предприятия могут привлекать заемные средства в виде долгосрочных и краткосрочных кредитов и ссуд банков, бюджетных ссуд и займов юридических и физических лиц.

Финансовые ресурсы предприятий направляются на следующие цели:

- ◆ финансирование затрат на производство и реализацию продукции, работ, услуг;
- ◆ реальные и финансовые инвестиции;

- ◆ образование денежных фондов специального назначения;
- ◆ платежи в бюджет и внебюджетные фонды;
- ◆ погашение кредитов и ссуд;
- ◆ благотворительные цели.

1.5 Денежный оборот предприятий и корпораций.

Финансовые отношения, возникающие в процессе образования и использования финансовых ресурсов предприятия, формируются в процессе кругооборота его средств, что в свою очередь опосредствуется денежными потоками по различным видам его деятельности.

1. *Текущая деятельность* — движение денежных средств, связанных с получением выручки от продажи продукции, товаров, работ, услуг и запасов производственно-материальных ресурсов, получением авансов, арендной платы, уплатой по счетам поставщиков, выплатой заработной платы, расчетами с бюджетом и фондами социального назначения, получением и возвратом краткосрочных кредитов и займов на цели, связанные с текущей деятельностью, уплатой процентов по указанным кредитам и займам, оплатой и получением неустоек, залогов и т. п.
2. *Инвестиционная деятельность* — движение денежных средств, связанных с капитальными вложениями в связи с приобретением земельных участков, зданий и иной недвижимости, оборудования, нематериальных активов и других внеоборотных активов, а также их продаж; с осуществлением долгосрочных финансовых вложений в другие организации, выпуском облигаций и других ценных бумаг долгосрочного характера.
3. *Финансовая деятельность* — движение денежных средств, связанных с формированием и использованием уставного капитала, добавочного капитала, распределением и использованием прибыли, долгосрочными и краткосрочными финансовыми вложениями, продажей корпоративных ценных бумаг, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов, займов, погашением дебиторской и кредиторской задолженности нетрадиционными способами (перемены лиц в обязательстве, новация, отступное и т. п.), получение и использование целевого финансирования и поступлений, а также расчеты по операциям, связанным с договорами доверительного управления имуществом, простого товарищества (совместной деятельности) и т. п.

Таким образом, вся совокупность финансовых отношений предприятий, связанных с формированием и использованием финансовых ресурсов, может быть условно представлена в виде трех денежных потоков и иметь четкие стоимостные характеристики. Денежные потоки влияют на всю структуру бухгалтерского баланса предприятия, его активы и пассивы и его финансовую устойчивость.

«Отток» части денежного потока предприятия в форме платежей в бюджеты и внебюджетные фонды означает безэквивалентное изъятие этих средств из его индивидуального кругооборота. Эти средства проходят фазу *перераспределения* и принимают форму уже не денежного, а *финансового потока*.

Финансовый поток — это перераспределенная часть денежных потоков (первичных доходов предприятий), аккумулированных в бюджете или во внебюджетных (централизованных) фондах, т. е. в сфере государственных финансов. Синоним понятия «финансовый поток» — «*финансовые средства*». Это часть денежных потоков, прошедших процесс аккумуляции в различных централизованных фондах государства (в бюджетной системе и во внебюджетных фондах), направляемых на целевое финансирование.

1.6 Формирование денежных доходов и фондов предприятия.

Определенные денежные доходы и фонды образуются на предприятии уже на стадии создания и распределения СОП и ВВП. Так, часть выручки от реализации продукции должна быть направлена на возмещение материальных затрат и оплату труда. Но уже за счет полученной выручки у предприятия аккумулируются денежные средства (фонды) в виде *амортизационных отчислений* по основным средствам, МБП и нематериальным активам. В принципе, они предназначены для приобретения нового необходимого имущества, но до его приобретения они находятся в обороте предприятия.

Кроме того, за счет полученной выручки от реализации продукции образуются денежные *резервы предстоящих расходов и платежей*, состав которых регламентируется соответствующим нормативным документом в области бухгалтерского учета и учетной политикой предприятия. У предприятий может образовываться также и *ремонтный фонд*, предназначенный для равномерного распределения затрат на особо сложные виды ремонта основных производственных фондов в себестоимости продукции.

Процесс распределения сопровождается и процессом *перераспределения*. Так, при выплате заработной платы происходит удержание подоходного налога и отчислений в пенсионный фонд, перечисляются денежные средства во внебюджетные фонды.

В общую величину оплаченной выручки предприятия входит и доход в форме прибыли. Нельзя сказать, что общая величина прибыли «моментально» участвует в денежном обороте, так как определенная ее часть перераспределяется в форме налоговых платежей в бюджетную систему. В результате в обороте предприятия остается нераспределенная прибыль (прошлых лет и отчетного года), представляющая собой сумму нетто-прибыли (чистой прибыли), т. е. разницу между конечным финансовым результатом (валовой прибылью) и

суммой прибыли, направленной на уплату налогов и других платежей в бюджет.

В свою очередь чистая прибыль может направляться (распределяться) в *фонд накопления*, который служит источником финансирования капитальных вложений, и *фонд потребления*, предназначенный для удовлетворения различных социальных потребностей и материальных поощрений (оба эти фонда формируются в соответствии с учредительными документами, решениями общего собрания акционеров или учетной политикой предприятия).

За счет чистой прибыли может быть образован и резервный капитал (фонд). *Резервный капитал {фонд}* — образуется в соответствии с действующим законодательством, учредительными документами или учетной политикой предприятия.

В процессе *перераспределения* также формируется ряд денежных источников средств предприятия, имеющих характер фондов:

- ◆ *уставный капитал {складочный капитал, уставный фонд}* — образуется при создании предприятия за счет взносов учредителей (участников) или за счет имущества, закрепленного собственником за предприятием. Порядок его формирования (минимальная величина, сроки взносов, дополнительное привлечение средств) регламентируется законодательством. Уставный капитал предназначен для авансирования средств во *внеоборотные и оборотные* активы;
- ◆ *целевое финансирование и поступление из бюджета* — в случаях, предусмотренных соответствующими законами;
- ◆ *целевое финансирование и поступления из отраслевых и межотраслевых внебюджетных фондов* и от других предприятий и физических лиц для осуществления мероприятий целевого назначения.

Кроме того, в кругообороте средств предприятия могут участвовать и денежные источники средств в виде эмиссионного дохода и безвозмездных поступлений, составляющих денежную часть добавочного капитала, а также носящие характер специальных резервов, т. е. резервов предстоящих расходов и платежей.

В процессе осуществления хозяйственной деятельности в индивидуальный кругооборот средств предприятия вовлекаются и другие денежные источники (привлеченный капитал) в форме долгосрочных и краткосрочных кредитов и прочих займов, а также в форме кредиторской задолженности.

1.7 Принципы организации финансов предприятий

В условиях перехода к рыночным отношениям, получения предприятиями (кроме унитарных и казенных) полной самостоятельности практически во всех областях предпринимательства (ведения бизнеса) принципы организации финансов предприятий должны обеспечивать принятие эффективных стратегических и тактических¹ финансовых решений. На их основе разрабатывается *финансовая политика предприятия*, т. е. формирование собственного и заемного капитала, вложений в активы, способов увеличения имущества и объемов продаж, формирования и использования прибыли, оптимизации денежных потоков.

Естественно, что реализация финансовой политики в ее конкретном механизме функционирования финансов предприятия должна базироваться на определенных принципах, адекватных рыночной экономике.

Принципами современной организации финансов предприятий могут являться следующие показатели¹.

1. *Принцип плановости*, который обеспечивает соответствие объема продаж и издержек, инвестиций потребностям рынка, учета конъюнктуры, а в наших условиях и платежеспособного спроса, т. е. возможности осуществления нормальных расчетов. Этот принцип наиболее полно реализуется при внедрении современных методов внутрифирменного финансового планирования (бюджетирования) и контроля.
Финансовое соотношение сроков — обеспечивает минимальный разрыв во времени между получением и использованием средств, что особенно важно в условиях инфляции и изменения курсов валют. При этом под использованием средств здесь понимается и возможность их сохранения от обесценения при размещении в легко реализуемые активы (ценные бумаги, депозиты и т. п.).
3. *Гибкость (маневрирование)* — обеспечивает возможность маневра в случае недостижения плановых объемов продаж, превышения плановых затрат по текущей и инвестиционной деятельности.
4. *Минимизация финансовых издержек* — финансирование любых инвестиций и других затрат должно обеспечиваться самым «дешевым» способом.
5. *Рациональность* — вложение капитала в инвестиции должно иметь более высокую эффективность по сравнению с достигнутым ее уровнем и обеспечить минимальные риски.
6. *Финансовая устойчивость* — обеспечение финансовой независимости, т. е. соблюдение критической точки удельного веса собственного капитала в общей его величине (0,5) и платежеспособности предприятия, т. е. его способности к погашению своих краткосрочных

обязательств.

Естественно, что реализация этих принципов должна осуществляться при разработке финансовой политики и организации системы управления финансами конкретного предприятия. При этом необходимо учитывать:

- ◆ сферу деятельности (материальное производство, непроизводственная сфера);
- ◆ отраслевую принадлежность (промышленность, транспорт, строительство, сельское хозяйство, торговля и т. д.);
- ◆ виды (направления) деятельности (экспорт, импорт);
- ◆ организационно-правовые формы предпринимательской деятельности.

Перечисленные выше принципы организации финансов наиболее полно реализуются на предприятиях сферы материального производства. Для них характерно функционирование на основе коммерческого расчета, самофинансирования и самоокупаемости.

ТЕМА 2

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ

2.1 Основные задачи управления финансами предприятий.

В условиях рыночной экономики происходит смещение акцента с чисто производственного планирования на планирование финансовое. В стремлении максимизировать прибыль любое предприятие, независимо от его размеров, сталкивается с необходимостью планирования и регулирования своих доходов и расходов. Действительно, для поддержания, а тем более развития любого бизнеса непрерывно требуются средства, чтобы профинансировать капитальные затраты, расходы на зарплату, материалы, товары и другие прямые и накладные расходы.

Основными задачами управления финансами предприятия можно считать:

- ◆ обеспечение источниками финансирования, поиск внутренних и внешних кратко- и долгосрочных источников финансирования, выбор наиболее оптимального их сочетания;
- ◆ эффективное использование финансовых ресурсов для достижения стратегических и тактических целей предприятия.

Доходы от грамотно и эффективно ведущегося бизнеса, как правило, превышают расходы, но основная проблема финансирования любого предприятия заключается, как известно, в запаздывании доходов относительно расходов. Расходы необходимо произвести сейчас, а доходы, ради извлечения которых эти расходы производятся, будут получены только в будущем, часто весьма отдаленном. Кроме того, предприятию просто может не хватать собственных доходов. Это происходит, например, при растущем бизнесе, и для финансирования роста необходимо непрерывное привлечение и обслуживание заемных средств. Итак, первой задачей является необходимость планирования потребности в капитале для достижения поставленных целей, определение источников его поступления и направления использования. Другая задача управления финансами — это реализация финансовых решений краткосрочного характера, направленных на управление ликвидностью компании через планирование и управление денежными потоками, которые обеспечивают осуществление своевременных текущих платежей кредиторам и поставщикам, что является необходимым условием долгосрочного успеха в бизнесе. Наконец, анализ прогнозной отчетности позволяет рассчитать ликвидность, плечо финансового рычага, размер собственных оборотных средств, и, исходя из этого, оценить удовлетворительность прогнозного финансового состояния с различных точек зрения.

Решение комплекса поставленных задач приводит к необходимости финансового планирования и формирования системы бюджетирования на предприятии, которая включает составление бюджета по балансовому листу и бюджета доходов и расходов, формирование бюджета движения денежных средств (кассовый бюджет) как детального графика денежных выплат и поступлений во времени на основе графика выплат кредиторам и графика инкассации поступлений.

Конкретные формы и методы реализации задач управления финансами определяются финансовой политикой предприятия, основными элементами которой выступают:

- ◆ учетная политика;
- ◆ кредитная политика;
- ◆ политика управления денежными средствами;
- ◆ политика в отношении управления издержками;
- ◆ дивидендная политика.

Свою учетную политику предприятие должно строить в соответствии с национальными стандартами бухгалтерского учета. При определении кредитной политики решается вопрос об обеспеченности оборотными средствами, в частности, размер собственных оборотных средств и потребности в заемных средствах (коммерческих, краткосрочных, банковских кредитах). В случае необходимости привлечения долгосрочного кредита изучают структуру капитала и финансовую устойчивость предприятия.

2.2 Задачи и обязанности финансовых служб предприятия.

Исходя из объема и сложности решаемых задач финансовая служба предприятия может быть представлена финансовым управлением (на крупных предприятиях), финансовым отделом на средних предприятиях, либо одним лишь финансовым директором или главным бухгалтером, который занимается не только вопросами бухгалтерского учета, но и финансовой стратегией (на малых предприятиях). Примерная структура финансовой службы включает, как правило, подразделения, указанные на рис. 2.1.

На **финансовую бухгалтерию** возлагается обязанность вести бухгалтерский учет хозяйственных операций предприятия и формировать публичную финансовую отчетность в соответствии с

установленными стандартами и требованиями.

Качество финансового управления определяется уровнем бухгалтерского и управленческого учета. Для того чтобы управление было эффективным, оно должно опираться на разнообразную и достоверную информацию о состоянии как внутренней, так и внешней среды, оперативно «улавливать» и предвидеть все происходящие в ней изменения. Учет должен строиться таким образом, чтобы оперативно сводить разрозненную финансовую информацию воедино, определять влияние отдельных факторов среды на общее финансовое положение, свое-



Рис. 2.1. Примерная структура финансовой службы

временно определять отклонения в плановых показателях от реальных. Сосредоточивая свое внимание на отклонениях, менеджеры могут «управлять» ими, занимаясь именно теми показателями, которые больше всего нуждаются в улучшении. Финансовые отчеты организации должны включать такие ключевые позиции, как прибыльность, рыночная позиция, производительность, использование активов, инновации.

Аналитический отдел занимается анализом и оценкой финансового состояния предприятия, в том числе выполнения плановых заданий по прибыли и объемам реализации, его ликвидности и рентабельности. В задачу этой службы также входит прогнозирование финансовых показателей исходя из конъюнктуры рынка, деятельности предприятий-аналогов и предприятий-контрагентов. Специалисты данного отдела могут оценивать предполагаемые инвестиционные проекты.

Отдел финансового планирования (как краткосрочного, так и долгосрочного) разрабатывает основные плановые документы: баланс доходов и расходов, бюджет движения денежных средств, плановый баланс активов и пассивов. Информационной основой планирования выступают данные аналитического и оперативного отделов, бухгалтерии, других экономических служб предприятия, а также нормативные и инструктивные материалы.

Оперативный отдел собирает счета, накладные и т. п., отслеживает их оплату и в условиях регулирования государством наличного обращения следит, чтобы расчеты наличными деньгами между юридическими лицами не превышали установленного лимита. Оперативный отдел контролирует также взаимоотношения с банками по поводу безналичных расчетов и получения наличных денежных средств. Претензионная группа в составе оперативного отдела решает споры, возникающие между предприятиями и его контрагентами (поставщиками, покупателями), государством (налоговой инспекцией, налоговой полицией) и различными внебюджетными и централизованными фондами по поводу уплаты штрафов, неустоек, начисления пеней и других мер экономического воздействия на предприятие, которые вытекают из условий договоров и нормативной базы, регулирующей деятельность предприятия на конкретном историческом этапе.

Отдел ценных бумаг и валют формирует портфель ценных бумаг и управляет им, поддерживая его оптимальность с позиций доходности и риска. Он также принимает участие в работе валютных и фондовых бирж в целях удовлетворения текущих нужд предприятия в рублевых или валютных средствах.

В ходе управления финансами применяют широкий круг методов, основными из которых являются: прогнозирование, планирование, налогообложение, страхование, кредитование, применение финансовых санкций и рычагов экономического воздействия на предприятие, стимулирование, ценообразование, инвестирование, лизинг, аренда. Для осуществления перечисленных методов используются такие инструменты финансового управления, как кредиты, займы, процентные ставки, дивиденды, котировки валютных курсов, дисконт.

Любая система управления финансами функционирует в рамках действующих законодательных актов и нормативной базы, начиная с законов и указов Президента и кончая ведомственными указаниями и инструкциями. Кроме того, управление подразумевает использование информации финансового характера, содержащейся в бухгалтерской отчетности, поступающей с товарно-фондовых бирж и кредитной системы.

2.3 Стратегические и тактические цели управления финансами.

Основное назначение финансового менеджмента — построение эффективной системы управления финансами, направленной на достижение тактических и стратегических целей деятельности. Организация управления финансами на конкретных предприятиях зависит от ряда факторов: формы собственности, организационно-правового статуса, отраслевых и технологических особенностей, размера предприятия.

В настоящее время юридически и экономически самостоятельные предприятия действуют в условиях нестабильности и неопределенности и должны приспосабливаться к быстро меняющимся условиям внешней среды, оперативно определяя собственную стратегическую модель управления. Стратегическое управление связано с выработкой долговременного курса развития предприятия и его реализацией через систему текущих хозяйственных планов.

Деловая стратегия есть обобщенный план управления, ориентированный на достижение основополагающих целей компании путем выявления и реализации долгосрочных конкурентных преимуществ на данном рынке. Количество и формулировка стратегических целей зависят от специфики деятельности конкретной компании. Тем не менее стратегические цели управления финансами можно ранжировать следующим образом:

- ◆ улучшение финансового положения, избежание банкротства и финансовых неудач;
- ◆ рост объемов производства и реализации;
- ◆ лидерство в борьбе с конкурентами (с точки зрения финансиста, конкурентоспособность выражается показателем рентабельности капитала, т. е. прибыли на единицу капитала);
- ◆ максимизация цены компании.

Все эти цели связаны между собой, дополняют друг друга, но предприятие всегда должно контролировать

весь их комплекс.

Однако следует иметь в виду, что цель финансового менеджмента — максимизация цены компании как наиболее обобщенный критерий управления финансами — применим лишь в том случае, если на рынке капитала нет никаких ограничений и какой-либо дискриминации в установлении цен на ценные бумаги.

Тактическими целями, достижение которых должно обеспечивать управление финансами, являются:

- ◆ сбалансированность сумм и сроков поступления и расходования денежных средств;
- ◆ достаточность объемов денежных поступлений;
- ◆ рентабельность продаж (конкурентоспособность на оперативном уровне).

Стало быть, первоочередной задачей оперативного управления финансами предприятия выступает обеспечение его ликвидности. Серьезным основанием для поддержания ликвидности служат такие опасные последствия неплатежеспособности, как объявление о банкротстве и прекращение существования предприятия. Все стратегические и оперативные решения нужно проверять на предмет того, способствуют ли они сохранению равновесия или нарушают его.

Для поддержания платежеспособности предприятия необходимо эффективно управлять его денежными потоками. Денежные средства — наиболее ограниченный ресурс в условиях перехода к рыночным механизмам хозяйствования, и успех предприятия во многом определяется эффективностью их использования. Поэтому задачи планирования и контроля потоков (движения) денежных средств предприятия приобретают исключительное значение.

Целью формирования тактики является определение сумм инвестиций в оборотные активы и источников их финансирования. Размер оборотных активов зависит от масштабов текущей деятельности — от объема производства и/или продажи, и тактики управления предприятием. Поскольку текущие инвестиции требуют соответствующего источника, то финансовый менеджер определяет их структуру с позиций выбранной им тактики управления предприятием. Краткосрочное финансирование обеспечивается за счет краткосрочных займов и кредитов банков, а также всех видов кредиторской задолженности. За счет этих источников финансируется текущая деятельность.

Таким образом, управление финансами предприятия предполагает контроль основных характеристик баланса: долгосрочных и краткосрочных инвестиций, долгосрочных и краткосрочных источников финансирования и увязка их с текущей деятельностью и перспективами развития предприятия.

ТЕМА 3

РАСХОДЫ И ДОХОДЫ ПРЕДПРИЯТИЙ, ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТА И ЕГО ПЛАНИРОВАНИЕ

3.1 Экономическое содержание и классификация расходов и издержек предприятия.

Необходимость изучения классификации расходов и издержек предприятия вытекает из того факта, что в конечном итоге совокупность затрат оказывает решающее влияние на формирование практически всех финансовых показателей, они являются объектом финансового планирования и контроля со стороны финансовых служб предприятия. Все затраты предприятий условно можно разделить на три основных направления:

- ◆ затраты капитального характера, т. е. инвестиционные затраты (затраты на воспроизводство основного и увеличение оборотного капитала), в основном связанные с расширением производства и приростом оборотных активов;
- ◆ затраты, связанные с текущей деятельностью, относимые на себестоимость продукции (затраты на производство и реализацию товаров, продукции, работ, услуг);
- ◆ затраты на социально-культурные мероприятия.

Затраты по формированию и воспроизводству основного капитала связаны с созданием, реконструкцией и расширением основных производственных фондов. Увеличение объема производства также требует дополнительных затрат (инвестиций) на формирование запасов товарно-материальных ценностей, заделов незавершенного производства, готовой продукции, т. е. дополнительного авансирования капитала в оборотные активы. Источником финансирования капитальных затрат являются: средства фонда накопления, амортизационные отчисления, кредиты, займы, бюджетные средства и ряд других источников.

Затраты на социально-культурные мероприятия связаны с тем, что многие предприятия имеют значительное количество социальных объектов (столовые, санатории, дома культуры и отдыха, пионерские лагеря и т. п.). Кроме того, к этому виду затрат относятся: некоторые затраты по повышению квалификации работников, улучшение бытовых условий, инвестиционные затраты на непроизводственные нужды. Источником финансирования этих затрат в основном является чистая прибыль предприятий.

Затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг) занимают значительный вес в общей сумме затрат предприятий. Они полностью возмещаются после завершения кругооборота средств за счет выручки от реализации продукции.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Расходы организации» ПБУ 10/99 *расходами организации признаются уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и/или возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества).*

При этом с точки зрения бухгалтерского учета не признается расходами организации выбытие активов: в связи с приобретением (созданием) внеоборотных активов; вклады в уставные капиталы других организаций, приобретение акций и иных ценных бумаг не с целью перепродажи; в погашение кредита, займа, полученных организацией и т. п., так как эти расходы (выбытия) регулируются другими нормативными документами в области бухгалтерского учета.

Классификация расходов предприятия рассматривается следующим образом:

- ◆ расходы по обычным видам деятельности;
- ◆ прочие расходы:
 - операционные расходы;
 - внереализационные расходы;
 - чрезвычайные расходы.

Далее следует дать характеристику перечисленных расходов.

Расходами по обычным видам деятельности являются расходы, связанные с изготовлением и продажей продукции, приобретением и продажей товаров; с выполнением работ, оказанием услуг и осуществлением других обычных видов деятельности.

К ним также относится возмещение стоимости основных средств, нематериальных активов и иных амортизируемых активов, осуществляемых в виде амортизационных отчислений.

К **операционным расходам** относятся:

- ◆ расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов организации;

- ◆ 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 организаций;
- ◆ расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), товаров, продукции;
- ◆ проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов);
- ◆ расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями;
- ◆ прочие операционные расходы.

Величина операционных расходов является важнейшим фактором формирования финансового результата, именно по этому элементу расходов отражается значительная часть финансовых издержек, связанных с выплатой процентов за кредит, вследствие чего на многих предприятиях прибыль, полученная от реализации продукции, в значительной степени поглощается операционными расходами, а зачастую приводит и к убыточной деятельности в целом.

Внереализационными расходами являются:

- ◆ штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- ◆ возмещение причиненных организацией убытков;
- ◆ убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;
- ◆ суммы дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности, других долгов, нереальных для взыскания;
- ◆ курсовые разницы;
- ◆ сумма уценки активов (за исключением внеоборотных активов);
- ◆ прочие внереализационные расходы.

В составе **чрезвычайных расходов** отражаются расходы, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации имущества и т. д.).

В настоящее время все затраты, связанные с производством и реализацией продукции, относятся на ее себестоимость в соответствии с «Положением о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг), и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли», утвержденным Постановлением Правительства РФ от 05.08.92, № 552 (с последующими изменениями и дополнениями)¹, а также согласованными с Минфином РФ отраслевыми инструкциями. Необходимость регулирования системы отнесения затрат на себестоимость обусловлена тем, что на базе себестоимости продукции (работ, услуг) определяется валовая прибыль, налогооблагаемая прибыль, исчисляется налог на прибыль предприятий. В связи с этим производится разделение всех затрат, включенных в себестоимость, на затраты, учитываемые в целях налогообложения прибыли в полной их величине, и затраты, которые в целях исчисления налога на прибыль учитываются в пределах норм и нормативов. К таким затратам, например, относятся затраты по уплате процентов за банковский кредит, командировочные расходы, затраты по рекламе и представительские затраты, страхование и др.

3.2 Классификация затрат, относимых на себестоимость продукции (работ и услуг).

Все затраты предприятия можно классифицировать по различным направлениям в зависимости от того, что положено в основу той или иной классификации. Например, по экономическому содержанию можно выделить затраты материальные, трудовые, денежные, по направлению затрат — **производственные и коммерческие**, по способу распределения — **прямые и косвенные** (табл. 3.1).

Рассмотрим некоторые из видов затрат, приведенных в этой таблице, имеющих особое значение для принятия финансовых решений.

Экономическим элементом называют первичный однородный вид затрат на производство и реализацию продукции (работ и услуг), который в пределах предприятия невозможно разложить на составные части. Такое деление на элементы необходимо для установления затрат в целом, используется для составления сметы затрат и определения себестоимости товарной валовой и реализуемой продукции.

В финансовом планировании весьма значимым является подразделение затрат на **постоянные (условно-постоянные)** и **переменные (условно-переменные)**.

Постоянные затраты в коротком периоде не зависят от объема производства. Они существуют и при

нулевом его объеме. Примерами таких затрат являются некоторые виды налогов, амортизационные отчисления, оплата охраны, арендная плата, зарплата управленческого персонала и т. д.

Переменные затраты изменяются пропорционально объему производственной деятельности, т. е. увеличение объема производственной деятельности в два раза при всех прочих равных условиях вызовет увеличение совокупных переменных издержек также в два раза. Следовательно, совокупные переменные затраты имеют линейную зависимость от объема производства, а переменные затраты на единицу продукции являются относительно постоянной величиной в коротком

¹ В дальнейшем в целях сокращения — «Положение

Таблица 3.1. Общая классификация затрат

Признаки классификации	Виды затрат
Экономическое содержание	Материальные, трудовые, денежные
Принятие решений Направление затрат	Альтернативные и вмененные Производственные и коммерческие
Элементы затрат	Материальные затраты Затраты на оплату труда Отчисления на социальные нужды Амортизация
Статьи затрат ¹	Прочие затраты Сырье и материалы Возвратные отходы (вычитаются) Покупные изделия, полуфабрикаты и услуги производственного характера сторонних предприятий и организаций Топливо и энергия на технологические цели Заработная плата производственных рабочих Отчисления на социальные нужды Расходы на подготовку и освоение производства Общепроизводственные расходы Общехозяйственные расходы Потери от брака Прочие производственные расходы Коммерческие расходы
Зависимость от объема производства (реализации)	Постоянные и переменные
Способ распределения между видами продукции	Прямые и косвенные
Связь с технологическим процессом	Основные и накладные
Степень агрегирования	Одноэлементные и комплексные

Периодичность возникновения -	Постоянные и единовременные
Использование в системе управления	Прогнозные, плановые и фактические
Степень регулирования государством	Нормируемые и ненормируемые

¹В соответствии с ПБУ 10/99 (п. 8) перечень статей затрат устанавливается организацией самостоятельно.

периоде. К переменным затратам, как правило, относят материальные затраты, заработную плату основных производственных рабочих. Предполагается, что эти затраты изменяются пропорционально объему производственной деятельности в пределах определенного объема производства.

Деление затрат на постоянные и переменные используется при проведении **анализа безубыточности** и связанных с ним показателей, при оптимизации структуры выпускаемой продукции, а также применяется при маргинальном методе планирования, в системе бюджетирования, т. е. внутрифирменном финансовом планировании.

Сумма постоянных и переменных издержек образует совокупность издержек, т. е. сумму всех расходов на производство и реализацию продукции.

В зависимости от методов отнесения на себестоимость продукции затраты разделяются 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 и т. п. К **косвенным** относятся затраты, связанные с осуществлением общего производственного процесса на предприятии, с производством нескольких видов продукции. Например, затраты на содержание зданий и оборудования, их ремонт, заработная плата аппарата управления и вспомогательного персонала.

Для финансиста данное деление затрат представляется также важным. Это связано с тем, что от избранной базы распределения косвенных затрат между отдельными видами продукции зависит обоснованность принимаемых решений в области выбора номенклатуры продукции, установления цен и т. д.

При принятии финансовых решений в области налогообложения прибыли особое значение имеет деление затрат на нормируемые и ненормируемые. Как уже отмечалось, к нормируемым затратам относятся затраты, которые в целях исчисления налогооблагаемой прибыли принимаются в пределах установленных норм. Отсюда особое внимание должно быть обращено на их планирование, документальное подтверждение, а также минимизацию.

3.3 Планирование себестоимости реализуемой продукции.

Размер прибыли — один из важнейших критериев оценки эффективности предпринимательской деятельности — зависит от выручки и себестоимости реализуемой продукции. Поэтому в процессе финансового планирования большое внимание уделяют прогнозированию себестоимости продукции. При этом роль основного отправного документа играет смета затрат на производство.

Следует отметить, что начиная с 1995 г. бухгалтерский учет и бухгалтерская отчетность в части выручки от реализации продукции и затрат, с ней связанных, строится по *методу начисления*. В финансовом планировании, в частности при планировании денежных потоков, оперативном планировании поступлений средств и платежей важен учет выручки и затрат по *методу оплаты*. Соответственно при планировании выручки по методу начисления (по отгрузке) планируемую величину затрат на реализацию можно представить в виде следующей формулы:

$$C_{\text{пр}} = C_{\text{от}} + \Delta \hat{C}_1 + \Delta \hat{C}_2$$

где $C_{\text{пр}}$ - затраты на реализованную продукцию; $C_{\text{от}}$ — затраты на товарный выпуск;

$\Delta \hat{C}_1$ — изменение себестоимости готовой продукции на складе на конец планируемого периода по сравнению с началом;

$\Delta \hat{C}_2$ — изменение себестоимости остатков товаров отгруженных, учитываемых на бухгалтерском счете 45 «Товары отгруженные, выполненные работы и услуги» (отражаются товары, по которым предусмотрен иной способ перехода права собственности) на конец планируемого периода по сравнению с его началом.

При планировании выручки от реализации продукции «по оплате» определение затрат на реализацию осуществляется по формуле:

$$C_{\text{дт}} = C_{\text{от}} + \Delta Q_1 + \Delta Q_2 + \Delta Q_3,$$

где ΔQ_3 — изменение себестоимости товаров отгруженных, но не оплаченных покупателями (бухгалтерский счет 62 «Расчеты с покупателями и заказчиками») на конец планируемого периода по сравнению с его началом.

Остатки нереализованной продукции на начало планируемого периода включают в себя следующие элементы: готовую продукцию на складе; остатки товаров отгруженных, срок оплаты которых не наступил; остатки товаров отгруженных, не оплаченных в срок покупателем; товары на ответственном хранении у покупателей. Эти остатки рассчитываются по данным бухгалтерского учета (сч. 62 и сч. 45) без учета внепроизводственных расходов по фактической себестоимости, исходя из их ожидаемых остатков.

На конец планируемого периода остатки определяются, как правило, только по готовой продукции на складе и в товарах отгруженных, срок оплаты которых не наступил. Остатки, не оплаченные в срок покупателями и находящиеся на ответственном хранении, обычно не учитываются, так как их невозможно достаточно точно спрогнозировать и они являются следствием нарушения договорных условий. Остатки определяются исходя из плановых норм запаса готовой продукции на складе и нормально сложившихся остатков товаров отгруженных, срок оплаты которых не наступил. Как правило, по готовой продукции на складе норма в днях — это количество дней, в течение которых продукция находится на складе и определяется как сумма дней, необходимых для подборки, комплектования, упаковки, накопления до размера партии, оформления расчетных документов. По товарам отгруженным, срок оплаты которых не наступил, норма в днях соответствует сроку документооборота, т. е. инкассации выручки от продаж (выписка документов, обработка в банках, передача покупателю).

Используется также традиционный подход к определению себестоимости реализуемой продукции, а именно:

$$C_{\text{дт}} = \hat{I}_1 + \hat{O} - \hat{I}_2 + \hat{A},$$

где \hat{I}_1 — остатки нереализованной продукции на начало планируемого периода по производственной себестоимости; \hat{T} — товарный выпуск планируемого года по производственной себестоимости;

\hat{I}_2 — остатки нереализованной по производственной себестоимости продукции на конец планируемого года; \hat{B} — коммерческие и управленческие (если они списываются на реализацию, минуя счет «основное производство») расходы в планируемом году. При учетной политике определения момента реализации по оплате счетов остатки готовой продукции включают:

- ◆ готовую продукцию на складе;
- ◆ товары отгруженные, не оплаченные;
- ◆ товары на ответственном хранении у покупателей.

При учетной политике определения момента реализации по отгрузке готовой продукции в остатках отражается:

- ◆ готовая продукция на складе;
- ◆ остаток товаров, по счету 45 (товары отгруженные, выполненные работы и услуги).

Для эффективного управления себестоимостью реализованной продукции одной сметы затрат недостаточно. Поэтому в последнее время на многих российских предприятиях (в западных компаниях — это обычное правило) в текущем и финансовом планировании широко применяется система бюджетирования.

3.4 Доходы предприятий, их классификация.

Прежде всего необходимо уяснить, что представляют собой доходы предприятия.

Доходами организации (кроме кредитных и страховых организаций) признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и/или погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

В соответствии с ПБУ 9/99 доходы организации в зависимости от их характера, условий получения и предмета деятельности организации подразделяются на:

- ◆ доходы от обычных видов деятельности;
- ◆ прочие поступления:
 - операционные доходы;
 - внереализационные доходы;
 - чрезвычайные доходы.

Доходами от обычных видов деятельности является выручка от продажи продукции и товаров, поступления, связанные с выполнением работ, оказанием услуг, а также от предоставления за плату во временное пользование (временное владение и пользование) своих активов по договору аренды; предоставления за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности; участие в уставных капиталах других организаций¹.

Доходы, получаемые организацией от нижеперечисленных видов деятельности, в случае, когда последние не являются предметом деятельности организации, относятся к *операционным доходам*.

К **операционным доходам** относятся:

- ◆ поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;

¹ Если это является предметом деятельности организации.

- ◆ 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 (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам);
- ◆ прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);
- ◆ поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;
- ◆ проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке.

Внереализационными доходами являются:

- ◆ штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- ◆ активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения;
- ◆ поступления в возмещение причиненных организации убытков;
- ◆ прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;
- ◆ суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- ◆ курсовые разницы;
- ◆ сумма дооценки активов (за исключением внеоборотных активов);
- ◆ прочие внереализационные доходы.

Впервые в составе доходов организации выделены в отдельную группу **чрезвычайные доходы**, т. е. поступления, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации и т. п.): страховое возмещение, стоимость материальных ценностей, остающихся от списания непригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов, и т. п.

3.5 Формирование и использование выручки от реализации продукции (работ и услуг).

Следует заметить, что в соответствии с вышеупомянутым ПБУ 9/99 применяемое в настоящее время в российской практике понятие «выручка от реализации» заменено на «выручку от продаж».

Момент реализации (продажи) продукции (работ и услуг) подтверждается правом перехода собственности от одних владельцев к другим. Передача этого права осуществляется в соответствии с условиями договора купли-продажи обмена, передачи и т. д.

Поэтому необходимо помнить, что выручка от реализации продукции (работ и услуг) в целях налогообложения определяется либо:

- ◆ по методу начисления и предъявления заказчику (покупателю) расчетных документов;
- ◆ по методу оплаты — по поступлению денежных средств на счета в коммерческих банках, а при расчетах наличными деньгами — по поступлению денежных средств в кассу предприятия.

Метод определения выручки от реализации продукции (работ и услуг) устанавливается предприятиями самостоятельно и отражается в приказе по учетной политике предприятия.

Выручка, поступившая на счета предприятия и в кассу, как правило, используется на оплату счетов поставщиков сырья, материалов, комплектующих изделий, полуфабрикатов, топлива и энергии. Из нее производятся отчисления налогов в бюджеты и отчисления во внебюджетные фонды, выплата заработной платы, возмещается амортизация и производятся другие расходы.

Величину выручки от реализации продукции по методу отгрузки в плановых финансовых расчетах можно определить по формуле:

$$\hat{A} = \hat{O} + \Delta \hat{I}_1 + \Delta \hat{I}_2,$$

где V — выручка от реализации продукции (работ, услуг) в планируемом периоде;

$\Delta \hat{I}_1$ — изменение остатков готовой продукции на складе на конец планируемого периода по сравнению с началом в продажных ценах;

ТП — товарная продукция в планируемом периоде в продажных ценах;

$\Delta \hat{I}_2$ — изменения остатков товаров отгруженных, учтенных на счете 45 на конец планируемого периода по сравнению с его началом в продажных ценах.

Величина выручки от реализации продукции по методу оплаты в плановых финансовых расчетах может быть определена по формуле

$$\hat{A} = \hat{O} + \Delta \hat{I}_1 V = \text{ТП} + \Delta O_1 + \Delta O_2 + \Delta O_3,$$

где $\Delta \hat{I}_3$ — изменение остатков товаров отгруженных, не оплаченных покупателями (бухгалтерский счет 62) на конец планируемого периода по сравнению с ее началом в продажных ценах.

Состав остатков принимается такой же, как и при определении затрат по реализации продукции.

Очевидно, что объем реализации продукции зависит от ряда факторов, а именно от объема выпуска товарной продукции, изменения складских остатков готовой продукции, изменения величины товаров отгруженных, по которым право собственности до его перехода остается у поставщика (бухгалтерский счет 45), а также изменений задолженности покупателей и заказчиков (в случае расчета выручки по методу оплаты).

Необходимо обратить внимание на формы расчетов, предусмотренные в договорах. На состояние реализации в условиях рынка активное влияние оказывает маркетинговая политика предприятия, развитие дилерской сети, оптимальное использование посреднических фирм, грамотное проведение рекламных кампаний, PR-акций и др. Следует также иметь в виду, что в российской практике значительная часть продукции реализуется по бартеру. Естественно, что рост доли бартерных операций сокращает денежную составляющую выручки и создает перебои в денежных выплатах (зарплате) и т. д.

При изучении распределения (использования) выручки следует учесть, что основная ее часть направляется на возмещение затрат, включенных в полную себестоимость (издержки) реализованных товаров, продукции, работ, услуг. Другая часть направляется на уплату налогов, сборов и отчислений, которые не включены в себестоимость, но обязательны к уплате из выручки в бюджеты различных уровней (НДС, акцизы и др.). Третья часть выручки представляет собой прибыль предприятия, которая после уплаты налогов находится в полном распоряжении собственника предприятия и направляется на цели, определенные исходя из стратегии развития предприятия.

При подготовке к экзаменам необходимо ознакомиться с практикой планирования и прогнозирования доходов и расходов предприятия в западной экономике. В данном случае речь идет о планировании с помощью составления бюджетов. Первым этапом при разработке любого вида бюджета является прогнозирование объема продаж (объема реализации продукции, работ, услуг). Этот прогноз может основываться на результате анализа как внутрифирменной информации (оценки будущего объема продаж), так и внешней информации (маркетинговых исследованиях, прогнозе объема продаж для данной отрасли).

На предприятии, выпускающем широкий ассортимент продукции, обычно строятся перспективные прогнозы по каждому ее виду, которые затем суммируются и сравниваются с агрегированным прогнозом по данной группе. После согласования расхождений составляется прогноз объема реализации для всей компании с разбивкой на части, соответствующие видам продукции и главным сегментам рынка.

Прогнозы, касающиеся других переменных величин (например, издержек производства), в свою очередь будут зависеть от прогнозируемого уровня продаж. Большинство западных экономистов подчеркивают, что допускаяемые соотношения между объемом продаж и другими переменными величинами очень важны и должны быть установлены с максимально возможной точностью. Это требование, естественно, выполнимо только в условиях стабильного экономического развития. После составления прогноза продаж разрабатывается график поступления денежных средств от продаж, прогноз погашения дебиторской задолженности, прогноз издержек производства, а также график наличных выплат. На основе этих данных составляется ряд бюджетов, например бюджет движения денежных средств, бюджет доходов и расходов.

3.6 Прибыль предприятия, ее содержание. Формирование прибыли.

Прежде всего, прибыль нужно рассмотреть как экономическую категорию, научную абстракцию, выражающую определенные производственные экономические отношения по поводу формирования и использования совокупного национального продукта (ВВП), стоимости и прибавочной стоимости (прибавочного продукта). В реальной же экономической жизни прибыль может принимать форму денежных средств, материальных ценностей, фондов, ресурсов и выгод. Конкретные формы проявления прибыли тесно связаны с национальным регулированием экономики. При изучении вопроса следует обратить внимание на то, что в настоящее время используется несколько понятий прибыли: *бухгалтерская, валовая, прибыль до налогообложения, чистая* и т. д.

Рассмотрим основные из них.

Бухгалтерская прибыль (убыток) есть конечный финансовый результат, выявленный в отчетном периоде на основании бухгалтерского учета всех хозяйственных операций организации и оценки статей бухгалтерского баланса.

Валовая прибыль - это разница между нетто-выручкой от продажи товаров, продукции, работ, услуг и себестоимостью этих продаж без условно-постоянных управленческих расходов и затрат по сбыту (коммерческих расходов).

Чистая прибыль формируется в соответствии с ПБУ 4/99 в отчете о прибылях и убытках, по своему содержанию соответствует нераспределенной прибыли. Из рис. 3.1 видно, что в новом отчете о прибылях и убытках, во-первых, не обозначена бухгалтерская прибыль — при необходимости ее можно будет определить как сумму прибыли (убытка) до налогообложения и чрезвычайных доходов, уменьшенную на чрезвычайные расходы, а во-вторых, появились новые понятия прибыли до налогообложения и прибыли от обычной деятельности.

Прибыль (убыток) до налогообложения есть, по существу, прибыль (убыток) от обычной деятельности, так как налоговые и иные аналогичные платежи представляют собой инструмент изъятия государством части прибыли, полученной организацией, вследствие чего у нее формируется чистая прибыль.

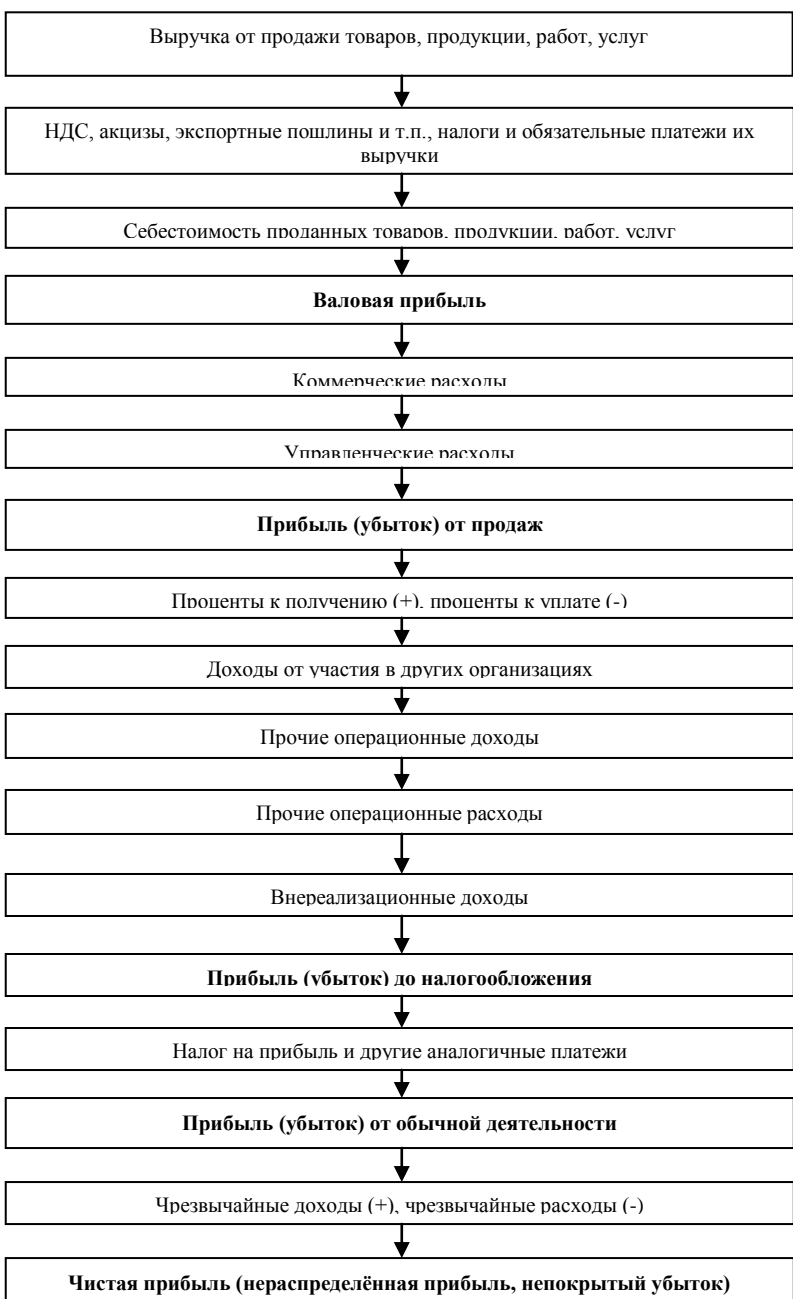


Рис. 3.1. Схема формирования бухгалтерской прибыли (убытка) предприятия

Показатель, обозначенный как *прибыль (убыток) от обычной деятельности*, есть чистая прибыль от обычной деятельности, т. е. чистая прибыль без учета чрезвычайных доходов и расходов.

Рассматривая прибыль как экономическую категорию, необходимо выделить выполняемые ею функции.

В современной экономической науке не сложилось единого мнения, что относить к функциям прибыли. Как правило, выделяют две основные функции прибыли — измеритель (мера) эффективности общественного производства и стимулирующая функция.

Функция прибыли как *меры эффективности* производства заключается в том, что именно прибыль и рентабельность являются основными показателями успешной деятельности предприятия и определяют принятие таких решений, как выход фирмы на новые рынки сбыта, переток капитала из одних отраслей в другие и т. п.

Стимулирующая функция прибыли определена тем, что прибыль позволяет получать не только личный доход акционерам компании, связанный с выплатой дивидендов, но и создает возможности для наращивания капитала, а соответственно и увеличения объема производства, роста сегмента рынка, на котором действует фирма, возможность выхода на новые рынки сбыта, что в свою очередь приводит к увеличению рабочих мест, увеличению налоговых поступлений в бюджет.

3.7 Планирование прибыли методом прямого счета.

Экономически обоснованное определение размера прибыли имеет большое значение для предприятия, позволяет правильно оценить его финансовые ресурсы, размер платежей в бюджет, возможности расширенного воспроизводства и материального стимулирования работников. От объема прибыли, кроме этого, зависит и реализация дивидендной политики акционерного предприятия.

Прибыль (убыток) от продаж представляет собой валовую прибыль за вычетом управленческих и коммерческих расходов.

При расчете планового размера прибыли (убытка) от продаж используют производственные показатели. Методы про-гнозирования и планирования финансовых результатов в настоящее время не регламентированы, но достаточно подробно описаны в литературе. Наиболее известны два традиционных способа планирования прибыли — метод прямого счета и ана-литический, которые применяют с определенными ограничениями и сегодня:

Метод прямого счета. Прямой счет основан на том, что количество реализуемой продукции (объем продаж) по каждой номенклатурной позиции умножают последовательно на цены реализации и на себестоимость каждой единицы. Разность между суммами обоих произведений по всем позициям номенклатуры составляет планируемый объем прибыли. По несравнимой продукции себестоимость каждой единицы должна определяться по плановым единичным калькуляциям.

При этом используют формулу:

$$\dot{I} = \hat{A} - \zeta \text{ или } \dot{I} = \dot{I}_1 + \dot{I}_0 - \dot{I}_2,$$

где \dot{I} — прибыль;

\hat{A} — выручка от реализации продукции по оптовым ценам;

ζ — полная себестоимость реализуемой продукции, которая включает в себя себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг, коммерческие и управленческие расходы;

\dot{I}_1, \dot{I}_2 — соответственно прибыль в остатках готовой продукции на начало и конец планового года; \dot{I}_0 — прибыль в товарной продукции планового года, определяемая исходя из плана производства по развернутой номенклатуре, плановых калькуляций по каждому изделию, смет управленческих и коммерческих расходов.

Прибыль в переходящих остатках готовой продукции обычно рассчитывают по всей их совокупности. Поскольку эти остатки учитывают по условно-производственной себестоимости, то и прибыль по ним исчисляют как разницу между суммой входных и выходных остатков в ценах реализации и по производственной себестоимости. Все коммерческие и управленческие расходы условно относят на выпуск товарной продукции. Прибыль в переходящих остатках можно также исчислять исходя из производственной себестоимости и уровня рентабельности к себестоимости за 4 квартал соответственно отчетного и планового года.

Объем и состав остатков нереализованной готовой продукции на начало и конец года зависит от учетной политики предприятия. При определении выручки «по оплате» остатки готовой продукции включают:

- ♦ готовую продукцию и товары для перепродажи на складе;
- ♦ товары отгруженные, но не оплаченные покупателями и заказчиками, в том числе товары на ответственном хранении.

Если учетная политика предприятия определяет моментом реализации продукции ее отгрузку, то остатки нереализованной готовой продукции представляют собой готовую продукцию и товары для перепродажи на складе.

Прямой счет методически чрезвычайно прост, но при большом количестве наименований продукции трудоемкость его значительно возрастает. Расчет требует:

- а) определения ассортимента по всем позициям номенклатуры;
- б) составления калькуляций по всем изделиям сравнимой продукции;
- в) исчисления плановой себестоимости и договорных цен по несравнимой продукции, что, в свою очередь, предполагает разработку сметы производства по всем ее элементам;
- г) установления цен реализации выпускаемой продукции.

Большим недостатком метода является то, что он не позволяет выявить факторы, влияющие на размер прибыли в плановом периоде.

3.8 Планирование прибыли аналитическим методом.

Аналитический метод. Он находит применение при планировании прибыли в отраслях с широким ассортиментом продукции, а также как дополнение к прямому методу, для проверки. Базой расчета служат затраты на 1 тыс. руб. товарной продукции, базовая рентабельность, а также совокупность отчетных показателей деятельности предприятия (факторный метод). С учетом затрат на 1 тыс. руб. товарной продукции прибыль планируют по всему выпуску товарной продукции (сравнимой и несравнимой). Рассчитывают по формуле:

$$\Pi = T(100 - Z)/100,$$

где Π — валовая прибыль от выпуска товарной продукции;

T — товарная продукция в ценах реализации предприятия;

Z — затраты, руб., на 1 тыс. руб. товарной продукции, исчисленной в ценах реализации.

Пример. Выпуск товарной продукции в ценах реализации в плановом году составит 300 млн руб. Затраты на 1 тыс. руб. этой продукции равны 900 тыс. руб. Валовая прибыль на 1 тыс. руб. выпуска продукции достигнет 100 руб. (1000 - 900), на весь товарный выпуск — 30 млн руб. (300 x 100/1000).

Для определения общей суммы валовой прибыли от продаж полученный результат корректируют на изменение прибыли в переходящих остатках готовой продукции.

Аналитический метод применяют при укрупненном (перспективном) планировании, а также на стадии составления предварительных расчетов для бизнес-плана.

К аналитическому методу относят также **планирование прибыли на основе базовой рентабельности.** Это разновидность аналитического метода расчета прибыли. Базовая рентабельность — отношение валовой прибыли по товарной Продукции к ее себестоимости за отчетный год. В целях сопоставления с плановым годом всю ожидаемую валовую Прибыль за отчетный год корректируют на изменение цен, даже если оно произошло в конце года. Кроме того, из нее исключают часть, приходящуюся на продукцию, которую в плановом году снимают с производства.

Пример. По данным за 10 месяцев отчетного года, валовая прибыль предприятия составила 2800 тыс. руб., за оставшиеся 2 месяца предполагается получить 800 тыс. руб., всего за отчетный год ожидается валовая прибыль 3600 тыс. руб. В отчетном периоде цены на продукцию возросли, что дало увеличение прибыли на 300 тыс. руб. При условно-производственной себестоимости продукции 39 000 тыс. руб. базовая рентабельность составит $((3600 + 300)/39\ 000 \times 100) = 10\%$.

При помощи показателя базовой рентабельности исчисляют валовую прибыль по сравнимой товарной продукции. Отдельно рассчитывают прибыль по несравнимой товарной продукции, прибыль в переходящих остатках готовой продукции и прибыль от продаж в планируемом году.

При расчете прибыли по сравнимой товарной продукции анализируют влияние на нее изменений по сравнению с отчетным годом отдельных факторов: себестоимости продукции, ее ассортимента и качества, цен реализации. Расчет включает девять стадий.

1. Расчет прибыли по сравнимой товарной продукции на основании базовой рентабельности. При этом в целях сопоставимости производится пересчет всей сравнимой товарной продукции планового года на себестоимость отчетного года исходя из предусмотренного ее изменения (в %).

Пример. Условно-производственная (за вычетом управленческих расходов) себестоимость сравнимой товарной продукции на плановый год составляет 45 000 тыс. руб., при этом ожидается рост себестоимости в размере 5%. Сравнимая товарная продукция планового года по условно-производственной себестоимости отчетного года будет равна 42 857 x ((45 000 x 100(100 + 5))). По базовой рентабельности (10%) определяем сумму прибыли, обусловленную влиянием только одного фактора объема производства продукции в плановом году. Она составила 4285,7 тыс. руб.

2. Определение влияния изменения себестоимости сравнимой товарной продукции на прибыль. Для этого сопоставляют сравнимую товарную продукцию планового года по себестоимости отчетного и планового года. Разница — сумма прибыли (убытка) от изменения себестоимости.

В нашем примере убыток составил 2143 тыс. руб.: $(4285,7 - 45000)$. Эту же сумму можно определить по предусмотренному снижению себестоимости $42\ 857 \times 5/100$.

3. Определение влияния на прибыль *по* сравнимой товарной продукции изменений в ассортименте. Рассчитывают средний уровень рентабельности при структуре выпуска продукции отчетного и планового года. Разница показывает отклонение рентабельности из-за изменения ассортимента.
4. Расчет влияния качества на прибыль по сравнимой товарной продукции. Он производится на основании коэффициента сортности. Определяют удельный вес каждого сорта выпускаемых изделий в общем объеме производства и соотношение между ценами на отдельные сорта. Цену 1 сорта принимают за 100%, цену 2 сорта исчисляют в процентном отношении к цене 1 сорта и т.д.
5. Расчет влияния на прибыль изменений цен реализации товарной продукции. Определяют товарную продукцию, на которую введены новые цены, в ценах реализации, умножая на изменение цен (в процентах).
6. Исчисление прибыли в переходящих остатках готовой продукции. Себестоимость переходящих остатков умножают на рентабельность в 4 квартале отчетного и планового года.

В нашем примере себестоимость переходящих остатков готовой продукции на начало планового года равна 400 тыс. руб., на конец — 300 тыс. руб. Рентабельность в 4 квартале отчетного года — 10%, планового — 12%. Валовая прибыль во входных остатках составит 40 тыс. руб. $(400 \times 10/100)$, а в выходных - 36 тыс. руб. $(300 \times 12/100)$.

7. Расчет прибыли от продаж. Определяют валовую прибыль с учетом влияния рассмотренных факторов и прибыли в переходящих остатках готовой продукции и вычитают коммерческие и управленческие расходы, планируемые отдельно на основе смет.
8. Определение прибыли по несравнимой товарной продукции. Эту прибыль находят прямым методом как разницу между ценой реализации предприятия и себестоимостью изделий. Если цены не установлены, прибыль исчисляют по среднему уровню рентабельности.

В нашем примере себестоимость несравнимой товарной продукции в плановом году предусмотрена в сумме 800 тыс. руб., средняя рентабельность — 15%, прибыль — 120 тыс. руб. $(800 \times 15/100)$.

9. Расчет общей прибыли от продаж. Суммируют прибыль от продаж сравнимой и несравнимой продукции.

Для исчисления конечного финансового результата, кроме прибыли от продаж, рассчитывают результаты от операционных и внереализационных доходов и расходов.

3.9 Рентабельность, показатели, методы исчисления.

Расчет рентабельности. По абсолютной сумме прибыли не всегда можно судить об уровне доходности предприятия, так как на ее размер влияет не только качество работы, но и масштабы деятельности. Поэтому для характеристики эффективности работы предприятия наряду с абсолютной суммой прибыли используют относительный показатель — *уровень рентабельности*.

В настоящее время предприятия применяют следующую систему показателей рентабельности:

- ◆ рентабельность производства — отношение прибыли к себестоимости (затратам), характеризующее окупаемость затрат и позволяющее планировать цены и прибыль (валовую и от продаж продукции);
- ◆ рентабельность продукции — отношение прибыли к объему продаж, исчисляемое на базе валовой прибыли, прибыли от продаж продукции, работ, услуг, чистой прибыли, прибыли до налогообложения и позволяющее предприятию контролировать ценовую политику и себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг;
- ◆ рентабельность предприятия, капитала (активов) — отношение валовой прибыли или прибыли от продаж товаров, продукции, работ, услуг, чистой прибыли к сумме всех активов предприятия или отдельным их элементам.

Помимо общих показателей рентабельности находят применение и частные:

- ◆ рентабельность акционерного собственного капитала;
- ◆ рентабельность материальных активов (внеоборотных и оборотных **материальных активов**);
- ◆ рентабельность **инвестиционного** капитала (собственного капитала и долгосрочных обязательств) и т. д.

В финансовом менеджменте для определения рентабельности часто прибегают и к помощи

многофакторных моделей, например так называемой формуле Дюпона, которая отражает зависимость между рентабельностью активов, рентабельностью продукции и оборачиваемостью активов:

$$\begin{aligned} \times \text{è}\tilde{\text{ñ}} \text{ à}\tilde{\text{y}} \text{ ð}\tilde{\text{á}} \text{ ò} \text{ à}\tilde{\text{á}}\tilde{\text{é}}\tilde{\text{ü}} - \\ \text{í} \text{ í} \text{ ñ} \text{ ù} \text{ à}\tilde{\text{é}}\tilde{\text{ö}}\tilde{\text{é}} \text{ í} \text{ à}\tilde{\text{ð}} \text{ í} \text{ à} = \frac{\times \text{è}\tilde{\text{ñ}} \text{ à}\tilde{\text{y}} \text{ í} \text{ ð}\tilde{\text{é}}\tilde{\text{á}}\tilde{\text{ü}} \text{ è}\tilde{\text{ü}}}{\text{Í} \text{ á}\tilde{\text{ü}} \text{,} \text{ ì} \text{ ï} \text{ ð}\tilde{\text{í}} \text{ à}\tilde{\text{à}}\tilde{\text{æ}}} * \frac{\text{Í} \text{ á}\tilde{\text{ü}} \text{,} \text{ ì} \text{ ï} \text{ ð}\tilde{\text{í}} \text{ à}\tilde{\text{à}}\tilde{\text{æ}}}{\text{À}\tilde{\text{é}}\tilde{\text{ð}} \text{ è}\tilde{\text{á}}} * \\ \text{è}\tilde{\text{á}} \text{ è}\tilde{\text{ð}} \text{ à}\tilde{\text{è}}\tilde{\text{ä}} \\ * \frac{\text{À}\tilde{\text{é}}\tilde{\text{ð}} \text{ è}\tilde{\text{á}}}{\text{À}\tilde{\text{é}}\tilde{\text{ö}}\tilde{\text{é}} \text{ í} \text{ à}\tilde{\text{ð}} \text{ í} \text{ é} \text{ è}\tilde{\text{á}} \text{ è}\tilde{\text{ð}} \text{ à}\tilde{\text{è}}} * 100\% \end{aligned}$$

Повышение рентабельности возможно за счет:

- ◆ реструктуризации предприятий;
- ◆ усовершенствования финансового менеджмента;
- ◆ снижения себестоимости (использования более дешевых видов сырья, материалов, топлива, сокращения затрат на обслуживание и управление производством и т. д.);
- ◆ увеличения объемов производства и реализации продукции;
- ◆ подъема эффективности использования производственных ресурсов;
- ◆ улучшения качества продукции и повышения цен N;I нее.

3.10 Порог рентабельности (точка безубыточности). Анализ безубыточности.

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

Анализ безубыточности (анализ соотношения «затраты — объем производства — прибыль», CVP-анализ[^]) в настоящее время широко используется для определения:

- ◆ критического объема производства для безубыточной работы;
- ◆ зависимости финансового результата от изменений одного из элементов соотношения;
- ◆ запаса финансовой прочности предприятия;
- ◆ оценки производственного риска;
- ◆ целесообразности собственного производства или закупки;
- ◆ минимальной договорной цены на определенный период;
- ◆ планирования прибыли и т. д.

Анализ безубыточности основан на ряде допущений.

Во-первых, затраты можно разделить на постоянные и переменные. Ряд затрат предприятия может содержать как переменную, так и постоянную части — так называемые смешанные затраты (к ним чаще всего относятся расходы на электроэнергию, транспорт, содержание и эксплуатацию оборудования). Смешанные затраты подлежат дифференциации на постоянную и переменную части. Следует также учитывать, что сохранение постоянных издержек на одном уровне возможно только в ограниченном диапазоне объемов производства.

Во-вторых, зависимость между объемом реализованной продукции и переменными издержками линейная. В реальной жизни переменные издержки могут изменяться в другой пропорции.

Известно, что соотношение переменных издержек и объема производства зависит как от жизненного цикла изделия, так и от инфляции, по-разному затрагивающей цены на покупаемое сырье, материалы, заработную плату.

В-третьих, *остается неизменным ассортимент изделий.*

В-четвертых, *объем производства и реализации в прогнозируемом периоде равны.*

Данные допущения соответствуют условиям массового производства с достаточно непродолжительным производственным циклом, что дает возможность широкого применения анализа безубыточности на таких предприятиях. Не могут опираться на подобный анализ в финансовом планировании предприятия авиа-, судостроения, производители уникальной продукции.

Основной составной частью анализа безубыточности является определение «**точки безубыточности**» («**порога рентабельности**», «**мертвой точки**»).

Точка безубыточности — это такой объем реализации, при котором выручка покрывает все издержки предприятия, связанные с производством и реализацией продукции.

При расчете точки безубыточности надо учитывать, что в модели линейной зависимости точка безубыточности может быть одна, в то время как на практике функция затрат носит нелинейный характер и может пересекать линию объемов производства в нескольких местах. Поэтому анализ должен точно очерчивать границы роста объемов производства, когда допущения линейного характера

зависимости оправданы производственными условиями.

Минимальный объем реализации Q_{\min} , покрывающий затраты на производство и реализацию (ЕВІТ = 0), т. е. точку **безубыточности**, в единицах продукции определяют:

$$Q_{\min} = \frac{F}{P - a}, \text{ шт. или в денежном выражении:}$$

$$B_{\min} = \frac{F}{1 - b} \text{ ò ù ñ. ðóá.},$$

где Q — количество единиц продукции; P — цена единицы продукции; F — расходы постоянные; V — расходы переменные;

a — величина переменных затрат в цене единицы продукции;

b — доля переменных затрат в базовой выручке. Величина прибыли при запланированных объемах производства и реализации будет равна:

$$EBIT = PQ - F - a * Q$$

где ЕВІТ — прибыль до уплаты процентов и налогов.

Помимо рассмотренного математического метода анализа безубыточности рекомендуется рассмотреть маржинальный метод, в основе которого лежит маржинальная прибыль.

Маржинальная прибыль представляет собой превышение выручки над величиной переменных затрат на производство и реализацию продукции, работ, услуг.

Маржинальный подход лежит в основе управленческих решений, связанных с ассортиментной политикой, с продвижением продукции на рынок, ценообразованием и рядом других задач повышения конкурентоспособности производимой продукции. Доля маржинальной прибыли в цене единицы продукции является постоянной величиной, и предпочтение отдается тому виду продукции, который обеспечивает наибольшее значение маржинальной прибыли. Снижение показателей маржинальной прибыли вызывает необходимость дополнительного производства и реализации продукции или пересмотра ассортиментной политики.

Удельная маржинальная прибыль (GMgm) — производный показатель, который характеризует величину маржинальной прибыли в цене единицы продукции:

$$GMgm = p - a,$$

где GMgm — удельная маржинальная прибыль;

P — цена единицы продукции;

a — переменные затраты в единице продукции.

Коэффициент маржинальной прибыли — это отношение маржинальной прибыли к выручке от реализации. Он показывает, какая доля выручки от реализации используется на покрытие постоянных затрат и формирование прибыли.

Коэффициент маржинальной прибыли рассчитывается как доля маржинальной прибыли в выручке от реализации (5):

$$KGM = \frac{GM}{S}$$

3.11 Запас финансовой прочности.

Необходимо раскрыть содержание этого термина, определить порядок расчета его величины.

Запас финансовой прочности, или **кромка безопасности**, показывает, насколько можно сокращать производство продукции, не неся при этом убытков. В абсолютном выражении расчет представляет разницу между запланированным объемом реализации и точкой безубыточности.

1. В абсолютном выражении:

$$C_{\text{зап}} = Q_{\text{зап}} - Q_{\min},$$

при значении

$$Q_{\text{зап}} = 1165 \text{ ò.}; Q_{\min} = 326 \text{ ò.}$$

$$C_{\text{зап}} = Q_{\text{зап}} - Q_{\min} = 1165 \text{ ò.} - 326 \text{ ò.} = 839 \text{ ò.}$$

Это значит, что предприятие не должно снижать объемы производства более чем на 839 штук. 2. В относительном выражении:

$$C_{\text{от}} = \frac{Q_{\text{от}} - Q_{\text{min}}}{Q_{\text{от}}}$$

Показатель финансовой прочности, рассчитанный в относительном выражении как доля от прогнозируемого объема реализации, используется для оценки производственного риска, т. е. потерь, связанных со структурой затрат на производство:

$$839 \text{ шт.} : 1165 \text{ шт.} = 0,72,$$

иначе — снижение объемов производства и реализации более чем на 72% чревато для предприятия неприятными последствиями, если убытки не перекрываются поступлениями от внереализационной деятельности. 3. В стоимостном выражении:

$$C_{\text{от}} = Q_{\text{от}} * P - Q_{\text{min}} * P,$$

где P — цена изделия.

$$1165 \text{ шт.} \times 42 \text{ руб.} - 326 \text{ шт.} \times 42 \text{ руб.} = 48\,930 \text{ руб.} - 13\,692 \text{ руб.} = 35\,238 \text{ руб.},$$

а показатель финансовой прочности равен 0,72.

Чем выше показатель финансовой прочности, тем меньше риск потерь для предприятия.

Полная и всесторонняя оценка риска имеет принципиальное значение при принятии финансовых решений, поэтому в западном финансовом менеджменте разработаны многочисленные методы, позволяющие с помощью математического аппарата просчитать последствия предпринимаемых мер.

ТЕМА 4

ФОРМИРОВАНИЕ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

4.1 Собственный капитал и его роль в формировании капитала предприятия.

Капитал — это самовозрастающая стоимость, т. е. стоимость, авансированная (инвестированная) в производство с целью извлечения прибыли (воспроизводство новой стоимости).

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.

Таким образом, сам капитал также обладает стоимостью (ценой), и определение цены капитала, его структуры, позволяющей минимизировать финансовые издержки, связанные с его формированием, является одним из основных вопросов управления финансами предприятия. Сложность управления капиталом предприятия состоит в том, что в процессе текущей деятельности происходят непрерывные изменения, связанные с увеличением или уменьшением как его общей величины, так и его отдельных составляющих. При этом могут меняться условия, на которых предприятие может привлекать дополнительные средства.

Проблемам формирования и увеличения капитала как источника средств уделяется серьезное внимание как со стороны собственников, государственных органов, кредитных организаций, так и со стороны финансовых служб предприятий. Это связано с оценкой финансовых последствий, касающихся изменения стоимости предприятия, потери его финансового равновесия, и правовых, которые могут привести к потере контроля над предприятием.

Собственный капитал — совокупность средств, принадлежащих хозяевам предприятия на правах собственности, участвующая в процессе производства и приносящая прибыль в любой форме.

Понятие капитала как самовозрастающей стоимости в первую очередь подразумевает способность собственного капитала к росту. Поэтому с этой точки зрения наиболее значимым является его деление на инвестированную часть, т. е. вложенную собственниками в предприятие, и накопленную часть, созданную эффективной деятельностью предприятия.

Инвестированный капитал представлен в пассиве баланса уставным капиталом и эмиссионным доходом в составе добавочного капитала.

Накопленная часть возникает в результате распределения чистой прибыли на отчисления в резервный капитал и за счет увеличения нераспределенной прибыли прошлых лет. Изменение каждой из перечисленных составляющих является следствием как решений в области финансового управления предприятием, так и выполнения определенных требований налогового, бухгалтерского и правового законодательства, имеющих специфический характер для каждой из них.

Поэтому принято делить *собственный капитал* организации на отдельные составляющие:

- ◆ уставный (складочный) капитал;
- ◆ добавочный капитал;
- ◆ резервный капитал;
- ◆ нераспределенная прибыль и прочие резервы.

В структуре собственного капитала компаний за последние десятилетия в мире отмечаются серьезные изменения, которые коснулись в первую очередь акционерного капитала. Его доля сократилась за 30 лет вдвое, при этом значительно выросла доля резервных фондов. В самом акционерном капитале уменьшается удельный вес акций, находящихся во владении индивидуальных держателей, соответственно растет доля акций, находящихся в межкорпоративном владении.

4.2 Формирование уставного капитала.

В составе собственного капитала особое место занимает *уставный капитал* в силу того, что за ним закреплено выполнение важных функций. Он представляет первоначальную сумму средств учредителей, необходимую для функционирования предприятия, и отражает закрепленное в уставе общества право на ведение собственной предпринимательской деятельности. В дальнейшем эта сумма может изменяться в зависимости от

результатов деятельности.

Вкладами участников могут быть основные средства, другое имущество, нематериальные активы. *Уставный капитал* представляет собой совокупность средств, вложенных в активы, а также имущественные права, имеющие денежную оценку. Уставный капитал в зависимости от организационно-правовой формы может иметь вид:

- ◆ складочного капитала — в полном товариществе и товариществе на вере;
- ◆ паевого фонда — в производственных кооперативах;
- ◆ уставного фонда — в унитарных государственных и муниципальных предприятиях;
- ◆ уставного капитала — в акционерных обществах, обществах с ограниченной и дополнительной ответственностью.

Наиболее развитой во всем мире организационно-правовой формой является акционерная, поэтому законодательство всех стран предусматривает повышенный уровень требований к выполнению гарантийной функции уставным капиталом акционерного общества.

Это значит, что предприятие должно нести ответственность перед своими кредиторами. Эта ответственность гарантируется имуществом как минимум в пределах закрепленного в уставе размера капитала.

Уставный капитал акционерного общества состоит из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами, и не может быть менее 1 тыс. МРОТ в открытом обществе и 100 МРОТ — в закрытом.

Согласно ст. 34 Закона об акционерных обществах, акции общества при его учреждении должны быть полностью оплачены в течение срока, определенного уставом общества, не менее 50% уставного капитала должно быть оплачено к моменту регистрации общества, оставшаяся часть — в течение года с момента его регистрации.

Освобождение акционера от обязанности оплаты акций общества, в том числе путем зачета требований к обществу, не допускается.

Если по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов общества будет меньше уставного капитала, общество обязано объявить и зарегистрировать в установленном порядке уменьшение своего уставного капитала. Если же стоимость указанных активов окажется меньше минимального размера уставного капитала, общество подлежит ликвидации.

Уменьшение уставного капитала общества допускается после уведомления всех его кредиторов. При этом кредиторы общества вправе потребовать досрочного прекращения или исполнения соответствующих обязательств общества и возмещения им убытков.

Акционерное общество не вправе объявлять и выплачивать дивиденды:

- ◆ до полной оплаты всего уставного капитала;
- ◆ если стоимость чистых активов акционерного общества меньше его уставного капитала и резервного фонда либо станет меньше их размера в результате выплаты дивидендов.

Еще одной задачей уставного капитала является установление меры ответственности каждого собственника и его участия в прибылях.

Хотя величина уставного капитала может в общей сумме капитала общества составлять незначительную цифру, именно размер долей и их соотношение является определяющим при решении ключевых вопросов развития общества.

В зависимости от того, открытым или закрытым является общество, предусматривается соответствующий порядок приобретения и продажи акций.

Участники открытого акционерного общества могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров. Акционерное общество, акции которого распределяются только среди его учредителей или иного заранее определенного круга лиц, признается закрытым акционерным обществом. Такое общество не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции либо иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц. Акционеры закрытого акционерного общества имеют преимущественное право приобретения акций, продаваемых другими акционерами этого общества.

Общество вправе размещать обыкновенные акции, а также один или несколько типов привилегированных акций. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25% от уставного капитала общества.

Акционерное общество вправе по решению общего собрания акционеров *сократить* уставный капитал путем уменьшения номинальной стоимости акций либо путем покупки части акций в целях сокращения их общего количества пропорционально долям, определенным учредительными документами.

Формирование и изменение уставного капитала в обществах с ограниченной ответственностью в целом происходит как и в акционерных обществах.

В производственных кооперативах формируется не уставный, а паевой фонд. Имущество кооператива образуется за счет предусмотренных уставом паевых взносов его членов, прибыли от собственной деятельности, кредитов, имущества, переданного в дар физическими и юридическими лицами, иных

допускаемых законодательством источников.

Имущество, находящееся в собственности кооператива, делится на паи его членов в соответствии с уставом кооператива.

Пай состоит из паевого взноса члена кооператива и соответствующей части чистых активов кооператива (за исключением неделимого фонда).

Паевые взносы образуют паевой фонд кооператива. Паевой фонд кооператива определяет минимальный размер имущества кооператива, гарантирующего интересы его кредиторов. Паевой фонд должен быть полностью сформирован в течение первого года деятельности кооператива.

Общее собрание членов кооператива обязано объявить об уменьшении размера паевого фонда кооператива, если по окончании второго или каждого последующего года стоимость чистых активов окажется меньше стоимости паевого фонда кооператива, и зарегистрировать это уменьшение в установленном порядке.

Порядок формирования и изменения уставного капитала обществ с дополнительной ответственностью соответствует рассмотренному ранее порядку, существующему для акционерных обществ.

В ГК РФ предусмотрены и *другие организационно-правовые формы предприятий*, не имеющие до настоящего времени самостоятельных законодательных актов, регулирующих их финансово-хозяйственную деятельность, в том числе и порядок формирования их уставного (складочного) капитала.

Для обобщения информации о состоянии и движении уставного капитала (складочного капитала, уставного фонда) предприятия предназначен счет 80 «Уставный капитал».

Сальдо по счету 80 «Уставный капитал» должно соответствовать размеру уставного капитала, зафиксированному в учредительных документах предприятия. Записи по счету 80 «Уставный капитал» производятся лишь в случаях увеличения и уменьшения уставного капитала, осуществляемых в установленном порядке, и после внесения соответствующих изменений в учредительные документы предприятия.

Движение собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования отражается на счете 81 «Собственные акции (доли)». В международной практике этот счет используется давно и его величина вычитается при определении величины собственного капитала общества в балансе. Целью выкупа акций могут быть: продажа собственных акций своим работникам, необходимость улучшить показатель прибыли на акцию, усиление контроля над обществом и т. д.

4.3 Добавочный капитал

Наряду с уставным капиталом к собственному относится также добавочный капитал, который отражает прирост стоимости имущества по переоценке, эмиссионный доход, безвозмездно полученные ценности и др.

Добавочный капитал, образуемый в результате прироста стоимости внеоборотных активов по результатам переоценки, включает:

- 1) увеличение (уменьшение) балансовой стоимости числящихся на балансе основных средств до их восстановительной стоимости путем применения соответствующих индексов изменения стоимости основных средств или путем прямого пересчета относится на добавочный капитал (в части основных средств производственного назначения);
- 2) разницу между суммами износа, исчисленными в соответствии с применяемыми индексами-дефляторами в части основных средств производственного назначения;
- 3) результаты дооценки (уценки) оборудования, требовавшего монтажа и предназначавшегося для установки, и незавершенного (производственного и непромышленного) строительства (включая стоимость проектно-сметной документации, предусмотренной в сметах затрат на строительство и учитываемой в незавершенном строительстве);
- 4) получение дополнительного количества акций или увеличение их номинальной стоимости при увеличении уставного капитала акционерного общества в связи с переоценкой основных фондов в бухгалтерском учете организации-держателя акций;
- 5) суммовые разницы, возникающие у организации (в том числе у организаций с иностранными инвестициями), приходящей имущество (включая денежные средства) в счет вкладов в уставный (складочный) капитал организации и оцененные в учредительных документах в свободно конвертируемой валюте;
- 6) сумму дооценки внеоборотных активов организации, проводимой в установленном порядке, безвозмездно полученные ценности и другие аналогичные суммы;
- 7) движение имущества, полученного предприятием от других организаций и лиц безвозмездно (в том числе в качестве субсидии правительственного органа, предоставляемой в соответствии с требованиями Бюджетного Кодекса РФ).

На добавочный капитал (в эмиссионный доход) предприятий, созданных в форме акционерных обществ,

зачисляют при формировании уставного капитала (при учреждении общества; при увеличении уставного капитала путем дополнительной эмиссии акций, или повышения номинальной стоимости акций) 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 (разность между рублевой оценкой задолженности учредителя по его вкладу в уставный капитал на дату поступления и дату подписания учредительных документов), относятся на добавочный капитал.

Образование и пополнение добавочного капитала отражаются по кредиту счета 83 «Добавочный капитал» в корреспонденции со счетами учета имущества, по которому определен прирост стоимости.

Суммы, отнесенные в кредит счета 83 «Добавочный капитал», как правило, не списываются. Дебетовые записи по данному счету могут иметь место лишь в случаях:

- ◆ погашения за счет средств, учтенных на субсчете « Прирост стоимости имущества по переоценке», сумм снижения стоимости имущества, выявившихся по результатам его переоценки, — в корреспонденции со счетами учета имущества, по которому определилось снижение стоимости;
- ◆ направления средств на увеличение уставного капитала;
- ◆ распределения сумм между учредителями организации и т. п.
- ◆

4. 4 Резервный капитал.

В зарубежной практике создание определенных резервов предусматривается уставом или законодательными актами для того, чтобы дать компании или ее кредиторам дополнительные меры защиты от последствий убытков. Резервирование является неотъемлемой частью финансовой работы, обеспечивающей реализацию принципа постоянно действующего предприятия, в силу чего доля резервов в составе собственного капитала предприятий в экономически развитых странах неуклонно повышается. Отдельные резервы образуются в ряде стран, когда национальный закон о налогообложении предусматривает либо освобождение от налогов, либо их снижение при переводе средств в такие резервы.

В России резервный капитал традиционно в обязательном порядке предусматривается для наиболее рискованных видов деятельности (внешнеэкономической) и организационно-правовых форм предприятий (акционерных обществ).

Предприятия с иностранными инвестициями осуществляют отчисления от прибыли в резервный фонд до тех пор, пока этот фонд не достигнет 25% уставного капитала предприятия. Акционерное общество создает необходимый для своей деятельности резервный фонд в размере, предусмотренном уставом общества, но не менее 15% от его уставного капитала.

Резервный фонд 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.

Резервный фонд общества предназначен для покрытия его убытков, а также для погашения облигаций общества и выкупа его акций в случае отсутствия иных средств. Резервный фонд не может быть использован для иных целей.

Уставом общества может быть предусмотрено формирование из чистой прибыли специального фонда акционирования работников общества. Его средства расходуются исключительно на приобретение акций общества, продаваемых акционерами этого общества, для последующего размещения его работникам.

Уставом кооператива может быть принято, что определенная часть принадлежащего кооперативу имущества составляет неделимый фонд кооператива, используемый в целях, определяемых его уставом. Решение об образовании неделимого фонда кооператива принимается по единогласному решению его членов, если уставом кооператива не предусмотрено иное. Имущество, составляющее неделимый фонд кооператива, не включается в паи членов кооператива. На указанное имущество не может быть обращено взыскание по личным долгам члена кооператива.

Уставом кооператива могут быть предусмотрены иные образуемые кооперативом фонды, в том числе резервные, без установления для них как минимально необходимых размеров, так и налоговых льгот.

Общество с ограниченной ответственностью может создавать резервный фонд и иные фонды в порядке и размерах, предусмотренных уставом общества. Таким образом, для обществ с ограниченной ответственностью при создании резервных фондов не установлено как минимально необходимых его размеров, так и налоговых льгот.

Это же можно сказать и об обществах с дополнительной ответственностью, о полных товариществах, о товариществах на вере (командитных товариществах) и о государственных и унитарных предприятиях.

Для обобщения информации о состоянии и движении резервного капитала, образуемого в соответствии с законодательством Российской Федерации и учредительными документами, предназначен счет 82 «Резервный капитал».

Отчисления в резервный капитал из прибыли отражаются по кредиту счета 82 «Резервный капитал» в

корреспонденции со счетом 84 «Нераспределенная прибыль».

В настоящее время при сохранившемся обязательном порядке образования данного фонда упразднены налоговые льготы, существовавшие до 1997 г.

4.5 Прочие резервы.

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 и позволяющие предприятию компенсировать возможные убытки.

Для их учета предусмотрены счета 14,59,63 соответственно. На сумму создаваемых резервов делаются записи по дебету счета 91 «Прочие доходы и расходы» и кредиту соответствующих счетов.

Теоретически считается, что резервы и амортизационные отчисления не должны превышать сумму прибыли.

Особое внимание следует уделить резервам по сомнительным долгам. Сомнительным долгом признается дебиторская задолженность организации, которая не погашена в сроки, установленные договорами, и не обеспечена соответствующими гарантиями.

Резерв сомнительных долгов создается на основе результатов проведенной в конце отчетного года инвентаризации дебиторской задолженности организации. Величина резерва определяется отдельно по каждому сомнительному долгу в зависимости от финансового состояния (платежеспособности) должника и оценки вероятности погашения долга полностью или частично. Если до конца года, следующего за годом создания резерва сомнительных долгов, этот резерв в какой-либо части не будет использован, то неизрасходованные суммы присоединяются к прибыли соответствующего года.

В соответствии с экономической сущностью к собственному капиталу целесообразно относить также резервы предстоящих платежей. В целях равномерного включения предстоящих расходов в издержки производства или обращения отчетного периода организация может создавать резервы:

- ◆ на предстоящую оплату отпусков работникам (включая отчисления на социальное страхование и обеспечение);
- ◆ на выплату ежегодного вознаграждения за выслугу лет;
- ◆ расходов на ремонт основных средств;
- ◆ производственных затрат по подготовительным работам в связи с сезонным характером производства;
- ◆ предстоящих затрат по ремонту предметов проката;
- ◆ на гарантийный ремонт и гарантийное обслуживание;
- ◆ другие цели.

Порядок резервирования сумм за счет издержек производства и обращения регулируется соответствующими законодательными и другими нормативными актами.

Резервирование тех или иных сумм отражается по кредиту счета 96 «Резервы предстоящих расходов» в корреспонденции со счетами учета затрат на производство или издержек обращения.

4.6 Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток).

Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) отражает информацию о наличии и движении сумм нераспределенной прибыли или непокрытого убытка предприятия.

Сумма чистой прибыли или убытка отчетного года списывается заключительными оборотами декабря в кредит счета 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» в корреспонденции со счетом 99 «Прибыли и убытки».

Часть прибыли отчетного года по итогам утверждения годовой бухгалтерской отчетности может быть направлена на выплату доходов учредителям 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. Акционеры — владельцы привилегированных акций общества, как правило, не имеют права голоса на общем собрании акционеров (хотя, например, акционеры — владельцы кумулятивных привилегированных акций определенного типа имеют право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции). В уставе общества должны быть определены размер дивиденда и/или стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость) по привилегированным акциям каждо-

го типа. Размер дивиденда и ликвидационная стоимость определяются в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций. Владельцы привилегированных акций, по которым не определен размер дивиденда, имеют право на получение дивидендов наравне с владельцами обыкновенных акций.

Акционерные общества вправе в соответствии с их уставом размещать облигации и иные ценные бумаги, предусмотренные правовыми актами Российской Федерации о ценных бумагах.

Облигация, выпускаемая обществом, должна иметь номинальную стоимость. Номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели выпуска облигаций. Выпуск облигаций обществом допускается после полной оплаты его уставного капитала. Погашение облигаций может осуществляться в денежной форме или иным имуществом в соответствии с решением об их выпуске.

Общество вправе ежеквартально, раз в полгода или раз в год принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям. Общество обязано выплатить объявленные по каждой категории (типу) акций дивиденды. Дивиденды выплачиваются деньгами, а в случаях, предусмотренных уставом общества, — иным имуществом.

Дивиденды выплачиваются из чистой прибыли общества за текущий год (нераспределенной прибыли отчетного года). Дивиденды по привилегированным акциям определенных типов могут выплачиваться за счет специально предназначенных для этого фондов общества.

Общество не вправе принимать решение о выплате (объявлении) дивидендов по акциям:

- ◆ до полной оплаты всего уставного капитала общества;
- ◆ до выкупа всех акций, которые должны быть выкуплены в соответствии со статьей 76 настоящего Федерального закона;
- ◆ если на момент выплаты дивидендов оно отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с правовыми актами Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве) предприятий или указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов; если стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала, резервного фонда, и превышения над номинальной стоимостью, определенной уставом ликвидационной стоимости размещенных привилегированных акций либо станет меньше их размера в результате выплаты дивидендов.

На погашение убытка отчетного года направляются средства резервного капитала, целевые взносы участников, учредителей и др.

4.7 Использование нераспределенной прибыли (фонды специального назначения).

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 (направленные) в качестве финансового обеспечения производственного развития предприятия и иных аналогичных мероприятий по созданию нового имущества.

За счет средств фондов накопления могут производиться:

- ◆ затраты на приобретение отдельных квартир в объектах жилого фонда, в том числе в порядке долевого участия в строительстве (для этих целей могут использоваться также средства фонда социальной сферы);
- ◆ затраты на индивидуальное опробование отдельных видов машин и механизмов и на комплексное опробование (вхолостую) всех видов оборудования и технических установок с целью проверки качества их монтажа;
- ◆ затраты на шефмонтаж, осуществляемый организациями-поставщиками оборудования или по их поручению специализированными организациями;
- ◆ затраты на содержание дирекции строящейся организации, а при ее отсутствии — группы технического надзора (затраты на содержание которой предусматриваются в сводных сметных расчетах стоимости строительства), а также затраты, связанные с приемкой новых организаций и объектов в эксплуатацию;
- ◆ затраты по подготовке кадров для работы на вновь вводимой в действие организации; затраты по созданию новых и совершенствованию применяемых технологий, связанных с проведением научно-исследовательских, опытно-конструкторских работ, а также по повышению качества продукции, созданию новых видов сырья и материалов, переоснащению производства.

В *фонде социальной сферы* учитываются средства нераспределенной прибыли, зарезервированные (направленные) согласно учредительным документам или решению учредителей в качестве финансового обеспечения развития (капитальных вложений) социальной сферы и относящиеся к социальной сфере

имущества, полученного предприятием от других предприятий и лиц безвозмездно.

За счет данного фонда, например, могут быть оплачены:

- ◆ затраты на проведение мероприятий по охране здоровья и организации отдыха, не связанные непосредственно с участием работников в производственном процессе;
- ◆ расходы на содержание жилья, учебных и дошкольных учреждений, медпунктов, профилакториев, столовых, домов отдыха, библиотек, спортивных сооружений и т. п., принадлежащих предприятию или содержащихся на условиях долевого участия;
- ◆ арендная плата за помещения для проведения учебных, культурно-массовых, физкультурных и спортивных мероприятий;
- ◆ расходы по организации кружков, курсов, студий, клубов, народных университетов, факультетов, выставок-продаж изделий самодельного творчества, ярмарок, игровых комнат для детей и т. п.;
- ◆ расходы, связанные с содержанием учебных учреждений и оказанием им бесплатных услуг, затраты на выполнение самим предприятием или оплату им работ (услуг), не связанных с производством продукции (работы по благоустройству городов и поселков, оказанию помощи сельскому хозяйству и другие виды работ).

В *фондах потребления* учитываются средства нераспределенной прибыли, направляемые (зарезервированные) согласно учредительным документам или решению учредителей на осуществление мероприятий по развитию социальной сферы (кроме капитальных вложений) и материальному поощрению работников предприятия и иных аналогичных мероприятий, не приводящих к образованию нового имущества предприятия. За счет средств данного фонда могут производиться затраты на:

- ◆ стоимость жилья, переданного в собственность работникам, покупку для работников квартир, в том числе в порядке долевого участия;
- ◆ премии, выплачиваемые за счет средств специального назначения и целевых поступлений;
- ◆ материальную помощь (в том числе безвозмездную материальную помощь работникам для первоначального взноса на кооперативное жилищное строительство, на частичное погашение кредита, предоставленного на кооперативное и индивидуальное жилищное строительство), беспроцентные ссуды на улучшение жилищных условий, обзаведение домашним хозяйством и иные социальные потребности;
- ◆ оплату дополнительно предоставляемых по коллективному договору (сверх предусмотренных законодательством) отпусков работникам;
- ◆ надбавки к пенсиям, единовременные пособия уходящим на пенсию ветеранам труда, доходы (дивиденды, проценты), выплачиваемые по акциям и вкладам трудового коллектива предприятия, компенсационные выплаты в связи с повышением цен;
- ◆ оплату путевок на лечение и отдых, экскурсий и путешествий, занятий в спортивных секциях, кружках, клубах, посещений культурно-зрелищных и физкультурных (спортивных) мероприятий, расходы по оплате учреждениям и организациям здравоохранения услуг, оказываемых работникам, за счет средств предприятия;
- ◆ оплату абонементов в группы здоровья, занятий в спортивных секциях, оплату расходов по протезированию и другие подобные расходы;
- ◆ возмещение платы родителей за детей в дошкольных учреждениях;
- ◆ другие виды выплат, не связанные непосредственно с оплатой труда и не относимые на себестоимость.

ТЕМА 5

ЗАЕМНЫЙ КАПИТАЛ И ЭФФЕКТ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА

5.1 Заемный капитал и характеристика его составляющих.

В настоящее время многие предприятия финансируют свою деятельность как за счет собственных, так и за счет заемных средств.

Прежде всего заемные средства необходимы для финансирования растущих предприятий, когда темпы роста собственных источников отстают от темпов роста предприятия, для модернизации производства, освоения новых видов продукции, расширения своей доли на рынке, приобретения другого бизнеса и т. д. Инфляция и недостаток собственных оборотных средств вынуждают большинство российских предприятий привлекать заемные средства для финансирования оборотного капитала. Преимуществом финансирования за счет долговых источников является нежелание владельцев увеличивать число акционеров, пайщиков, а также относительно более низкая себестоимость кредита по сравнению со стоимостью акционерного капитала, которая выражается в эффекте финансового рычага.

Заемный капитал — это совокупность заемных средств, приносящих предприятию прибыль. В гл. 42 ГК РФ предусмотрено, что заемные средства могут быть оформлены в виде договоров *кредита и займа*, а также в виде *товарного и коммерческого кредита*.

При этом выделяются отдельные виды обязательств займа: вексельные обязательства и обязательства, возникающие при выпуске и продаже хозяйственным обществом облигаций.

Бухгалтерский учет кредитов и займов ведется на счетах 68 «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» и 67 «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам». Здесь отражается движение заемных средств со сроком до года и более I одного года соответственно в российской и иностранной валютах, полученных в банках на территории РФ и за рубежом.

Краткосрочные и долгосрочные займы, привлеченные путем выпуска и размещения облигаций, учитываются на соответствующих счетах 66, 67 обособленно. Причитающиеся по полученным кредитам и займам проценты к уплате отражаются по кредиту счетов 66,67 и дебету счета 91 «Прочие доходы и расходы». Суммы задолженности поставщикам и подрядчикам учитываются в аналитическом учете к счету 60.

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.

Каждая из этих задач может быть поставлена различными заинтересованными сторонами, начиная от собственников компании и заканчивая государственными органами, поэтому учитывает тот вид заемного финансирования, который касается их интересов. Наиболее общая трактовка понятия заемного капитала встречается при оценке финансового состояния предприятия и характеристике общего уровня финансовой независимости.

Здесь ключевыми принято считать показатели доли собственного капитала в общей его величине и соотношении всех заемных источников и собственных. Этот подход вызван заинтересованностью инвесторов в быстрой и простой оценке возможности предприятия рассчитаться по всем своим обязательствам. Увеличение доли заемных средств влечет за собой повышенный риск вложений в данное предприятие и требует дальнейшего, более подробного изучения причин, вызвавших этот процесс.

В первом приближении возможна оценка на основе суммы долгосрочных и краткосрочных пассивов бухгалтерского баланса. В группе статей «Заемные средства» раздела «Долгосрочные пассивы» показываются непогашенные суммы заемных средств, подлежащие погашению в соответствии с договорами более чем через 12 месяцев после отчетной даты. В составе «Краткосрочных пассивов» выделяются группы статей: «Расчеты по дивидендам», «Доходы будущих периодов», «Резервы предстоящих расходов и платежей», а также «Прочие краткосрочные пассивы», где показываются суммы краткосрочных пассивов, не нашедших отражения по другим статьям данного раздела бухгалтерского баланса. Эта группа статей требует более детального рассмотрения в каждом конкретном случае, так как по своему характеру они могут быть ближе к собственным источникам финансирования. Так, в составе резервов предстоящих расходов и платежей в зарубежной практике резервы на оплату отпусков принято относить к среднесрочным обязательствам и включать в состав заемного капитала при оценке платежеспособности и финансовой независимости предприятия. В группе статей «Кредиторская задолженность» принято выделять так называемые устойчивые пассивы, поскольку они постоянно находятся в обороте. Их минимальный размер выступает в качестве источника приравненных к собственным оборотных средств. Важным аспектом оценки финансовой устойчивости и прогнозирования банкротства предприятия является его зависимость от размера заимствований в финансово-кредитной сфере.

Это связано как с приоритетным правом кредиторов на получение своих долгов в случае банкротства предприятия, так и с нестабильностью банковской системы, особенно остро проявившейся в условиях финансового кризиса.

Такой подход обуславливает учет в составе заемного капитала только средств, полученных от кредитных организаций со сроком погашения более одного года или операционного цикла (в зависимости от того, что продолжительнее). Кроме определения содержания заемного капитала, его величины и размера отдельных составных частей, важным моментом является анализ структуры заемного капитала. Положительным с точки зрения потенциальных инвесторов явлением принято считать наличие долгосрочных кредитов, которые наряду с собственным капиталом формируют постоянный капитал.

5.2 Цена заемного капитала.

При определении цены заемного капитала в расчет включают только те средства, привлечение которых связано с дополнительными издержками. На этом основании не рекомендуют включать в состав заемного капитала сумму кредиторской задолженности. В реальной практике расчеты с поставщиками в форме векселей и штрафные санкции за просроченные платежи и налоги в бюджет и внебюджетные фонды представляют собой дополнительные издержки предприятия по использованию этих средств и увеличивают тем самым плату за привлечение заемных средств.

Цена заемного капитала (K_3) находится как относительная величина, выраженная в процентах:

$$K_3 = \frac{\text{Сумма процентов по кредитам}}{\text{Сумма привлеченных кредитов}} * 100\%$$

относят в первую очередь проценты по кредитам, которые предприятие в соответствии с договором должно выплачивать кредитной организации, выдавшей кредит. Здесь надо иметь в виду, что цена различных видов заемных средств должна определяться с учетом налогообложения выплачиваемых сумм по оплате процентов.

В соответствии с «Положением о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг), и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли», для целей налогообложения в себестоимость продукции включается исчисление процентов по кредитам на производственные нужды (полученным в рублях) в пределах учетной ставки ЦБ РФ, увеличенной на три пункта, суммы по оплате процентов по валютным кредитам банков в размере не более 15% годовых, по оплате процентов по бюджетным ссудам в размерах, установленных законодательством, а также по процентам за отсрочки оплаты (коммерческие кредиты).

Оплата процентов по кредитам, полученным на приобретение основных средств, нематериальных и внеоборотных активов, а также по просроченным ссудам, по займам, полученным у юридических лиц, не имеющих лицензии ЦБ РФ на осуществление кредитных операций, осуществляется за счет собственных средств предприятия.

Законодательством по налогу на прибыль предусмотрены некоторые льготы: при исчислении налога на прибыль облагаемая прибыль при фактически произведенных затратах за счет прибыли, остающейся в распоряжении предприятий, уменьшается на суммы, направленные предприятиями отраслей сферы материального производства на погашение кредитов банков (включая проценты), полученных и использованных на финансирование капитальных вложений производственного назначения; в том числе в порядке долевого участия, — предприятиями всех отраслей народного хозяйства на погашение кредитов банков (включая проценты), полученных и использованных на финансирование жилищного строительства.

С 1 июля 1999 года в целях налогообложения затраты по уплате процентов, уплачиваемые эмитентом по облигациям, обращение которых осуществляется через организаторов торговли РЦБ, принимаются в пределах ставки рефинансирования, увеличенной на три пункта.

Поэтому цена заемных средств для предприятия, как правило, меньше, чем уровень банковского процента по договору, на величину произведения ставки ЦБ, увеличенной на три пункта, на ставку налога на прибыль.

Сумма $\Delta K + K_f (1 - T)$ отражает реальную ставку кредита с позиции собственников предприятия, то есть цену заемного капитала после налогообложения, — обозначим ее как K_3 .

Пример. Ставка налога на прибыль — 30%, ставка, принимаемая в целях налогообложения, — 25%, кредит получен предприятием под 30% годовых, тогда реальная цена кредита для предприятия составит:

$$K = 25\% \times (1 - 0,30) + 5\% = 22,5\%.$$

5.3 Влияние заемных средств на рентабельность собственного капитала.

Решение о выборе тех или иных форм привлечения заемных средств принимается на основе сравнительного анализа их цены, а также оценки влияния использования заемного капитала на финансовые показатели

деятельности предприятия в целом. Эффективное управление заемным капиталом увеличивает рентабельность собственных средств. Неправильный подход к формированию заемных источников может пагубно отразиться на финансовом состоянии предприятия, так как требования кредиторов должны быть удовлетворены независимо от результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятия. В то же время использование заемного капитала может быть крайне выгодным для собственников предприятия, поскольку позволяет достичь увеличения объемов производства, прибыли и роста рентабельности без дополнительных вложений крайне дефицитного финансового ресурса — собственного капитала.

Поэтому перед финансовым менеджером стоят две достаточно противоречивые задачи — как при привлечении заемного капитала не допустить критической потери финансовой независимости и вместе с тем увеличить рентабельность собственного капитала.

Механизм оценки влияния использования заемных средств на рентабельность собственного капитала построен на учете действия **финансового рычага**.

Эффект финансового рычага отражает принцип роста доходов собственников за счет привлечения заемных средств.

Уровень эффекта финансового рычага зависит от условий кредитования, наличия льгот при налогообложении кредитов, займов, ссуд и порядка оплаты процентов по кредитам и займам.

Пример. Предприятие имеет экономическую рентабельность (ЕВИТ/активы), равную 40%, и обладает капиталом в Размере 1000 ед. Если капитал сформирован только за счет собственных источников, то рентабельность собственного капитала (чистая прибыль (NP)/собственный капитал) будет равна 28%. Если же капитал сформировать на $\frac{1}{4}$ из заемных средств, цена которых рассчитывается исходя из ставки кредита по договору 30% и ставки, принимаемой к налогообложению, в размере 25%, то рентабельность собственных средств в таком случае составит $(280 - 250 \times 22,5\%) \times 100\% / 750 = 29,8\%$. Итак, рентабельность собственного капитала возросла при привлечении заемных средств на 1,8%.

Если рентабельность активов выше, чем реальная цена заемного капитала, то возникает **положительный эффект финансового рычага**.

Эффект финансового рычага по европейской модели измеряется дополнительной рентабельностью собственного капитала, полученной за счет использования кредитов по сравнению с рентабельностью капитала финансово-независимой компании:

$$\text{ЭФР} = D/E (R-K) \times (1-T),$$

где D/E — плечо рычага;

$R - K$ — дифференциал рычага;

R — рентабельность активов, рассчитанная как $EВИТ /$

$(D + J)$; K — ставка процента по кредиту; $(1 - T)$ — налоговый щит.

5.4 Влияние заемных средств на показатель прибыли на акцию.

Другой подход к определению **эффекта финансового рычага** выражает **американскую концепцию**, основанную на приоритетной роли фондового рынка в принятии финансовых решений. В рамках этого подхода ключевым является показатель прибыли, приходящейся на акцию (Earnings per Share — **EPS**), который получил официальное признание и в нашей стране. ПБУ 4/99 предусмотрело необходимость раскрытия акционерным обществом информации о прибыли, приходящейся на акцию, в двух величинах базовой прибыли (убытка) на акцию, которая отражает часть прибыли (убытка) отчетного периода, причитающейся акционерам — владельцам обыкновенных акций, и прибыли (убытка), которая отражает возможное снижение уровня базовой прибыли в последующем отчетном периоде (разводненную прибыль на акцию). Методические рекомендации по раскрытию этой информации, утвержденные Приказом Минфина от 21 марта 2000 года, дают порядок расчета показателя EPS как отношение базовой прибыли отчетного года к средневзвешенному количеству обыкновенных акций, находящихся в обращении в течение отчетного периода.

Базовая прибыль является результатом уменьшения чистой прибыли на сумму дивидендов по привилегированным акциям, начисленным их владельцам за отчетный период.

Идея финансового рычага по американской концепции та же, что и у производственного: оценить уровень риска по колебаниям прибыли, вызванным постоянной величиной (в данном случае финансовыми издержками предприятия по обслуживанию долга).

$$\text{ЭФР} = \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EВИТ / EВИТ} = \frac{(P - a) \times X - F}{(P - a) \times X - F - I},$$

где I — сумма выплачиваемых процентов по всем заемным средствам;

P — цена продукта;

a — переменные затраты в цене изделия;

X — количество проданных изделий;

F — постоянные затраты.

Итак, *финансовый рычаг по американской концепции* характеризует процентное изменение показателя EPS при изменении на 1% прибыли до уплаты процентов и налогов и определяется отношением прибыли до уплаты процентов и налогов к налогооблагаемой прибыли. Под заемным капиталом здесь подразумеваются все привлеченные средства с твердо установленной ценой: кредиты банков, облигации, привилегированные акции, если по ним предусмотрены фиксированные дивиденды, так как показатель EPS характеризует долю прибыли, приходящейся на владельцев обыкновенных акций. Соответственно в формуле все выплаты по использованию заемного капитала показываются до налогообложения. Проценты по облигациям, дивиденды по привилегированным акциям, сумма банковских процентов, превышающая законодательно регулируемый процент, разрешенный к отнесению на себестоимость в целях налогообложения, должны быть увеличены на сумму налога на прибыль.

Общий предпринимательский риск, оцениваемый как чувствительность чистой прибыли к изменениям в объемах реализации, выражается с помощью совмещенного эффекта финансового и производственного рычагов (Joint Effect — JE):

$$JE = \frac{\Delta NP / NP}{\Delta S / S} = \frac{\Delta NP / NP}{\Delta EBIT / EBIT} \cdot \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta S / S},$$

где NP — чистая прибыль;

S — выручка от продаж.

Из этого выражения вытекает *важнейшее правило финансового менеджмента: никогда не совмещать высокий уровень производственного риска и высокий уровень финансового риска*. Если предприятию удастся снизить долю постоянных затрат на производство продукции, то оно может без дополнительного риска увеличить заемное финансирование.

Эффект финансового рычага послужил основой для создания и дальнейшего развития концепций управления структурой капитала.

ТЕМА 6

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ И СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА

6.1 Понятие и виды стоимости капитала.

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. Следует различать *текущую, предельную и целевую стоимость капитала*.

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, что в российских условиях особенно заметно на примере формирования добавочного капитала, стоимости всего собственного капитала.

Рыночная оценка является более точной, так как определяет истинные доходы предприятия, которые могут быть получены при реализации своих ценных бумаг на рынке. В соответствии с Законом РФ «Об акционерных обществах» выкуп акций обществом у своих акционеров осуществляется по *рыночной* стоимости.

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:

$$WACC = \sum_{i=1}^n g_i \cdot k_i,$$

где g_i — доля i -го источника в общей сумме финансирования; k_i — цена i -го источника, %.

6.2 Цена собственного капитала.

Цена собственного капитала в целом рассматривается с позиции упущенной выгоды, при этом следует учитывать особенности формирования отдельных его составляющих.

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. *Метод дивидендов* является наиболее приближенным вариантом оценки выгод, получаемых акционерами. 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:

$$k_{\hat{\Delta}\hat{\Delta}\hat{\Delta}} = \frac{D}{P} + d.$$

Если необходима предельная оценка, которая должна учитывать стоимость размещения новых акций (стоимость эмиссии), то формула может быть модифицирована следующим образом:

$$k = \frac{D}{P(1-k')} + d,$$

где k' — 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:

$$K_{\hat{\Delta}\hat{\Delta}\hat{\Delta}} = \frac{EPS}{P},$$

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 (в наших условиях — ставке Сбербанка РФ, в США — ставке казначейского векселя);
- ♦ R_m — среднерыночная доходность, т. е. средняя ставка дохода по всем акциям, котирующимся на фондовом рынке. Фондовые индексы в России в силу ограниченного количества корпоративных ценных бумаг и различных методик расчета еще не в состоянии дать пол-

ную и объективную картину, характеризующую среднерыночный риск; ♦ β — коэффициент *бета* — показатель *систематического риска*. Он характеризуется колебаниями показателей на рынке ценных бумаг. В целом β трактуется как коэффициент эластичности, показывающий, насколько изменение цены акции предприятия обусловлено рыночными тенденциями. Коэффициент β равный 1,3, говорит о том, что цена акций предприятия растет на 30% быстрее, чем среднерыночный индекс. 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.

До 25% уставного капитала акционерного общества могут составлять привилегированные акции.

Цена этого источника определяется по следующей формуле.

$$K_{i\hat{\Delta}\hat{\Delta}\hat{\Delta}} = \frac{D_{i\hat{\Delta}\hat{\Delta}\hat{\Delta}}}{\hat{A}_{i\hat{\Delta}\hat{\Delta}\hat{\Delta}}},$$

где D — дивиденды по привилегированным акциям;

B — выручка от продажи привилегированных акций с учетом затрат на размещение.

Акционерное общество может выпускать для финансирования своих проектов такие ценные бумаги,

как облигации. По сути это в чистом виде заемный капитал, но цена рассчитывается без поправок на налогообложение, поскольку проценты по облигациям выплачиваются из прибыли, остающейся в распоряжении предприятия:

$$K_{i \text{ äé}} = \frac{J + (M - V)n}{(M + V) / 2},$$

где J — сумма годового дохода по процентам;

M — номинальная стоимость облигации;

V — чистый доход от продажи облигаций;

n — количество лет, на которые выпущена облигация.

6.3 Оптимизация структуры капитала.

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 (ЕБИТ) 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. Финансовые менеджеры уделяют особое внимание поиску таких точек, поскольку именно при соответствующем уровне прибыли ситуация с преимуществом одного источника перед другим меняется кардинально.

При значении прибыли до уплаты процентов и налогов (ЕБИТ) ниже уровня равновесия более выгодным может оказаться выпуск акций. Выше точки равновесия эффект финансового рычага может привести к увеличению привлекаемых средств за счет кредитов.

Точка равновесия находится по следующей формуле:

$$\frac{EBIT(1-T) - D \cdot k_3 - D_{i \delta}}{N_1} = \frac{EBIT(1-T) - D'' \cdot k_3 - D_{i \delta}}{N_2},$$

где N_1 — количество акций с учетом нового выпуска;

N_2 — прежнее количество акций в обращении;

D'' — величина заемного капитала с учетом привлечения новых кредитов;

$D_{i \delta}$ — дивиденды по привилегированным акциям;

k_3 — цена заемного капитала после налогообложения.

Исследования, посвященные анализу структуры капитала, ее оптимизации с позиции 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 г., 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 (ЕБИТ/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 заемное финансирование и наоборот.

Научные построения Миллера и Модильяни подвергались критике со стороны практических работников, которые выдвигали следующие соображения.

Существует так называемый эффект банкротства — при возрастании доли заемного финансирования увеличивается премия за риск в виде дополнительных гарантий, требуемых кредиторами, и соответственно возникает ряд дополнительных затрат. Таким образом, стоимость фирмы увеличивается до определенного предела, после чего возможные затраты, связанные с финансовыми затруднениями, превышают эффект налоговой экономии, и стоимость капитала начинает расти.

Кроме затрат, связанных с финансовыми затруднениями, в реальности существуют транзакционные 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.

Комбинация различных факторов приводит к тому, что предприятия далеко не всегда стремятся использовать вышеназванные преимущества заемного финансирования, а предпочитают прибегать к другим источникам увеличения их капитала. Исследования в этой области позволили профессору Гарвардского университета Г. Дональдсону сформулировать ряд выводов, которые отчасти находят подтверждение на примере отдельных отечественных предприятий.

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.

ТЕМА 7

ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА И НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ

7.1 Инвестиции и инвестиционная деятельность предприятия.

Прежде всего необходимо определить, что такое инвестиции, каково их экономическое содержание.

Термин «инвестиции» происходит от латинского слова «invest», что означает «вкладывать». В более широкой трактовке инвестиции выражают вложение капитала в активы предприятия с целью последующего его увеличения.

При этом прирост капитала, полученный в результате инвестирования, должен быть достаточным, чтобы возместить инвестору отказ от использования собственных средств на потребление в текущем периоде, вознаградить его за риск и компенсировать потери от инфляции в будущем периоде.

Инвестиции выражают все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются в объекты предпринимательской деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается социальный эффект.

Сфера, где осуществляются приобретение и реализация инвестиционных товаров по равновесным ценам, представляет собой рынок инвестиций.

Классификация инвестиций может быть представлена следующим образом.

- ◆ В зависимости от источников финансирования выделяют: государственные, муниципальные, отраслевые, частные, смешанные инвестиции.

В зависимости от объектов инвестиций выделяют прямые (реальные) инвестиции в объекты отраслей реального производства; портфельные инвестиции в ценные бумаги; интеллектуальные инвестиции в науку, приобретение патентов и т. д.

- ◆ По назначению различают производственные инвестиции (производственная сфера), инвестиции социального назначения (социальная сфера), инвестиции природоохранного и экологического назначения (экологическая сфера).
- ◆ По срокам инвестиции делятся на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные.

Инвестиционная деятельность представляет собой совокупность практических действий предприятий по реализации инвестиций. Объектами данной деятельности являются:

- 1) вновь создаваемые и реконструируемые основные фонды производственного и непроизводственного назначения, а также оборотные активы во всех отраслях народного хозяйства;
- 2) ценные бумаги (акции, облигации и др.), т. е. финансовые инвестиции;
- 3) целевые вклады юридических и физических лиц в банках;
- 4) научно-техническая продукция и другие объекты собственности, имущественные права и права на интеллектуальную собственность;
- 5) природные ресурсы (включая ресурсы земных недр, водных и лесных массивов).

Аналогичные объекты включают в себя иностранные инвестиции, если они не противоречат законодательству Российской Федерации. Иностранные инвесторы имеют право осуществлять инвестирование на территории России путем:

- а) долевого участия в предприятиях, созданных на территории Российской Федерации совместно с отечественными юридическими и физическими лицами;
- б) создания предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам, а также филиалов иностранных юридических лиц;
- в) приобретения движимого и недвижимого имущества, фондовых ценностей и др.;
- г) предоставления займов, кредитов и иных имущественных прав;
- д) сдачи имущества в аренду зарубежным инвесторам на основании договоров, заключаемых с отечественными арендодателями.

Субъектами инвестиционной деятельности являются:

- 1) застройщики (инвесторы);
- 2) исполнители работ (подрядчики);
- 3) пользователи объектов инвестиционной деятельности;
- 4) поставщики товарно-материальных ценностей, оборудования и проектной продукции для строительства

объектов;

- 5) финансовые посредники (коммерческие банки, страховые компании, инвестиционные фонды, фондовые биржи и др.), осуществляющие операции с ценными бумагами на фондовом рынке;
- 6) иностранные юридические и физические лица, государства и международные организации.

Необходимо помнить, что субъекты инвестиционной деятельности действуют в инвестиционной сфере, где происходит практическая реализация инвестиций. В состав данной сферы включаются:

- 1) сфера капитального строительства, где происходит вложение реальных инвестиций в основные фонды отраслей хозяйства (отраслевых комплексов). Эта сфера объединяет деятельность заказчиков — инвесторов, подрядчиков, проектировщиков, поставщиков оборудования и материалов, граждан по индивидуальному строительству и других субъектов инвестирования;
- 2) инвестиционная сфера, где реализуется научно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;
- 3) сфера обращения финансового капитала (денежного, ссудного и финансовых обязательств в различных формах);
- 4) сфера реализации имущественных прав субъектов инвестиционной деятельности (рынок движимого и недвижимого имущества), где применяются залоговое право и ипотечный кредит.

7.2 Инвестиционная политика предприятия.

Инвестиционная политика — составная часть общей финансовой стратегии предприятия, которая заключается в выборе и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления его производственного потенциала.

При выработке инвестиционной политики необходимо предусмотреть:

- 1) достижение экономического, научно-технического и социального эффекта от рассматриваемых мероприятий. При этом для каждого объекта инвестирования используются конкретные методы оценки эффективности. По итогам такой оценки осуществляется отбор отдельных инвестиционных проектов по критерию их эффективности (рентабельности). При прочих равных условиях принимаются к реализации те из них, которые обеспечивают предприятию максимальную эффективность;
- 2) получение предприятием наибольшей прибыли на вложенный капитал при минимальных инвестиционных затратах;
- 3) рациональное распоряжение средствами на реализацию бесприбыльных_инвестиционных_проектов, т. е. снижение расходов на достижение соответствующего социального, научно-технического или экологического эффекта реализации данных проектов;
- 4) использование предприятием государственной поддержки для повышения эффективности инвестиций в форме -гарантий Правительства РФ, бюджетных ссуд и т. д.;
- 5) привлечение субсидий и льготных кредитов международных финансово-кредитных организаций и частных иностранных инвесторов;
- 6) обеспечение минимизации инвестиционных рисков, связанных с реализацией конкретных проектов;
- 7) обеспечение ликвидности инвестиций следует предусматривать в силу значительных изменений внешней инвестиционной среды, конъюнктуры рынка или стратегии развития предприятия в предстоящем году. Из-за воздействия этих факторов часто приходится принимать решение о своевременном выходе из неэффективных проектов и реинвестировании высвобождающегося капитала. С этой целью по каждому инвестиционному объекту следует оценить уровень ликвидности инвестиций. По итогам оценки проводится ранжирование реальных проектов по критерию их ликвидности. Отбираются для реализации те из них, которые имеют максимальный уровень ликвидности; 8) соответствие мероприятий, которые предусматривается осуществить в рамках инвестиционной политики, законодательным и другим правовым актам Российской Федерации по вопросам регулирования инвестиционной деятельности.

При разработке инвестиционной политики учитываются следующие факторы:

- 1) финансовое положение предприятия;
- 2) технический уровень производства, наличие у него незавершенного строительства и неустановленного оборудования;
- 3) возможность получения оборудования по лизингу;
- 4) наличие у предприятия как собственных капиталов, так и возможности привлечения заемных средств в форме кредитов и займов;
- 5) финансовые условия инвестирования на рынке капитала;
- 6) льготы, получаемые инвестором от государства;

- 7) коммерческая и бюджетная эффективность намечаемых к реализации инвестиционных проектов;
- 8) условия страхования и получения гарантий от некоммерческих рисков.

Потребность предприятия в инвестиционных ресурсах соответствует расходам, которые необходимы с начала периода реализации инвестиционной политики. Стоимость объектов незавершенного строительства, оплаченного неустановленного оборудования, иные затраты истекших лет не включаются в общий объем капитальных вложений предстоящего периода.

При разработке инвестиционной политики предприятия рекомендуется определить общий объем инвестиций, способы рационального использования собственных средств и возможности привлечения дополнительных денежных ресурсов с кредитного и фондового рынков. Инвестиционные проекты в рамках долгосрочной стратегии предприятия целесообразно согласовывать между собой по объемам выделяемых ресурсов и срокам реализации, исходя из достижения максимального общего экономического эффекта (дохода или прибыли), получаемого в процессе реализации инвестиционной политики.

7.3 Источники финансирования инвестиций в основные фонды.

В соответствии с действующим законодательством в России основными источниками финансирования являются: собственные финансовые ресурсы и внутрихозяйственные резервы инвесторов (чистая прибыль, амортизационные отчисления);

- 1) заемные средства инвесторов (банковских кредитов, облигационных займов и др.);
- 2) привлеченные финансовые средства инвесторов (средства, полученные от эмиссии акций, паевых и иных взносов юридических и физических лиц в уставный капитал);
- 3) денежные средства, централизуемые добровольными союзами (объединениями) предприятий и финансово-промышленными группами, а также мобилизуемые инвесторами для долевого участия в строительстве объектов;
- 4) средства федерального бюджета, предоставляемые на безвозмездной и возмездной основах; средства бюджетов субъектов Российской Федерации;
- 5) средства внебюджетных фондов (например, дорожного фонда);
- 6) средства, предоставляемые иностранными инвесторами в форме кредитов, займов и т. д.

В составе собственных источников ведущее место занимают прибыль и амортизационные отчисления.

После уплаты налогов и других платежей из прибыли в бюджет у предприятий остается чистая прибыль. Часть ее предприятие вправе направить на капитальные вложения производственного и непроизводственного назначения. Эта часть прибыли может использоваться на инвестиции в составе фонда накопления или другого аналогичного фонда, создаваемого на предприятиях.

Вторым крупным источником финансирования инвестиций в основные средства предприятий являются амортизационные отчисления (как составная часть фонда возмещения).

В настоящее время в области амортизационной политики права предприятий существенно расширены. Предприятие самостоятельно при утверждении учетной политики и на период всего срока амортизации выбирает один из четырех способов начисления амортизационных отчислений, определенных Положением по бухгалтерскому учету и Учету основных средств (ПБУ 6/97) (см. Вопрос 4. Амортизационные отчисления, порядок их планирования):

- 1) линейный метод;
- 2) метод уменьшаемого остатка;
- 3) метод списания стоимости основных средств по сумме числа лет их полезного использования;
- 4) метод списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Государство осуществляет финансирование инвестиционной деятельности в отраслях хозяйства путем финансовой поддержки целевых строительных программ. Суммы ассигнований на указанные цели предусматриваются ежегодно в утверждаемых бюджетах и инвестиционных программах в объемах централизованных капитальных вложений. Эти капиталовложения (государственные инвестиции), выделяемые на воспроизводство основных фондов, финансируются из федерального и региональных бюджетов на безвозвратной и возвратной основе.

Бюджетные ассигнования, предоставляемые на возвратной основе для финансирования государственных инвестиций, ежегодно предусматриваются в федеральном бюджете по соответствующим разделам функциональной классификации. Средства федерального бюджета на возвратной основе предоставляются через федеральные органы исполнительной власти, администрации субъектов Российской Федерации и другие российские юридические лица, которые являются агентами Правительства Российской Федерации.

Реальным финансовым инструментом активизации инвестиционной деятельности в стране служит Бюджет развития. С его помощью государство стимулирует в дополнение к средствам федерального бюджета привлечение денежных ресурсов частных инвесторов и инвестиционных институтов.

Средства Бюджета развития расходуются на конкурсной, возвратной, срочной и платной основе с учетом отраслевых приоритетов, которые устанавливаются Правительством Российской Федерации.

Важнейшие направления использования данных средств следующие:

- а) производственные капитальные вложения;
- б) закупка оборудования в счет иностранных кредитов;
- в) финансовая поддержка экспорта;
- г) санация предприятий и др.

Долгосрочные кредиты коммерческих банков направляются сейчас в реальные и быстро реализуемые проекты с высокой нормой прибыльности (доходности) инвестиций. Необходимо отметить, что в отличие от бюджетных средств привлечение долгосрочных кредитов банков на капиталовложения повышает ответственность заемщиков за их рациональное использование, благодаря возвратности и платности заемных средств.

Конкретные сроки предоставления долгосрочного кредита и сроки его погашения определяются договором между заемщиком и банком. Однако долгосрочным кредитованием капиталовложений способны заниматься сейчас только крупные коммерческие банки, но при условии предоставления налоговых льгот, ибо при высокой инфляции отсутствуют критерии целесообразности кредитуемых мероприятий. Облигационные займы могут выпускаться только известными компаниями (корпорациями или финансово-промышленными группами), платежеспособность которых не вызывает сомнения у инвесторов (кредиторов).

7.4 Амортизационные отчисления, порядок их планирования.

Необходимо понимать, что процесс начисления амортизации представляет собой процесс перенесения стоимости амортизируемых основных фондов на стоимость производимой продукции (работ, услуг).

В настоящее время в соответствии с ПБУ-6 и Методическими указаниями по бухгалтерскому учету основных средств применяются следующие методы начисления амортизационных отчислений:

♦ линейный способ: сумма амортизационных отчислений определяется, исходя из первоначальной стоимости основных фондов и нормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования основных фондов;

♦ способ уменьшаемого остатка: сумма амортизационных отчислений определяется, исходя из остаточной стоимости основных фондов на начало отчетного года и нормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования этих основных фондов;

♦ способ списания стоимости по сумме лет срока полезного использования: сумма амортизационных отчислений определяется, исходя из первоначальной стоимости основных фондов и годового соотношения, где в числителе — число лет, остающихся до конца срока службы объекта, а в знаменателе — сумма чисел лет срока службы объекта;

♦ способ списания стоимости пропорционально объему продукции: начисление амортизации производится, исходя из натурального показателя объема продукции и соотношения первоначальной стоимости основных фондов и предполагаемого объема продукции (работ) за весь период.

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

При линейном способе амортизацию начисляют равными долями, в течение всего срока службы различных видов основных средств до полного перенесения их стоимости на издержки производства (обращения). Расчет выполняют по формуле:

$$A = \sum_{i=1}^n \tilde{I} \tilde{N}_i H_i / 100,$$

где А — расчетная сумма амортизационных отчислений;

ПС — первоначальная стоимость объекта основных средств n-го вида;

Н — норма амортизации по объекту n-го вида, %;

и — количество объектов га-го вида, подлежащих амортизации (- 1,2,3,..., я).

В соответствии со способом уменьшаемого остатка амортизацию начисляют не по первоначальной (восстановительной), а по остаточной стоимости. Вследствие этого размер амортизационных отчислений, переносимых на стоимость продукции, ежегодно понижается, исходя из уменьшения остаточной стоимости основных средств, а их амортизационный период увеличивается. Для расчета используют формулу:

$$A = \sum_{i=1}^n OC_i H_i / 100,$$

где OC — остаточная стоимость объекта га-го вида на начало отчетного года;

H — норма амортизации по объекту и-го вида, %.

В случае погашения стоимости объектов основных средств, исходя из числа лет их полезного использования, амортизацию начисляют по линейному методу, однако амортизационный срок службы увеличивают на период, в течение которого отдельные виды основных средств находились в ремонте, на консервации или проходили модернизацию и в течение которого амортизацию не начисляли. Расчетная формула имеет вид:

$$A = \sum_{i=1}^n \frac{\dot{I} \tilde{N} * T_0}{100 * T_c},$$

где PC — первоначальная (восстановительная) стоимость объекта основных средств;

H — норма амортизации по конкретному объекту, %;

T_0 — число лет, остающихся до конца срока службы объекта;

T_c — общий амортизационный срок службы объекта, лет.

При погашении стоимости объектов основных средств пропорционально объему производства продукции (работ) амортизацию начисляют, исходя из объема производства в натуральном выражении за отчетный период и соотношения первоначальной стоимости объекта и прогнозируемого объема производства продукции (работ) за весь срок полезного использования данного объекта.

При выборе способа начисления амортизации инвестор руководствуется желанием вернуть вложения в основные средства в самый короткий срок, так как все амортизационные отчисления включаются в себестоимость продукции (работ, услуг) и возмещаются из выручки от продажи товаров.

Следовательно, амортизационные отчисления, с одной стороны, являются элементом текущих эксплуатационных затрат и участвуют в формировании прибыли предприятия, а с другой — выступают налоговыми вычетами, позволяющими исключить из налогооблагаемой базы определенную часть доходов предприятия.

Начисление амортизации приостанавливается на период восстановления объектов основных средств продолжительностью более одного года. Амортизационные отчисления по основным средствам показываются в учете того отчетного периода, к которому они относятся и начисляются независимо от финансовых результатов деятельности предприятия в данном периоде.

Амортизационные отчисления являются объектом финансового планирования, т. е. включаются в доходный раздел финансового плана (бюджета доходов и расходов) предприятия. Для определения суммы этих отчислений можно пользоваться как методами прямого счета, так и аналитическим методом. При использовании прямого метода расчета сумма амортизационных отчислений (A) устанавливается по формуле:

$$A = \sum_{i=1}^n \frac{C_{\dot{A}i} * H_i}{100},$$

где $C_{\dot{A}i}$ — балансовая стоимость i -го объекта (или их группы), тыс. руб.;

H_i — норма амортизации по объекту i -го вида, %; n — количество объектов (или их групп), по которым начисляется амортизация ($i = 1, 2, 3 \dots, n$). При использовании аналитического метода в начале исчисляется средняя стоимость амортизируемых основных средств на планируемый год (C_{oc}) по формуле:

$$C_{oc} = C_A + \frac{B * KB_1}{12} - \frac{12 - K}{12},$$

где C_A — балансовая стоимость основных средств предприятия на начало расчетного периода;
 B — стоимость вводимых в эксплуатацию основных средств в планируемом периоде; B_1 — стоимость выбывающих из эксплуатации основных средств в планируемом периоде; K — число полных месяцев функционирования основных средств в планируемом периоде (в I квартале берется 10,5 мес; во II — 7,5; в III — 4,5; в IV — 1,5 мес); $12 - K$ — число месяцев, остающихся до конца года после выбытия основных средств. Среднюю стоимость основных средств, амортизируемых в плановом году, умножают на среднюю фактическую норму амортизации H_δ , которая сложилась по отчету предприятия за базовый год:

$$A = \frac{C_{oc} * H_\delta}{100}.$$

Определенную расчетным путем сумму амортизационных отчислений включают в бюджет доходов и расходов предприятия на предстоящий год. Аналитический метод расчета (в отличие от метода прямого счета) более прост в использовании, но дает менее точный результат, так как расчет ведется не по каждому инвентарному объекту, а по всем основным средствам предприятия.

7.5. Лизинг как форма финансирования инвестиционной деятельности предприятия.

Своеобразной формой финансирования инвестиционной деятельности является лизинг — долгосрочная аренда движимого и недвижимого имущества. Лизинг рассматривается как товарный кредит, предоставляемый заемщику (лизингополучателю). В договоре лизинга может быть предусмотрено право выкупа имущества. Развитие лизинга в России способствует решению таких важнейших задач, стоящих перед экономикой страны, как структурная перестройка, конверсия, обновление основных производственных фондов, повышение конкурентоспособности продукции и эффективности инвестиций, стимулирование внедрения научно-технических достижений. Субъектами лизинга являются:

- 1) лизингодатель — юридическое лицо, которое осуществляет лизинговую деятельность, т. е. передачу в лизинг по договору специально приобретенного для этого имущества;
- 2) лизингополучатель (пользователь) — юридическое лицо, получающее имущество в пользование по договору лизинга;
- 3) продавец лизингового имущества — предприятие, изготавливающее машины и оборудование.

Преимущество лизинга по сравнению с другими способами инвестирования состоит в том, что предприятиям предоставляются те денежные средства, контроль за обоснованным расходованием которых не всегда возможен, а непосредственно средства производства, необходимые для обновления и расширения производственного аппарата. Лизинговые операции делятся на два вида.

1. Оперативный лизинг — срок аренды не предусматривает полной окупаемости, арендодатель не покрывает свои затраты на счет арендных платежей одного арендатора.
2. Финансовый лизинг — лизинг с полной окупаемостью. Арендные платежи возмещают затраты лизингодателя и обеспечивают ему фиксированную прибыль. Использование лизинговой формы инвестирования дает возможность предприятиям приобретать необходимое оборудование без значительных единовременных капитальных затрат. При этом выгода лизингополучателя зависит от доходов по новым инвестициям и суммы арендных (лизинговых) платежей. Лизинговые платежи включают в себя:

- ◆ сумму, возмещающую полную (или близкую к ней) стоимость лизингового имущества;
- ◆ сумму, выплачиваемую лизингодателю за кредитные ресурсы, использованные им для приобретения имущества по договору лизинга;
- ◆ комиссионное вознаграждение лизингодателю;
- ◆ сумму, выплачиваемую за страхование лизингового имущества, если оно было застраховано лизингодателем;
- ◆ иные затраты лизингодателя, предусмотренные договором лизинга.

Лизинг предоставляет следующие преимущества лизингодателю:

- ◆ расширить номенклатуру продукции, с которой он выступает на внутреннем и внешнем рынках;
- ◆ обеспечить реализацию технических средств и предоставление услуг, продажа которых на других

условиях невыгодна или невозможна;

- ◆ повышать экономическую эффективность сдаваемых в долгосрочную аренду машин и оборудования путем отбора выгодных контрактов;
- ◆ создавать и расширять круг своих постоянных партнеров, укреплять с ними деловые связи, минуя посредников.

Лизинговые операции дают возможность лизингополучателю:

- ◆ приобрести необходимое имущество без значительных затрат;
- ◆ частично устранить риск потерь, связанный с моральным износом машин и оборудования;
- ◆ снизить налогооблагаемую прибыль, так как расходы по лизингу относятся на себестоимость продукции (работ, услуг);
- ◆ в договоре лизинга учитывать особенности деятельности предприятия (сезонность, цикличность производства и др.);
- ◆ упрощенное заключение лизингового договора по сравнению с получением кредита банка, что очень важно для малых и средних предприятий.

Для изготовителя (поставщика) создаются предпосылки для снижения расходов на рекламу, изучение рынка, поиск потребителей. Эти услуги непосредственно предоставляет лизингодатель, а производитель может сконцентрировать свои ресурсы на выпуске машин и оборудования.

7.6 Финансирование инвестиций в нематериальные активы.

При изложении данного вопроса необходимо дать определение нематериальных активов и их содержание.

В отличие от основных средств, нематериальные активы не являются материально-вещественными ценностями. В отличие от товаров они не предназначены для продажи и используются в производстве в течение более длительного времени (свыше года), чем производственные запасы.

Под нематериальными активами понимаются права пользования и преимущества, объекты интеллектуальной собственности, имеющие стоимость.

К ним, в частности, относятся права пользования земельными участками и объектами природопользования, патенты, лицензии, авторские права, организационные расходы, товарные марки и знаки, изобретения, программные продукты, «цена фирмы» и т. д. Нематериальные активы также включают отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок.

Под разработкой подразумевается воплощение исследований или сведений в проекте или модели производства новой или усовершенствованной продукции.

К нематериальным активам причисляют разработки, которые удовлетворяют следующим требованиям:

- 1) несут в себе практическую пользу;
- 2) могут использоваться в производстве в течение длительного периода времени;
- 3) не предназначены для продажи;
- 4) поддаются четкому определению и допускают обособленный учет расходов по их созданию.

Организационные расходы — это затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошлин и сборов и др.).

Особым видом нематериальных активов является «цена фирмы» (англ. «goodwill») — право продолжать производство и торговлю под фирмой предшественника).

Цена фирмы отражает уровень деловой репутации предприятия, которая выявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов.

В частности, при приватизации государственных предприятий может осуществляться продажа их имущества на аукционе по цене выше оценочной стоимости их имущества. В данном случае сумма превышения уплаченной цены над оценочной стоимостью объекта составляет «цену фирмы» и учитывается у покупателя в составе нематериальных активов.

Нематериальные активы могут поступать на предприятие различными путями:

- 1) в счет взносов учредителей в уставный капитал;
- 2) приобретения за плату юридических и физических лиц;
- 3) поступления безвозмездно от других предприятий и граждан.

Нематериальные активы отражают в учете и отчетности в сумме затрат на приобретение, изготовление и расходов на их доведение до состояния, пригодного для полезного использования.

Указанные активы могут выбывать с предприятия вследствие:

- 1) продажи (реализации);
- 2) списания по причине нецелесообразности дальнейшего использования;
- 3) вложений в капитал других предприятий;
- 4) безвозмездной передачи;
- 5) вклада в совместную деятельность.

Источниками финансирования приобретения нематериальных активов являются:

- а) амортизационные отчисления, поступающие в составе выручки от реализации продукции (работ, услуг) на расчетный счет предприятия;
- б) чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия;
- в) средства, поступающие с фондового рынка от продажи ценных бумаг;
- г) ссуды коммерческих банков и др.

При этом необходимо помнить, что по объектам, по которым производится погашение стоимости, нематериальные активы равномерно (ежемесячно) переносят свою первоначальную стоимость на издержки производства или обращения по нормам, определяемым предприятием, исходя из установленного срока их полезного использования. По нематериальным активам, по которым невозможно установить срок полезного использования, нормы переноса определяются в расчете на десять лет (но не более срока деятельности предприятия).

ТЕМА 8

ИНВЕСТИЦИИ В ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ

8.1 Содержание оборотных средств, их классификация.

Необходимо понять сущность оборотных средств, их отличие от оборотных фондов.

Поэтому при изложении данного вопроса следует определить необходимость вложения части капитала предприятия в оборотные активы.

Далее, в соответствии с ПБУ-4 «Бухгалтерская отчетность организации» и утвержденными формами бухгалтерской отчетности, следует рассмотреть оборотные активы. В них входят следующие показатели.

- ◆ **Запасы:** сырье, материалы, топливо, малоценные и быстро изнашивающиеся предметы, животные на выращивании и откорме, незавершенное производство, готовая продукция и товары для перепродажи, прочие запасы и затраты.
- ◆ **Дебиторская задолженность:** покупатели и заказчики, векселя к получению, задолженность дочерних и зависимых обществ, задолженность участников (учредителей) по взносам в уставный капитал, авансы выданные, прочие дебиторы.
- ◆ **Краткосрочные финансовые вложения:** вложения на срок не более 1 года в ценные бумаги других предприятий, облигации государственных и муниципальных займов, а также предоставляемые другим предприятиям займы. При этом выделяют инвестиции в зависимые общества, собственные акции, выкупленные у акционеров, прочие краткосрочные вложения.
- ◆ **Денежные средства:** касса, расчетные счета, валютные счета, прочие денежные средства.

Следует различать понятия «**оборотные фонды**» и «**оборотные средства**». Оборотные фонды делятся на **оборотные производственные фонды** и **фонды обращения**.

Оборотные производственные фонды по вещественному содержанию представляют собой в основном предметы труда (сырье, основные и вспомогательные материалы, топливо, незавершенное производство, полуфабрикаты). Кроме того, к оборотным фондам относятся и некоторые орудия труда: запасные части для текущего ремонта, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы. Они, как правило, функционируют менее одного года или имеют стоимость не более 100-кратного установленного размера минимальной оплаты труда за единицу.

Главным экономическим признаком оборотных производственных фондов является то, что они свою стоимость полностью переносят на стоимость готовой продукции в каждом производственном цикле и после реализации готовой продукции их стоимость снова возвращается в оборот средств предприятия в денежной форме через выручку от реализации продукции, работ и услуг.

Основное назначение средств, вложенных в оборотные производственные фонды, заключается в обеспечении планомерного и ритмичного процесса производства на предприятии.

Средства предприятий, вложенные в запасы готовой продукции, предназначенной для реализации, денежные средства, находящиеся в кассе, на счетах в банке и в пути, средства в расчетах, суммы, находящиеся в незаконченных расчетах за реализованную продукцию, составляют средства в **фондах обращения**.

Основное назначение фондов обращения состоит в обеспечении денежными ресурсами планомерного осуществления

процесса обращения как на предприятии, так и во всех отраслях хозяйства.

При изучении вопроса следует обратить внимание на то, что **оборотные средства** в каждый данный момент находятся в сфере производства — в виде производственных запасов и незавершенного производства и в сфере обращения — в виде готовой продукции, денежных средств и средств в расчетах. Следовательно, оборотные средства обслуживают весь круго-оборот средств предприятия. **Оборотные средства** — это ка-, питал предприятия, авансированный в оборотные активы. Оборотные средства обеспечивают непрерывность процесса производства.

В процессе кругооборота средств авансируемый капитал последовательно принимает различные формы стоимости (денежная — товарная — производительная — товарная — денежная) и переходит из одной стадии в другую.

Следовательно, отличие оборотных средств от оборотных фондов заключается в следующем:

- ♦ оборотные средства авансируются, а оборотные фонды расходуются (участвуют только в одном производственном цикле). Оборотные средства проходят три стадии кругооборота средств предприятия и возвращаются в денежной форме в оборот данной организации;
- ♦ оборотные средства находятся в непрерывном движении; одновременно находятся во всех стадиях процесса кругооборота в виде авансирования стоимости производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции.

Принято различать **состав и структуру** оборотных средств. Под **составом оборотных средств** следует понимать совокупность элементов, статей, образующих оборотные средства. Структура оборотных средств — это соотношение между статьями, она не одинакова в различных отраслях хозяйства.

Структура оборотных средств зависит от ряда факторов:

- а) производственных — состава затрат на производство, типа производства (массовое, серийное, единичное и т. д.), характера изготавливаемой продукции, длительности производственного цикла и т. д.;
- б) особенностей материально-технического снабжения — периодичности и регулярности поставок, удельного веса комплектующих изделий;
- в) организации расчетов;
- г) учетной политики предприятия.

Оборотные средства можно рассматривать с различных позиций. Поэтому студентам рекомендуется дать их классификацию. При этом следует изучить оборотные средства с точки зрения источников формирования, особенностей их планирования, ликвидности оборотных активов и т. д.

Классификация оборотных средств может быть представлена следующей схемой (рис. 8.1).

Экономической основой деления оборотных средств на оборотные производственные фонды и фонды обращения является наличие двух сфер индивидуального кругооборота средств предприятий: сферы производства и сферы обращения, причем основная из них — сфера материального производства. При прочих равных условиях чем больше доля оборотных средств, занятых в сфере материального производства, тем выше должна быть экономическая эффективность их использования.

Экономическая необходимость деления оборотных средств на планируемые (нормируемые) и непланируемые (ненормируемые) вытекает из требования коммерческого расчета хозяйствования — достижения наибольших результатов при наименьших затратах. В данном случае путем установления оптимальной потребности по отдельным статьям оборотных средств предприятием ставится задача с минимальными запасами сырья, материалов, топлива, незавершенного производства, готовых изделий и т. д. обеспечить непрерывность и эффективность производства, необходимое качество продукции работ.

К **планируемым** относятся оборотные средства в оборотных производственных фондах готовой продукции на складе. **Непланируемые** оборотные средства включают оборотные



Рис. 8.1. Классификация оборотных средств

средства, вложенные в продукцию, отгруженную покупателям, средства в расчетах, денежные средства.

Деление оборотных средств на собственные и заемные обусловлено следующим принципом. Постоянная потребность предприятия в минимальных запасах материальных ценностей и необходимых запасах, обеспечивающих бесперебойную и ритмичную работу на протяжении всего периода, должна покрываться за счет их собственных и приравненных к ним (устойчивых пассивов) источников. Дополнительная потребность в оборотных средствах для образования сезонных запасов материальных ценностей, сезонного расширения производства, временного увеличения вложений в незавершенное производство, а также для других временных нужд,

8.2 Расчет потребности (норматив) собственных оборотных средств для формирования запасов сырья, материала и других аналогичных ценностей.

Для обеспечения непрерывного процесса производства и реализации продукции предприятию необходимо определенную часть собственного капитала вкладывать в производственные запасы.

Считается, что за счет собственных источников должна быть покрыта минимальная (но достаточная) потребность в оборотных средствах, дополнительная потребность покрывается за счет привлечения в оборот предприятия заемных ресурсов. Расчет потребности в собственных оборотных средствах осуществляется в процессе финансового планирования деятельности предприятия и заключается в расчете плановой величины (норматива) собственных оборотных средств.

Путем их суммирования рассчитывается совокупная потребность в оборотных средствах.

При изучении этого вопроса необходимо обратить внимание, что расчет потребности в оборотных средствах может осуществляться несколькими методами. Основным является метод **прямого счета**. Суть этого метода заключается в том, что потребность определяется по каждому виду, наименованию сырья, материалов и других материальных ценностей прямым счетом, а затем путем их суммирования рассчитывают потребность в оборотных средствах в целом по статье. В частности, **норматив оборотных средств по сырью, материалам и другим аналогичным ценностям** определяется как произведение однодневного их расхода на норму запаса в днях. Однодневный расход в рублях рассчитывается на основе календарных дней (год — 360, квартал — 90, месяц — 30 дней):

где O — однодневный расход;

N — норма запаса в днях.

Норма оборотных средств включает: время нахождения материалов в пути (N_1 — транспортный запас); время на предоплату (N_2); время на приемку, разгрузку, сортировку и складирование (N_3 — время на приемку); время на подготовку к производству (N_4 — технологический запас); время нахождения на складе в виде текущего запаса (N_5), страховой запас (N_6).

$$N = N_1 + N_2 + N_3 + N_4 + N_5 + N_6.$$

Необходимость **транспортного запаса** (N_1) обусловлена несовпадением движения грузов и платежных документов по времени. В период между оплатой счета и получением груза потребность предприятия в ресурсах покрывается за счет транспортного запаса.

Если расчеты между предприятием и поставщиками товарно-материальных ценностей осуществляются на **условиях предоплаты**, необходимо учесть при расчете потребности в оборотных средствах время с момента перечисления денег в виде предоплаты до момента получения груза (N_2).

Время на приемку, разгрузку, сортировку и складирование (N_3) материальных ресурсов определяется, исходя из фактических затрат, устанавливаемых хронометражем. На некоторых предприятиях с высоким уровнем механизации погрузочно-разгрузочных операций разработаны технические нормы затрат. В среднем норма затрат равна 1-2 дням.

Технологический запас (N_4) определяется конкретными условиями работы каждого предприятия. В этот период происходит подготовка сырья и материалов к запуску в производство (резка, сушка и т. д.) или подбираются партии запуска. Если в договорах с поставщиками определяются условия, исключающие необходимость подсортировки, резки или других подготовительных операций на предприятии, время на технологический запас не предусматривается.

Текущий запас (N_5) предназначен для обеспечения нормального хода производственной деятельности в период между двумя очередными партиями поставок. Норма текущего запаса зависит от интервала поставок. Чем чаще материалы поступают на предприятие и запускаются в производство, тем меньше по ним текущий запас и наоборот. В качестве нормы текущего запаса обычно принимают половину продолжительности среднего интервала между поставками.

Текущий запас рассчитывается, исходя из сроков поставки материальных ценностей по договорам, нарядам и другим плановым документам, в которых определен объем и установлены даты поставок.

Гарантийный (страховой) запас (N_6) создается для обеспечения непрерывности производственного

процесса при возникновении перебоев в снабжении из-за нарушения условий поставок по срокам и комплектности, задержки груза в пути и в некоторых других случаях. На величину запаса в днях влияют отдаленность поставщиков от потребителей, размер текущего запаса и т. д. Каждый из перечисленных факторов при некоторых условиях может стать решающим.

Продолжительность нахождения средств в страховом запасе рассчитывается по отношению к норме оборотных средств на текущий запас.

Норма оборотных средств в днях по страховому запасу обычно устанавливается для каждой группы материалов в пределах до 50% нормы текущего запаса.

В отдельных случаях норма страхового запаса может быть увеличена сверх 50%, если:

- 1) определенные виды материалов изготавливаются для данного предприятия только одним поставщиком;
- 2) если предприятие расположено вдали от поставщиков и от удобных транспортных путей.

Пример расчета потребности в собственных оборотных средствах по сырью и материалам приведен в табл. 8.1.

Норма оборотных средств как средневзвешенная величина находится делением потребности в оборотных средствах на однодневный расход этих материальных ресурсов. В нашем примере она равна 29,37 дня (1028/35).

В состав первой группы входят: сырье, основные и вспомогательные материалы, покупные полуфабрикаты, топливо, тара, незавершенное производство, готовая продукция. По этой группе норматив оборотных средств на планируемый год

Таблица 8.1. Расчет потребности в собственных оборотных средствах

Группа материалов	Транспортный запас	Время на приемку, в днях	Технологический запас, в днях	Текущий запас, в днях	Страховой запас, в днях	Итого (гр. 2 + 3 + 4 + 5 + 6)	Однодневный расход в планируемом периоде	Потребность в оборотных средствах, тыс. руб.
Сырье	5	0,5	0,8	21	10,5	37,8	10	378
Основные материалы	3	1,0	-	12	6	22	15	330
Покупные полуфабрикаты	3	0,5	-	19	9,5	32	10	320
Итого						29,37	35	1028

определяется на основе норматива текущего года с учетом намечаемого роста выпуска продукции и ускорения оборачиваемости оборотных средств.

Пример. Совокупный норматив по элементам первой группы в базисном году определен в сумме 5000 тыс. руб., рост товарной продукции в планируемом году — 4%, ускорение оборачиваемости оборотных средств — 2%. Норматив на планируемый год - 5100 тыс. руб. ($5000 \times 104/100 - 5000 \times 102/100$).

Ко второй группе относятся: запасные части для ремонта, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы, расходы будущих периодов и др. Совокупный норматив по элементам этой группы рассчитывается на основе норматива базисного года, который увеличивается на несколько меньший процент по сравнению с установленным процентом выпуска товарной продукции в планируемом году. Размер снижения определяется следующим образом. Прежде всего анализируется сложившееся за ряд лет соотношение между ростом этих запасов и увеличением выпуска товарной продукции. На основе выявленной закономерности определяется расчетная величина норматива, которая уменьшается на размер предполагаемого ускорения оборачиваемости запасов.

8.3 Оптимизация производственных запасов.

Управление оборотными средствами предполагает тесное переплетение финансового менеджмента, производственного менеджмента и маркетинга.

При определении величины оборотных средств, вкладываемых в производственные запасы, предприятие должно решать проблему оптимизации запасов, нахождения такой их величины, при которой:

- 1) затраты по их поддержанию минимальны;
- 2) величина запасов достаточна для устойчивой работы предприятия.

Затраты, связанные с поддержанием запасов, включают в себя затраты по хранению, размещению и выполнению заказов.

Затраты по хранению в основном увеличиваются прямо пропорционально среднему размеру запасов. Величина таких затрат может быть определена следующим образом:

$$Z_{xp} = C \times P \times A,$$

где P — покупная цена единицы запаса;

A — объем запасов (в натуральных единицах); C — годовые затраты по хранению в процентах от среднегодовой стоимости запасов. Или:

$$Z_{xp} = \frac{РПП_x}{2} C_x,$$

где РПП — средний размер одной партии;

C_x — стоимость хранения единицы товара в рассматриваемом периоде. Затраты по размещению и выполнению заказов в большинстве случаев являются постоянными, то есть не зависят от размера запасов. Величина затрат по выполнению заказов будет определяться формулой:

$$Z_b = F \times S / 2A,$$

где F — постоянные затраты на размещение заказов; S — годовая потребность в запасах; A — объем запасов в натуральном выражении. Используют также формулу:

$$Z_b = \frac{S}{РПП} C_{pz},$$

Где C_{pz} — средняя стоимость одного заказа.

Тогда общие затраты по поддержанию запасов будут равны сумме затрат по хранению запасов и затрат по выполнению заказов.

В теории управления запасами на основании минимизации рассмотренных выше затрат разработана целая система моделей оптимизации запасов. В основе их лежит простейшая «однопродуктовая» модель (модель Уилсона, предложенная им еще в 1914 году).

$$Q = \sqrt{2F \times S / C \times P},$$

где Q — оптимальная партия заказа;

F — постоянные затраты по размещению, выполнению заказов; S — годовая потребность в запасах;

C — годовые затраты по хранению (в процентах от стоимости средних запасов); P — цена приобретения единицы запасов. Средний размер запасов зависит от величины Q :

$$z_0 = \frac{Q}{2}.$$

Пример. В универсаме «Русь» годовой объем реализации спортивных костюмов (S) — 56 000 штук, уровень затрат по хранению (C) — 25% стоимости запасов, цена покупки одного костюма (P) — 984 рубля. Постоянные затраты на выполнение заказов (F) — 1000 тыс. руб. Тогда оптимальная партия спортивных костюмов на складе составит:

$$Q = \sqrt{(2 \times 1000 \times 56\,000) / (0,25 \times 984)} = 674 \text{ шт.},$$

а средний оптимальный запас $674/2 = 337$ шт.

Оптимальный средний размер партии может быть также определен по следующей формуле:

$$\text{РПП} = \sqrt{\frac{2 \times S \times C_{\text{из}}}{C_x}}.$$

Пример. Годовая потребность в материалах составляет 1440 тыс. руб., средняя стоимость размещения одного заказа — 1,2 тыс. руб., а средняя стоимость хранения единицы товара — 0,7 руб. Тогда оптимальный размер заказа должен составить

а оптимальный средний размер запаса материалов составит:

$$z_0 = \frac{\text{РПП}}{2} = \frac{219,1}{2} = 109,6 \text{ тыс. руб.}$$

8.4 Расчет потребности (норматива) оборотных средств по незавершенному производству.

При изучении данного вопроса необходимо уяснить, что представляет собой незавершенное производство.

К незавершенному производству относятся продукция (работы), не прошедшая всех стадий (фаз, переделов), предусмотренных технологическим процессом, а также изделия неукomплектованные, не прошедшие испытания и технологической приемки.

Следовательно, величина норматива оборотных средств в незавершенном производстве определяет сумму необходимых предприятию денежных средств для авансирования вложений в расходуемое на производство сырье, основные и вспомогательные материалы, топливо, электроэнергию, затраты на заработную плату, амортизационные отчисления и прочие расходы предприятия.

Величина оборотных средств, вложенных в незавершенное производство по каждому изделию, определяется **объемом его производства, длительностью производственного цикла ($T_{\text{п}}$) и интенсивностью нарастания затрат в процессе производства (K).**

Длительность производственного цикла определяется периодом от первой технологической операции до полного изготовления изделия. Полная длительность производственного цикла ($T_{\text{п}}$) включает период непосредственной технологической обработки изделий ($T_{\text{ц}}$), время нахождения в транспортном ($T_{\text{т}}$), оборотном ($T_{\text{о}}$) и страховом ($T_{\text{с}}$) запасах и может быть определена по формуле:

$$T = T_{\text{ц}} + T_{\text{т}} + T_{\text{о}} + T_{\text{с}}$$

Для определения величины норматива собственных оборотных средств в незавершенном производстве сначала надо установить норму оборотных средств в днях и объем затрат по производственной плановой себестоимости. Норма оборотных средств в днях для g -го изделия непосредственно зависит от длительности производственного цикла и коэффициента нарастания затрат. Она может быть определена по формуле:

$$N_i = T_{ni} \times K_i,$$

где N_i — норма незавершенного производства в днях i -го изделия;

T_{ni} — длительность производственного цикла z -го изделия;

K_i — коэффициент нарастания затрат g -го изделия.

Коэффициент нарастания затрат представляет собой отношение себестоимости незавершенного

производства i -го изделия к его плановой производственной себестоимости. При равномерном нарастании затрат он рассчитывается по формуле:

$$K_i = \frac{(Z_{ei} + 0,5Z_{ni})}{(Z_{ei} + Z_{ni})} \times 100,$$

где K_i — коэффициент нарастания затрат i -го изделия;

Z_{ei} — единовременные затраты в начале производственного процесса;

Z_{ni} — последующие затраты на производство.

К единовременным затратам относится расход сырья, основных материалов и полуфабрикатов. Остальные затраты (заработная плата, амортизационные отчисления, накладные расходы и т. п.) нарастают постепенно на протяжении всего цикла.

Пример. По калькуляции к цикловому графику изделия А определено, что единовременные затраты составляют 40 тыс. руб., последующие — 80 тыс. руб. В этом случае коэффициент нарастания затрат (K) равен 66,6 $(40 + 0,5 \times 80)/(40 + 80)$.

В производстве часто затраты нарастают неравномерно. В этом случае для определения коэффициента нарастания затрат возможно использование следующей формулы:

$$K = \frac{\sum_{t=1}^R Z_t}{C \times T_n},$$

где Z_t — затраты на t -й период времени ($t = 1, 2, 3, \dots, R$ нарастающим итогом);

T_n — длительность производственного цикла;

C — плановая производственная себестоимость изделия.

На основе расчетов норм оборотных средств по каждому изделию-представителю в табличной форме производится сводный расчет нормы в днях по всему предприятию. Норматив незавершенного производства в денежном выражении определяется по формуле:

$$H_c = \frac{P_c \times T_n \times K}{D},$$

где H_c — норматив по незавершенному производству и полуфабрикатам собственного изготовления по предприятию; P_c — производственная себестоимость товарной продукции по смете затрат на производство на планируемый период (IV квартал); T_n — длительность производственного цикла; K — коэффициент нарастания затрат; D — количество дней в планируемом периоде (IV квартал).

8.5 Расчет потребности (норматива) оборотных средств по готовой продукции.

Следует помнить, что готовой считается продукция, прошедшая все стадии технологического процесса, принятая ОТК и сданная на склад.

Потребность в оборотных средствах определяется как произведение однодневного выпуска товарной продукции по производственной себестоимости на норму запаса в днях:

$$H = O \times N,$$

где O — однодневный выпуск;

N — норма запаса в днях.

Необходимо обратить внимание, что себестоимость товарной продукции в зависимости от учетной политики предприятия может исчисляться по-разному. Если по учетной политике управленческие (постоянные) расходы списываются сразу на реализацию, себестоимость товарной продукции будет условно-производственной.

Необходимость запаса готовой продукции на складе обусловлена тем, что предприятие не может каждое изделие отгружать немедленно по окончании его производства. Поскольку продукция реализуется партиями, комплектно и в определенном ассортименте, то для обеспечения плановой ее отгрузки в полном соответствии с договорным условием нужно выполнить определенные складские операции.

Норма запаса в днях по готовой продукции на складе зависит от следующих факторов: времени на накопление партии, времени на подборку и подсортировку по заказам и нарядам, времени на упаковку и маркировку, частоты подачи транспортных средств, размера транзитной нормы, времени на погрузку. Затраты времени на выполнение операций определяются на основе технических норм или расчетным путем (табл. 8.2).

Потребность в оборотных средствах на покрытие запасов готовой продукции на складе равна 271 000 рублей, а норма запаса в днях 8,47 $(271\ 000/32\ 000)$.

8.6 Расчет совокупной потребности (норматива) собственных оборотных средств предприятия. Прирост (уменьшение) оборотных средств.

Совокупный норматив характеризует общую потребность предприятия в оборотных средствах на конец планируемого периода и представляет собой сумму исчисленных выше нормативов по всем элементам.

Можно использовать укрупненную модель расчета плановой потребности в оборотных активах. В ее основу положены два ключевых параметра:

- 1) длительность операционного цикла;
- 2) планируемые затраты по хозяйственной деятельности.

Длительность операционного цикла определяется четырьмя периодами: снабжения, производства, сбыта и расчетов с покупателями. Она может быть установлена с учетом специфики деятельности каждого предприятия. Продолжительность цикла снабжения и сбыта не должна превышать значений, принятых в маркетинговой стратегии предприятия. Продолжительность цикла производства устанавливается менеджерами по производству. Цикл расчетов должен соответствовать договорным условиям.

В рыночных условиях значительная часть дебиторской задолженности (в частности по договорным авансам и представленному покупателям коммерческому кредиту) носит вполне обоснованный характер.

Потребность в оборотных средствах на эти цели ($\Pi_{\text{расч}}$) определяется по формуле:

$$\Pi_{\text{расч}} = \frac{C_{\text{п}}}{D} \times T_{\text{а}},$$

где $\Pi_{\text{расч}}$ — потребность в оборотных активах для расчетов с дебиторами;

$C_{\text{п}}$ — стоимость продукции в отпускных ценах (без косвенных налогов), по которой предполагается выдавать покупателям коммерческий кредит или предоставлять авансы (за месяц, квартал, год);

D — длительность расчетного периода, дни (30, 90, 360 дней);

$T_{\text{а}}$ — средний срок авансирования (кредитования), дни.

В общей модели расчета общей потребности предприятия в оборотных активах следует учитывать затраты на соответствующих стадиях операционного цикла (табл. 8.3).

Однодневные расходы по каждому циклу определяются на основе плановой сметы (бюджета) затрат на производство. Однако при необходимости можно использовать фактические данные за базовый год, скорректированные на индекс инфляции в планируемом периоде.

Сопоставление совокупной потребности в собственных оборотных средствах на конец и начало планируемого периода определяет **прирост или уменьшение собственных оборотных средств**.

Прирост оборотных средств находит отражение в финансовом плане и требует определения источников его покрытия. Такими источниками могут быть:

- ◆ излишек оборотных средств на начало года;
- ◆ неиспользованная прибыль предприятия;
- ◆ прирост кредиторской задолженности, постоянно находящейся в обороте предприятия (устойчивые пассивы), то есть приравненные к собственным источники;
- ◆ эмиссия ценных бумаг;
- ◆ прочие источники.

Излишек или недостаток оборотных средств определяется путем сопоставления фактического наличия собственных оборотных средств по балансу с потребностью (нормативом) в них. Фактическое наличие собственных оборотных средств определяется по следующему расчету: итог III раздела баланса + строки 640, 650 (итог I раздела - IV раздел).

Как излишек, так и недостаток оборотных средств негативно влияет на финансовое состояние.

Излишек оборотных средств означает отвлечение, омертвление средств в излишних запасах товарно-материальных ценностей, что замедляет

Таблица 8.3. Расчет плановой потребности в оборотных активах по стадиям операционного цикла

Длительность операционного цикла, дни	Среднедневные затраты, тыс. руб.	Потребность в оборотных активах, тыс. руб. (гр. 1 x гр. 2)
1. Цикл снабжения (закупок) — 50	Материальные затраты — 25	1250
2. Цикл производства — 10	Однодневные затраты на производство — 45	450
3. Цикл сбыта — 5	Производственная себестоимость продукции в один день — 70	350
4. Цикл расчетов — 15	Среднедневной объем продаж в кредит — 20	300
Всего	-	2350

оборачиваемость оборотных средств; увеличение расходов, связанных с хранением этих запасов.

Недостаток оборотных средств приводит к сбоям в производственном процессе в связи с невозможностью своевременно пополнять производственные запасы, осуществлять расчеты с кредиторами, работниками, банками и т. д.

8.7 Источники формирования оборотных средств.

Источники формирования оборотных средств отражены в пассиве баланса предприятия. Исходя из классификации оборотных средств предприятия источники делятся на собственные, заемные и привлеченные (рис. 8.2).

К источникам формирования собственных оборотных средств относятся: уставной капитал;

- ◆ добавочный капитал;
- ◆ резервный капитал (фонды, образованные в соответствии с законодательством, а также с учредительными документами);
- ◆ фонды накопления;
- ◆ целевые поступления и финансирования;
- ◆ нераспределенная прибыль.

К заемным источникам формирования оборотных средств относят краткосрочные кредиты и займы. Краткосрочные ссуды предоставляются коммерческими банками на основе кредитных договоров на создание сезонных запасов сырья и материалов, временное восполнение недостатка собственных оборотных средств, осуществление расчетов и т. д.

Коммерческие кредиты других предприятий предоставляются в виде займов, авансов, векселей, кроме того, возможны выпуски в обращение долговых ценных бумаг — облигаций, векселей.

Несмотря на платность за пользование заемными ресурсами, привлечение их в оборот предприятия может существенно повысить рентабельность собственных средств.

К привлеченным источникам относится кредиторская задолженность. Она может быть связана с существующей системой расчетов (отгрузка — оплата), а также может возникнуть в связи с нарушением платежной дисциплины. Это наиболее весомая часть краткосрочной задолженности, она может быть выше у более мелких предприятий, которые не всегда имеют возможность использовать другие источники

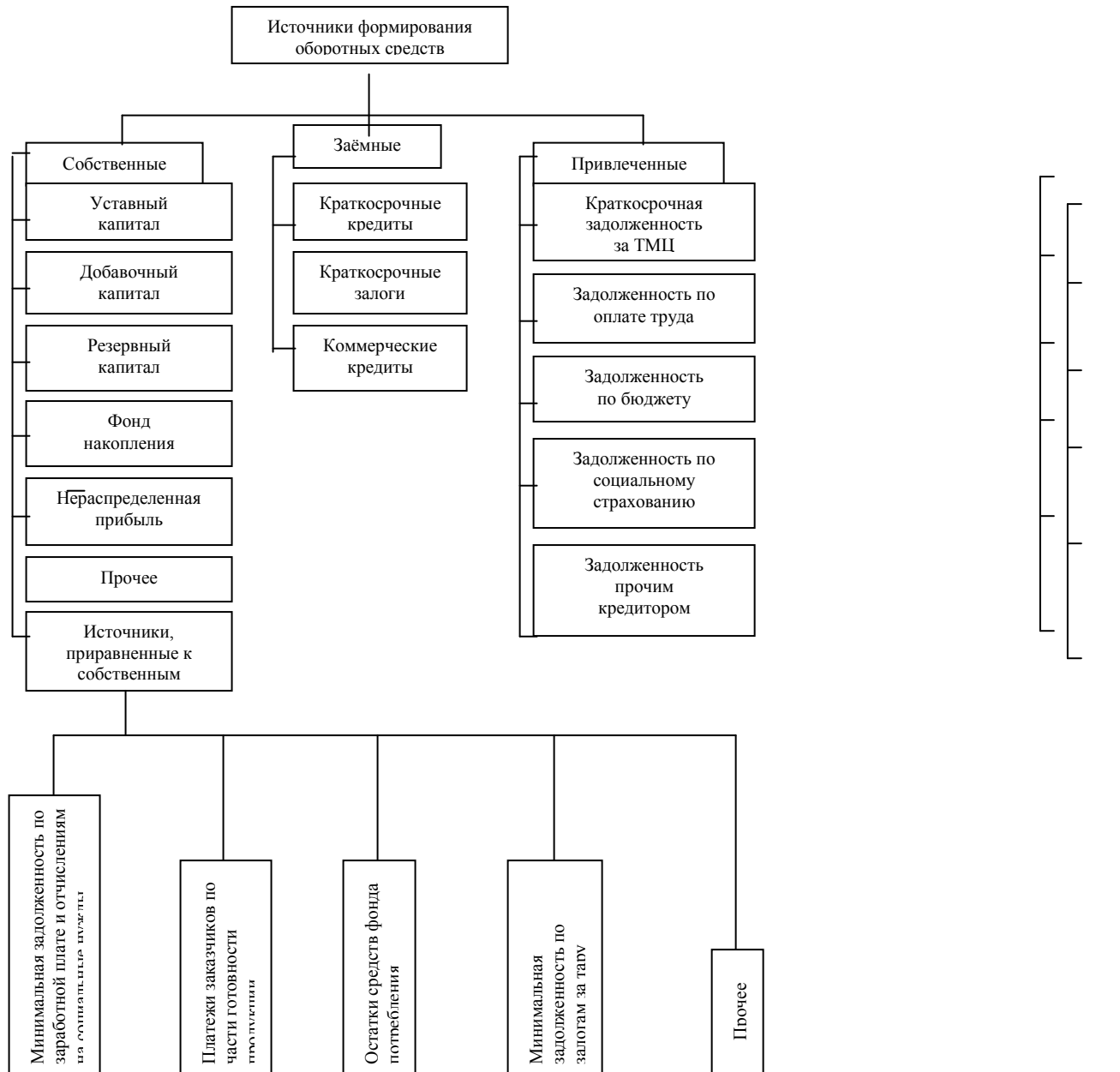


Рис. 8.2. Классификация оборотных средств

8.8 Эффективность использования оборотных средств.

Прежде всего необходимо определить, что понимается под эффективностью использования оборотных средств.

Экономическая эффективность использования оборотных средств выражается в полезном результате, получаемом предприятием в процессе осуществления своей деятельности. Она определяется показателями оборачиваемости. **Под оборачиваемостью оборотных средств** понимается их движение в процессе производства и реализации произведенного продукта, то есть длительность одного полного кругооборота средств от приобретения производственных запасов и выплаты заработной платы до реализации готовой продукции и поступления денег на расчетный счет предприятия.

Оборачиваемость оборотных средств выражается с помощью показателей:

Коэффициент оборачиваемости (K_0) исчисляется по следующей формуле:

$$(K_0) = \frac{T}{C_0},$$

где T — объем реализации;

C_0 — оборотные средства.

Пример. За год объем реализации составил 10 000 тыс. руб., оборотный капитал в размере 2000 тыс. руб. ($K_0 = 5$, (10 000 / 2000)). Это означает, что на каждый рубль оборотных средств реализовано 5 рублей товарной продукции или вся сумма оборотных средств за год совершила 5 оборотов.

Обратная величина коэффициента оборачиваемости (K_0) называется коэффициентом закрепления ($K_0 - 2000/10\ 000 = -0,2$). Этот показатель однотипен показателю фондоемкости, рассчитанной к оборотным средствам; он отражает, сколько оборотных средств приходится на рубль реализации.

Длительность одного оборота оборотных средств в днях рассчитывается по формуле:

$$\hat{I}_{\bar{A}} = \frac{\ddot{A}}{K_0},$$

где D — количество дней в периоде (год — 360, квартал — 90 дней).

В нашем примере $O_d = 72$ дня (360/5).

Подставив в эту формулу значение показателя K_0 , получим формулу для расчета продолжительности кругооборота оборотных средств:

$$\hat{I}_{\bar{A}} = \frac{\ddot{A} * \tilde{N}_0}{\ddot{O}}.$$

Следует обратить внимание на то, что в процессе управления оборотными средствами рассматривают длительность оборота отдельных элементов оборотных активов.

1. Длительность оборота товарно-материальных запасов

отражает период времени, необходимый для превращения материальных запасов (сырья) в готовую продукцию и ее реализации.

$$\hat{I}_{\bar{C}} = \frac{\ddot{A} * \tilde{N}_{\bar{C}}}{\ddot{E}_{\bar{N}}},$$

где D — 360 дней;

$\tilde{N}_{\bar{C}}$ — среднее значение запасов товарно-материальных ценностей;

$\text{РП}_{\bar{C}}$ — себестоимость реализованной продукции.

Пример. Себестоимость реализованной продукции 200 тыс. руб., средние остатки производственных запасов -20 тыс. руб., тогда длительность оборота производственных запасов составит 72 дня (360 x 20/200), то есть необходимо 72 дня для превращения сырья, материалов, топлива и т. п. в готовую продукцию и на ее реализацию.

1.2. Длительность оборота дебиторской задолженности

отражает средний срок получения платежа:

$$\hat{I}_{\bar{A}\bar{A}} = \frac{\tilde{N}_{\bar{A}}}{\hat{A}},$$

где C_d — дебиторская задолженность;

B — однодневная выручка от реализации.

Пример. Дебиторская задолженность составляет 30 тыс. руб. Выручка от реализации — 450 тыс. руб. Тогда длительность оборота дебиторской задолженности составит 24 дня (30/450/360), то есть потребуется 24 дня, чтобы дебиторская задолженность была превращена в денежные средства.

3. Оборачиваемость денежных средств в днях отражает время с момента оплаты предприятием производственных ресурсов до момента получения выручки от продажи продукции, то есть это период времени между платежами за сырье и рабочую силу и погашением дебиторской задолженности. Длительность оборота денежных средств может быть рассчитана следующим образом:

$$\hat{I}_{\text{д.с.}} = \hat{I}_{\text{з.}} + \hat{I}_{\text{д.з.}} - \hat{I}_{\text{к.з.}}$$

где $O_{\text{к}}$ — период обращения кредиторской задолженности;

$O_{\text{дб}}$ — период обращения дебиторской задолженности; $\hat{I}_{\text{з}}$ — период обращения запасов.

Пример. Длительность оборота запасов составляет 74 дня, длительность оборота дебиторской задолженности 22 дня, период обращения кредиторской задолженности 28 дней, тогда оборачиваемость денежных средств в днях составит $74 + 22 - 28 = 48$ дней. Это означает, что предприятие с начала производства в течение 48 дней должно изыскать финансирование. Каждое предприятие ставит перед собой задачу сокращения длительности оборота денежных средств, так как это ведет к увеличению прибыли и уменьшению потребности в источниках финансирования.

Длительность оборота денежных средств может быть уменьшена путем:

- 1) сокращения длительности оборота товарно-материальных запасов;
- 2) сокращения длительности оборота дебиторской задолженности;
- 3) увеличения периода обращения кредиторской задолженности.

Одним из важнейших элементов оборотных активов предприятия является дебиторская задолженность. Общая сумма средств, находящаяся в составе дебиторской задолженности, определяется двумя факторами:

1. Объемом реализации в кредит.
2. Средним промежутком времени между отгрузкой товара и получением выручки.

Любое увеличение дебиторской задолженности должно быть профинансировано за счет собственных, привлеченных или заемных источников.

При отгрузке продукции запасы уменьшаются на величину затрат на реализованную продукцию. При этом дебиторская задолженность увеличивается на сумму подлежащей получению выручки от реализации, а реализация продукции, отражаемая в отчетности, увеличивается на величину дебиторской задолженности. При оплате товара немедленно предприятие получает прибыль реально, если товар отгружен, но не оплачен при соблюдении условий договора (перехода права собственности), прибыль лишь числится на балансе, фактически ее не существует до того момента, пока оплата не будет произведена. Для контроля дебиторской задолженности и предотвращения появления безнадежных долгов предприятие классифицирует задолженность по срокам возникновения, а также изучает показатель оборачиваемости дебиторской задолженности в днях. В целях управления дебиторской задолженностью производится анализ с точки зрения платежной дисциплины дебиторов. Деятельность предприятия может привести к ускорению Или замедлению **оборачиваемости** оборотных средств, которая определяется путем сопоставления фактических показателей оборачиваемости с плановыми или соответствующими Данными за прошлые периоды.

Исключительно большое значение имеет ускорение оборачиваемости оборотных средств. Под ускорением оборачиваемости понимается сокращение длительности одного оборота. Предприятие при той же сумме оборотных средств может выпустить и реализовать больше продукции и, следовательно, получить больше прибыли, повысить рентабельность. Все это способствует увеличению производства и реализации продукции при тех же ресурсах, то есть минимизации финансовых затрат.

Эффект ускорения оборачиваемости оборотных средств отражается в показателях их высвобождения. Различают абсолютное (V_a) и относительное высвобождение оборотных средств (V_0). Абсолютное высвобождение оборотных средств происходит в том случае, когда выполнение или перевыполнение производственной программы обеспечивается при использовании меньшей суммы оборотных средств, чем предусмотрено планом. Относительное высвобождение оборотных средств представляет собой разность между потребностью в оборотных средствах предприятия, исчисленной исходя из плановой или фактически достигнутой оборачиваемости в отчетном году, и той суммой, с которой предприятие обеспечило выполнение и перевыполнение производственной программы в следующем году.

8.9 Финансово-эксплуатационные потребности предприятия.

Показатель финансово-эксплуатационных потребностей (ФЭП) можно рассчитать одним из следующих

способов:

- 1) запасы сырья, материалов + запасы готовой продукции -- коммерческий кредит поставщиков (кредиторская задолженность за товарно-материальные ценности);
- 2) текущие активы - денежные средства - кредиторская задолженность за товарно-материальные ценности.

Для предприятия важно величину ФЭП привести к отрицательному значению, то есть за счет кредиторской задолженности по товарно-материальным ценностям (ТМЦ) покрыть производственные запасы, а также перекрыть клиентскую (дебиторскую) задолженность. Чем меньше величина финансово-эксплуатационной потребности, тем меньше предприятию требуется собственных источников для обеспечения бесперебойной деятельности. На величину ФЭП оказывают влияние следующие факторы:

1. Длительность производственного цикла. Чем быстрее запасы ТМЦ превращаются в готовую продукцию, а готовая продукция в деньги, тем меньше потребность авансирования оборотных средств в производственные запасы и готовую продукцию.
2. Темп роста производства. Чем больше темп прироста объема производства и реализации, тем больше потребность в дополнительном авансировании средств в производственные запасы.
3. Сезонность производства определяет необходимость создания производственных запасов в больших объемах.
4. Формы расчетов: предоставление отсрочек по платежам своим клиентам увеличивает дебиторскую задолженность и способствует росту ФЭП.

Получение отсрочек по платежам кредиторам, поставщикам товарно-материальных ценностей, наоборот, способствует получению отрицательной величины ФЭП.

Небольшая и даже отрицательная величина финансово-эксплуатационной потребности не всегда означает благоприятную для предприятия финансовую ситуацию. Если запасы соответствуют необходимой потребности, а в составе кредиторской задолженности нет просроченной и если, кроме того, выручка от реализации превышает затраты на реализованную продукцию, — утверждение о небольшой финансово-эксплуатационной потребности как признаке хорошего финансового состояния верно. Однако на практике составляющие финансово-эксплуатационной потребности могут складываться под влиянием факторов, отнюдь не означающих хорошее финансовое состояние.

1. Производственные запасы, отраженные в активе баланса предприятия, — в соответствии с производственной программой в них меньше потребности.
2. Реализация убыточна. Тогда долги дебиторов могут быть меньше кредиторской задолженности по причине соотношения выручки и затрат.
3. В составе кредиторской задолженности имеются просроченные долги с поставщиками товарно-материальных ценностей, а также работ и услуг.

Скорость оборачиваемости оборотных средств на предприятиях различных отраслей промышленности неодинакова. На предприятиях с длительным циклом производства средства оборачиваются медленнее, чем на предприятиях с коротким циклом производства.

Сумма средств, дополнительно вовлеченных в оборот или высвобожденных из оборота, устанавливается по формуле:

$$\Delta \tilde{N}_N = (\tilde{I}_{\tilde{A}(\tilde{d} \pm)} - \tilde{I}_{\tilde{A}(\tilde{a} \pm)}) * \overline{\tilde{A} \tilde{D}_0},$$

где C_c — сумма средств, дополнительно вовлеченных в оборот, если $C_c < 0$, либо сумма высвобожденных из оборота средств, если $C_c > 0$;

$\tilde{I}_{\tilde{A}(\tilde{d} \pm)}$ — продолжительность одного оборота оборотных активов в отчетном периоде, дни;

$\tilde{I}_{\tilde{A}(\tilde{a} \pm)}$ — продолжительность одного оборота оборотных активов в базисном периоде, дни;

ВРФ — среднедневная фактическая выручка (нетто) от реализации продукции в отчетном периоде.

Эффективность использования оборотных средств зависит от внешних и внутренних факторов. К влиянию внешних факторов предприятие может только приспособляться. К таким факторам относятся: общеэкономическая ситуация в стране; налоговая и кредитная политика государства; возможность участия в программах, финансируемых из федерального и региональных бюджетов.

К важнейшим факторам можно также отнести:

- а) кризис неплатежей;
- б) высокий уровень налогообложения доходов предприятий;
- в) высокие ставки банковского процента и др.

Значительные резервы повышения эффективности использования оборотных средств находятся

непосредственно на предприятиях. Прежде всего это относится к производственным запасам. Рациональная их организация является важным условием повышения эффективности использования оборотных средств.

Основные пути сокращения материально-производственных запасов:

- ◆ продажа излишних запасов материальных ценностей;
- ◆ улучшение организации закупок сырья и материалов и складского хозяйства;
- ◆ проведение систематической работы по определению плановой потребности в оборотных активах предприятия и его структурных подразделений;
- ◆ сокращение длительности производственного цикла и др.;
- ◆ отвлечение оборотных средств в сферу обращения (в расчеты с дебиторами) не связано с созданием нового продукта. Поэтому излишнее пребывание их в данной сфере негативно сказывается на финансовой устойчивости предприятия.

ТЕМА 9

ФИНАНСОВЫЕ ВЛОЖЕНИЯ (ИНВЕСТИЦИИ)

9.1 Понятие и классификация финансовых инвестиций.

В условиях развития рыночных отношений непрерывное формирование денежных ресурсов и их эффективное вложение в наиболее доходные активы достигается с помощью финансового рынка. Он представляет собой совокупность рыночных институтов, направляющих поток денежных средств от владельцев (собственников) к заемщикам. Назначение финансового рынка состоит в посредничестве движению денежных ресурсов от их владельцев (собственников) к пользователям (инвесторам). Он включает в себя денежный, кредитный и фондовый рынки. Предприятие может осуществлять финансовые вложения в государственные ценные бумаги, акции, облигации и иные ценные бумаги других организаций, уставные (складочные) капиталы других организаций, а также предоставлять другим организациям займы. Для их учета предназначен счет 58.

Финансовые инвестиции могут быть прямыми и портфельными. Прямые инвестиции представляют собой вложения в уставный капитал предприятия с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием. Портфельные инвестиции функционируют на фондовом рынке и предназначены для приобретения ценных бумаг.

Ценной бумагой признается документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление и передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги другому лицу переходят все удостоверяемые ею права.

К ценным бумагам относятся: государственные и муниципальные облигации, акции и облигации акционерных обществ, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты, чеки, коносаменты и другие документы, которые действующим законодательством отнесены к фондовым ценностям (инструментам).

Ценные бумаги характеризуются следующими основными признаками:

- 1) состоят из совокупности имущественных прав, подлежащих удостоверению и безусловному осуществлению в соответствии с законодательством РФ;
- 2) размещаются выпусками;
- 3) характеризуются равным объемом и сроками осуществления прав вне зависимости от времени их приобретения.

Ценные бумаги классифицируются по двум группам — денежные и капитальные. Денежные бумаги выражают заимствование денег (долговые ЦБ). К ним относятся: коммерческие векселя, депозитные и сберегательные сертификаты и другие документально оформленные обязательства со сроком исполнения платежа до одного года (чеки, аккредитивы, платежные поручения). Доход по этим ценным бумагам носит, как правило, разовый или краткосрочный характер. Он образуется в результате покупки их ниже номинальной стоимости и погашения в пределах номинала (дисконтный доход) либо за счет получения процентов при их погашении. Расчетные документы (например, платежные поручения) используются для совершения платежей по финансовым обязательствам.

Капитальные ценные бумаги выпускаются с целью формирования или увеличения уставного капитала или долгосрочных пассивов, что необходимо для расширения производственно-коммерческой деятельности предприятия. Капитальные ценные бумаги делятся на долевые и долговые (процентные). К долевым бумагам относятся акции и инвестиционные сертификаты. Последний документ подтверждает долю участия владельца в инвестиционном фонде и дает право на получение определенного дохода.

На практике различают простые (обыкновенные) и привилегированные акции (префакции). Простая акция — ценная бумага, удостоверяющая право ее владельца на получение части прибыли эмитента (в форме дивиденда), на участие в управлении делами эмитента и на часть его имущества, оставшегося после ликвидации эмитента (после удовлетворения претензий кредиторов). Возврат вложенных средств простая акция не гарантирует. Она не может быть предъявлена эмитенту с целью получения ранее вложенных средств (кроме случаев ликвидации акционерного общества). Если акционер не удовлетворен доходами, то он может продать акции по рыночной стоимости.

Префакция — ценная бумага, удостоверяющая право ее владельца на гарантированное получение части чистой прибыли эмитента (в форме дивиденда). Размер дивиденда устанавливается при ее выпуске. Владельцы префакции имеют преимущественное право на получение части имущества эмитента в случае его ликвидации. Держатели обыкновенных акций несут более высокий риск, связанный с деятельностью эмитента. Отсюда следуют приведенные ниже условия.

К долговым ценным бумагам относятся все виды облигаций, поскольку они удостоверяют отношения займа. Облигации могут быть краткосрочными (со сроком погашения до 1 г.) и долгосрочными (со сроком

погашения свыше 1 г.). По истечении определенного срока заемщик обязан вернуть кредитору обозначенную на облигации сумму.

Доход по этим ценным бумагам может быть регулярным и разовым. В первом случае определенные проценты от номинальной стоимости облигации выплачиваются регулярно в установленные сроки в течение всего периода займа. Во втором случае — разовый доход получается в момент погашения облигации за счет разницы между покупной и номинальной стоимостью.

Облигации в РФ выпускаются государством (федеральные и муниципальные облигации), коммерческими банками, а также акционерными предприятиями (корпорациями). Корпоративные облигации выпускаются под залог определенного имущества. Облигации, обеспеченные залогом, дают их владельцам дополнительную гарантию от потери своих средств, поскольку залоговая дает право держателю облигаций (кредитору) продавать заложенное имущество, если заемщик неплатежеспособен. Беззалоговые облигации могут выпускаться акционерными обществами с устойчивым финансовым положением и высоким уровнем кредитоспособности.

Порядок выплаты доходов по корпоративным ценным бумагам в России следующий: в первую очередь из чистой прибыли выплачиваются проценты по облигациям; во вторую — дивиденды по префекциям; в третью очередь — дивиденды по обыкновенным акциям.

На фондовом рынке функционируют также производные ценные бумаги (опционы, варранты, фьючерсы). Они удостоверяют право их владельца на покупку или продажу ценных бумаг в определенном количестве и по фиксированной цене. Производные фондовые инструменты только удостоверяют право на ценные бумаги, но не являются таковыми.

9.2 Определение стоимости и доходности ценных бумаг.

При оценке акций с целью купли-продажи определяют их *рыночную стоимость*, под которой понимается наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией.

Инвестиционная стоимость отличается от рыночной индивидуальными предпочтениями инвестора. Внутренние возможности актива отражает его *фундаментальная стоимость*, которая в сравнении с рыночной стоимостью дает аналитикам и инвесторам сведения о том, какие именно акции следует приобретать, а какие продавать. Если фундаментальная стоимость выше рыночной, то акции целесообразно покупать.

В момент покупки обычно известна только начальная стоимость актива, а конечная стоимость и текущий доход за период являются неопределенными. Для преодоления неопределенности при инвестировании средств в акции разработан ряд подходов к оценке их стоимости:

- ◆ метод капитализации чистой прибыли;
 - ◆ метод капитализации дивидендов;
 - ◆ метод капитализации денежных потоков.
- В наиболее общем виде определение стоимости может

быть выражено формулой:

$$P = \frac{D}{K},$$

где P — настоящая стоимость будущего дохода;

D — ожидаемый доход;

K — норма капитализации или риска.

Принятие решений о приобретении акций строится на прогнозировании их рыночной цены, опирающемся на два подхода: фундаментальный и технический. Фундаментальный анализ основывается на изучении показателей деятельности предприятия-эмитента и факторов, определяющих его развитие. Технический анализ связан с изучением динамики цен на акции, объема их продаж и прочими рыночными индикаторами, которые помогают определить наиболее благоприятный момент совершения операций покупки-продажи ценных бумаг.

С позиции соотношения риска и доходности рейтинговыми агентствами зарубежных стран ценные бумаги классифицируются на фондовые инструменты высшего качества (акции наиболее известных корпораций), выше среднего уровня качества, среднего уровня, спекулятивные ценные бумаги. По мере снижения риска, который характерен для данной ценной бумаги, растет ее ликвидность и падает доходность.

Ликвидность — способность финансового актива быстро превращаться в деньги для достижения конкретной цели инвестора.

Доходность — способность фондового инструмента приносить инвестору приемлемый уровень прибыльности на вложенный капитал. Доходы от финансовых инвестиций могут представлять собой либо текущие поступления (дивиденды, проценты), либо прирост капитала в форме будущего дохода, который может быть реализован только при продаже соответствующего актива.

Доходность — это относительный показатель, рассчитываемый как соотношение дохода, генерируемого данным финансовым активом за период, и величины инвестиций в этот актив:

$$\frac{\text{Äî õî äí î ñò ù çà ï àðèò ä}}{\text{Í à-àëüü àÿ ñò î èì î ñò ù àèð è àà}} = \frac{\text{Òåóòü èé äî õî ä + (èî í à-í àÿ ñò î èì î ñò ù àèð è àà) - í à-àëüü àÿ ñò î èì î ñò ù àèð è àà}}{\text{Í à-àëüü àÿ ñò î èì î ñò ù àèð è àà}}$$

Главная цель инвестора — достичь оптимального соотношения между риском и доходом.

В соответствии с приоритетом в удовлетворении претензий по ценным бумагам и степени гарантированности, а так-

же величиной процентных выплат по ним определяется зависимость доходности от риска.

Например, при ликвидности акционерного общества в первую очередь погашается задолженность по облигационным займам, обеспеченным и не обеспеченным залогом имущества. Далее обязательства по привилегированным акциям (префакция). Только после этого остаток имущества распределяется между владельцами обыкновенных акций. При выплате дохода кредиторам проценты по облигациям выплачиваются независимо от того, получило общество прибыль или нет. Дивиденды по префакциям могут выплачиваться за счет специально предназначенных для этого денежных фондов общества. Наконец, дивиденды по обыкновенным акциям выплачиваются за счет чистой прибыли, оставляемой в распоряжении предприятия.

Самый низкий риск и относительно низкая норма доходности характерны для краткосрочных государственных облигаций, наиболее значительный риск свойственен обыкновенным облигациям и производным ценным бумагам.

В. В. Бочаров приводит развернутую систему оценок качества ценных бумаг, которая ориентирована на конкретные интересы инвесторов:

- 1) сохранение и приращение капитала (корпоративные акции, облигации и иные ценные бумаги);
- 2) приобретение ценных бумаг, которые по условиям обращения могут заменить денежные средства в наличной и безналичной формах (векселя, чеки);
- 3) доступ через приобретение ценных бумаг к дефицитной продукции (услугам), имущественным и неимущественным правам (любые ценные бумаги, по которым проценты и дивиденды выплачиваются в натуральной форме);
- 4) расширение сферы влияния и перераспределение собственности (акции и иные ценные бумаги, которые обеспечивают создание дочерних фирм, холдингов и иных вертикально интегрированных структур).

9.3 Типы портфелей ценных бумаг.

Одним из ключевых направлений деятельности финансового директора акционерной компании (корпорации) является управление портфелем ценных бумаг. Структура больших портфелей выражает определенное сочетание интересов эмитентов и инвесторов, а также консолидирует риски по отдельным видам ценных бумаг (акциям, облигациям и т. д.). Это позволяет рассматривать фондовый портфель акционерного общества как целостный объект управления, что предполагает:

- 1) определение задач, стоящих перед портфелем в целом;
- 2) формирование инвестиционных ресурсов, необходимых для формирования фондового портфеля;
- 3) разработку и реализацию сложных стратегий по выполнению задач, поставленных перед портфелем с использованием приемов фундаментального и технического анализа фондового рынка.

Тип портфеля — обобщенная характеристика с позиции задач, стоящих перед ним, или видов ценных бумаг, входящих в портфель.

Типы портфелей ценных бумаг:

- 1) *портфели роста* — ориентированы на акции, растущие на фондовом рынке по курсовой стоимости. Цель таких портфелей — увеличение капитала инвесторов. Поэтому владельцам таких портфелей дивиденды выплачиваются в небольшом размере, либо не выплачиваются совсем (в течение периода интенсивного инвестирования);
- 2) *портфели дохода* — ориентированы на получение высоких текущих доходов. Отношение стабильно выплачиваемого дохода к курсовой стоимости ценных бумаг, входящих в такой портфель, выше

среднеотраслевого уровня;

портфели рискованного капитала — состоят преимущественно из ценных бумаг молодых компаний или пред-приятый «агрессивного» типа, выбравших стратегию расширения производства на основе освоения новых видов продукции и технологий;

- 4) *сбалансированные портфели* — частично состоят из ценных бумаг, быстро растущих в курсовой стоимости, а частично из высокодоходных ценных бумаг. В подобном портфеле могут находиться и высокорискованные ценные бумаги «агрессивных» компаний. Таким образом, цели увеличения капитала и получения высокого дохода при условии минимизации финансовых рисков оказываются сбалансированными;
- 5) *специализированные портфели* — ценные бумаги объединены в них не по общим целевым признакам, а по более частичным критериям (вид ценных бумаг, уровень риска, отраслевая или региональная принадлежность и др.).

К специализированным портфелям относятся: а) портфели стабильного роста капитала и дохода — одно-родные портфели краткосрочных и среднесрочных депозитных сертификатов коммерческих банков;

- б) портфели краткосрочных фондовых ценностей — государственных и муниципальных краткосрочных облигаций (ГКО, ОФЗ, МКО и др.);
- в) портфели долгосрочных ценных бумаг с фиксированным доходом — облигации акционерных компаний (НК «Лукойл», «Юкос», «Сургутнефтегаз», «Восточно-Сибирская нефтяная компания» и др.) и государства;
- г) региональные портфели, состоящие из муниципальных облигаций;
- д) портфели ценных бумаг иностранных инвесторов.

Тип портфеля у его владельца постоянно изменяется исходя из конъюнктуры фондового рынка и стратегических целей инвестора. Конкретные портфельные стратегии (агрессивная, умеренная и консервативная) определяются следующими факторами:

- 1) типом и целями портфеля;
- 2) состоянием фондового рынка, его наполняемостью различными видами ценных бумаг, их ликвидностью, доходностью и безопасностью для инвесторов;
- 3) макроэкономическими факторами (учетной ставкой Банка России, темпами инфляции и др.);
- 4) наличием законодательных льгот (например, налоговых) или ограничений;
- 5) необходимостью поддержания должного уровня ликвидности портфеля и минимизации рисков;
- 6) типов стратегии — краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. Различные факторы, определяющие портфельные стратегии, комбинируются между собой и вызывают непростые варианты поведения эмитентов и инвесторов на фондовом рынке современной России.

9.4 Управление портфелем ценных бумаг акционерного предприятия (корпорации).

Портфель ценных бумаг — совокупность аккумулированных воедино инвестиционных ценностей, служащих инструментом для достижения конкретной цели владельца.

Целью управления фондовым портфелем является достижение прибыльности, ликвидности и безопасности (минимизация рисков). Прибыль от фондового портфеля = Доход от инвестиций в ценные бумаги — Расходы по созданию портфеля. В портфель могут включаться ценные бумаги одного типа (акции) или нескольких типов (акции, облигации, депозитные сертификаты, векселя, залоговые свидетельства, страховой полис и др.).

Под безопасностью инвестиций имеется в виду страхование от возможных рисков и стабильности получения дохода. Безопасность портфеля достигается в ущерб доходности и росту вложений.

Модель взаимосвязи риска и дохода по акциям данной компании (CAPM) устанавливается по формуле:

$$\ddot{A}_j = \ddot{A}_{\dot{a}\dot{d}} + \beta * (\ddot{A}_{\dot{d}\dot{a}} - \ddot{A}_{\dot{a}\dot{d}}),$$

где \dot{D}_0 — ожидаемая доходность акций данной компании;

β — бета-коэффициент, оценивающий уровень риска вложений в акции данной фирмы по сравнению с уровнем систематического риска;

$\ddot{A}_{\dot{a}\dot{d}}$ — доходность безрисковых ценных бумаг (например, государственных краткосрочных

облигаций);

$\bar{A}_{\text{нвд}}$ — средняя доходность акций на рынке ценных бумаг в расчетном периоде (месяц, квартал, и т. д.). Управление фондовым портфелем включает: 1) формирование и анализ его состава и структуры;

2) регулирование его содержания для достижения поставленных перед портфелем целей при сохранении необходимого уровня и минимизации связанных с ним расходов.

Цели портфельного инвестирования в западных корпорациях:

- а) получение дохода (процента, дивиденда);
- б) сохранение акционерного капитала;
- в) обеспечение прироста капитала на основе курсовой стоимости ценных бумаг.

Эти цели могут быть альтернативными и соответствовать различным типам портфелей ценных бумаг. Например, если ставится цель получения высокого процента, то предпочтение отдается «агрессивным» портфелям, состоящим из низколиквидных и высокорискованных ценных бумаг молодых компаний, способных принести высокий доход в будущем. Наоборот, если наиболее важным для инвестора является обеспечение сохранности и увеличение капитала, то в портфель включаются высоколиквидные ценные бумаги, которые эмитированы известными компаниями.

В нестабильной инфляционной экономике современной России система целей управления портфелем может видоизмениться и выглядит следующим образом:

- 1) сохранность и увеличение капитала в отношении ценных бумаг с растущей курсовой стоимостью;
- 2) приобретение ценных бумаг, которые по условиям обращения могут заменить наличность (векселя);
- 3) доступ через приобретение ценных бумаг к дефицитной продукции, имущественным и неимущественным правам;
- 4) расширение сферы влияния и перераспределения собственности, создание холдингов, финансово-промышленных групп и иных предпринимательских структур;
- 5) спекулятивная игра на колебаниях курсов в условиях нестабильности фондового рынка;

производные цели (зондирование рынка, страхование от излишних рисков путем приобретения государственных краткосрочных облигаций с гарантированным доходом и т. д.). К портфелю ценных бумаг предъявляются определенные требования.

Во-первых, выбор оптимального типа портфеля из двух возможных вариантов:

- а) портфель, ориентированный на первоочередное получение дохода за счет процентов и дивидендов;
- б) портфель, ориентированный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него ценных бумаг.

Во-вторых, установление наиболее выгодного для себя сочетания риска и дохода портфеля, то есть удельного веса бумаг с различными уровнями дохода и риска. Данная задача решается с учетом общего правила, действующего на фондовом рынке: чем более высокий потенциальный риск имеет ценная бумага, тем более весомый доход она должна приносить владельцу, и наоборот.

В-третьих, оценка ликвидности портфеля, которая рассматривается с двух позиций:

- а) как способность быстрого превращения всего портфеля или его части в денежные средства (с минимальными расходами на реализацию ценных бумаг);
- б) как способность акционерного общества своевременно погашать свои обязательства перед кредиторами, которые участвовали в формировании портфеля ценных бумаг (например, перед владельцами облигаций).

В-четвертых, определение первоначального состава портфеля и его возможного изменения с учетом конъюнктуры, сложившейся на рынке ценных бумаг (спроса и предложения на фондовые ценности). С учетом структуры фондового портфеля инвестор может быть агрессивным или консервативным. Агрессивный инвестор стремится получить максимальный доход от своих вложений, поэтому приобретает акции промышленных акционерных компаний (корпораций). Консервативный инвестор приобретает, главным образом, облигации и краткосрочные ценные бумаги, имеющие небольшую степень риска.

Распространенным методом снижения риска потерь инвестора служит диверсификация портфеля, то есть приобретение им различных типов ценных бумаг. Риск существенно снижается, когда активы акционерного общества распределяются между множеством видов ценных бумаг.

Диверсификация понижает риск за счет того, что возможные низкие доходы по одним ценным бумагам будут компенсированы высокими доходами по другим фондовым ценностям. Минимизация риска достигается за счет того, что в фондовый портфель включаются ценные бумаги широкого круга отраслей хозяйства. Отдельные специалисты оценивают оптимальную величину фондового портфеля от 8 до 15 видов различных ценных бумаг. При большем количестве типов ценных бумаг фондовый портфель становится трудноуправляемым.

Аналізу и методам расчета оптимального, наиболее выгодного плана распределения фондовых инвестиций посвящено немало исследований, называемых «Теорией портфеля». Общее правило для осмотрительных инвесторов, которые располагают возможностями распределения вкладываемых средств между несколькими активами, заключается в том, что финансовые активы показали за предыдущие годы:

- а) различную тесноту связи каждого финансового актива с общерыночными ценами;
- б) противоположный диапазон колебаний цен на фондовые ценности внутри портфеля.

С таким портфелем ценных бумаг риск неожиданных убытков минимален. Однако вопрос о получении максимально возможной прибыли остается открытым.

9.5 Риски, связанные с портфельными инвестициями.

Риск портфеля ценных бумаг — степень возможности того, что наступят обстоятельства, при которых инвестор понесет потери, вызванные инвестициями в фондовый портфель, а также операциями по привлечению финансовых ресурсов для его создания. К рискам портфельного инвестирования В. В. Бочаров относит следующие виды:

- 1) Капитальный риск — общий риск на все вложения в ценные бумаги. Потери при данном виде риска неизбежны. Анализ капитального риска сводится к оценке того, стоит ли вообще иметь дело с портфелем ценных бумаг, не лучше ли вложить денежные средства и иные виды активов (недвижимость, товары, валюту и др.).
- 2) Селективный риск — риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими их видами при создании портфеля. Данный риск связан с неправильной оценкой инвестиционных качеств ценных бумаг.
- 3) Временный риск — риск покупки или продажи ценных бумаг в неподходящее время, что неизбежно влечет за собой потери для инвестора. Например, сезонные колебания ценных бумаг торговых, перерабатывающих сельхозпродукцию предприятий.
- 4) Риск законодательных изменений возникает в связи с перерегистрацией акционерного общества, получением лицензии на право осуществления операции с ценными бумагами, что вызывает дополнительные расходы у эмитента и инвестора.
- 5) Риск налоговых изменений связан с корректировкой налогообложения операций с ценными бумагами, что отражается на доходах юридических и физических лиц — участников фондового рынка. Для снижения налогового риска в учетной политике предприятия следует использовать все законные способы снижения налогового бремени (метод ускоренной амортизации вместо линейного, учет материальных затрат по методам Лифо и Фифо, консультации квалифицированных аудиторов и др.).
- 6) Риск ликвидности — связан с возможностью потерь при реализации ценных бумаг из-за изменения их качества. Риск ликвидности широко распространен на фондовом рынке России, когда ценные бумаги продаются по курсу ниже номинальной стоимости (за исключением дисконтных государственных облигаций), поэтому инвесторы отказываются видеть в них надежный товар.
- 7) Рыночный риск — возможные потери от снижения стоимости ценных бумаг в связи с общим падением макроэкономической конъюнктуры на фондовом рынке.

В практике зарубежных акционерных компаний широко используется бета-коэффициент (β), то есть показатель, характеризующий изменение курса конкретной ценной бумаги (акции) по отношению к динамике сводного индекса всего фондового рынка.

Бета-коэффициент (β) рассчитывается по следующей формуле:

$$\beta = \frac{\hat{a} * X_{\hat{a}}}{\gamma}$$

где \hat{a} — корреляция между доходом от индивидуального вида ценных бумаг и средним уровнем доходности фондовых инструментов в целом;

$X_{\sigma A}$ — среднее квадратическое отклонение уровня доходности по индивидуальному виду ценных бумаг;
 γ — среднее квадратическое отклонение уровня доходности фондовых инструментов на рынке в целом в рассматриваемом периоде. Данный коэффициент применяется для определения уровня риска инвестиций в отдельные фондовые инструменты по сравнению с уровнем систематического (рыночного) риска. Уровень риска отдельных видов ценных бумаг устанавливается на основе следующих значений бета-коэффициента (P):

- ◆ $\beta = 1$ — уровень систематического риска ценной бумаги — средний;
 - ◆ $\beta > 1$ — уровень риска — высокий;
 - ◆ $\beta < 1$ — уровень риска — низкий.
- 8) Кредитный (деловой) риск — наблюдается в ситуации, когда эмитент, выпустивший долговые (процентные) ценные бумаги, окажется не в состоянии выплачивать проценты по ним или основную сумму долга. Кредитный риск предприятия-эмитента требует внимания как со стороны финансовых посредников, так и инвесторов. Финансовое положение эмитента часто определяется по соотношению между заемными и собственными средствами в пассиве баланса (коэффициент финансовой независимости). Чем выше доля заемных средств в пассиве баланса, тем выше вероятность для акционеров остаться без дивидендов, так как значительная часть доходов уйдет банку в качестве процентов за кредит. При банкротстве такого предприятия большая часть выручки от продажи активов будет направлена на погашение долга кредиторам (банкам).
 - 9) Инфляционный риск возникает вследствие того, что при высоких темпах инфляции доходы, получаемые инвесторами от ценных бумаг, обесцениваются (с точки зрения реальной покупательной способности денег) быстрее, чем увеличатся в ближайшем будущем. Мировой опыт подтверждает, что высокий уровень инфляции разрушает рынок ценных бумаг.
 - 10) Процентный риск — потери, которые могут понести инвесторы в связи с изменением процентных ставок на рынке кредитных ресурсов. Рост банковской процентной ставки приводит к понижению курсовой стоимости ценных бумаг. При резком повышении процента по депозитным счетам может начаться массовый сброс ценных бумаг, эмитированных под более низкие проценты.
Эти ценные бумаги по условиям выпуска могут быть досрочно возвращены эмитенту.
 - 11) Отзывной риск — возможные потери для инвестора, если эмитент отзовет свои облигации в связи с превышением фиксированного уровня процентных выплат по ним над текущим рыночным процентом.
 - 12) Страновой риск — риск вложения денежных средств в ценные бумаги акционерных компаний, находящихся под юрисдикцией страны с неустойчивым экономическим положением или с недружественным отношением к стране, резидентом которой является инвестор.
 - 13) Отраслевой риск связан со спецификой отдельных отраслей. Данный риск проявляется в изменении инвестиционных качеств и курсовой стоимости ценных бумаг и потерях инвесторов, исходя из принадлежности отрасли к определенному типу. По степени риска отрасли классифицируются на:
 - а) подверженные циклическим колебаниям;
 - б) риск самого предприятия аналогичен отраслевому риску и во многом обусловлен последним. Свой вклад в уровень риска вносит тип поведения предприятия. Это может быть «консервативное» предприятие, которое не преследует стратегию расширения (поглощения других компаний), а довольствуется завоеванными позициями на рынке товаров и услуг (в РФ многие предприятия вынуждены осуществлять тактику «выживания»). Иная степень риска присуща ценным бумагам «агрессивного» предприятия, которое выбрало путь расширения производства и освоения новых видов продукции. «Умеренное поведение» предприятия может сочетать «агрессивный» и «консервативный» типы поведения.
 - 14) Валютный риск связан с вложениями в валютные ценные бумаги и обусловлен изменением курса иностранной валюты. Потери инвестора возникают в связи с повышением курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам.

9.7 Государственное регулирование рынка ценных бумаг

Государственное регулирование представляет собой целенаправленную деятельность органов государственной власти по мобилизации и перераспределению денежных ресурсов государства, хозяйствующих субъектов и населения с помощью финансовых методов (налоговой, бюджетной, таможенной, амортизационной и денежно-кредитной политики). Цель финансового регулирования — создание в России развитого финансового рынка и благоприятного инвестиционного климата для развития отечественного производства товаров и услуг. К наиболее значимым документам можно отнести следующие Федеральные законы:

- ◆ «Об акционерных обществах» от 26.04.96;
- ◆ «О рынке ценных бумаг» от 22.04.96;
- ◆ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 03.03.99;
- ◆ «О защите конкуренции на рынке финансовых услуг» от 23.06.99.

Меры воздействия государства на операции, совершаемые на фондовом рынке, можно классифицировать по двум категориям.

1. Прямое вмешательство. Сюда относится весь комплекс законотворческой деятельности органов представительной и исполнительной власти по данному вопросу (наличие пакета законодательных актов, регулирующих рынок ценных бумаг).
2. Рычаги косвенного воздействия:
 - а) контроль за денежной массой, находящейся в обращении, и объемом кредитных ресурсов с помощью влияния на учетную ставку банковского процента;
 - б) налоговая политика, относящаяся к налогообложению операций с ценными бумагами;
 - в) гарантии правительства по депозитам, кредитам и займам юридическим лицам и гражданам;
 - г) выход государства на фондовый рынок.

Предпринимательская деятельность на рынке ценных бумаг, включая услуги по размещению и продаже фондовых ценностей, осуществляется профессиональными участниками на основании лицензий, выдаваемых Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку и ее региональными комиссиями. Предпринимательская деятельность на финансовом рынке, в том числе оказание финансовых услуг инвесторам, привлечение на коммерческой основе средств граждан и юридических лиц, не связанное с эмиссией и обращением ценных бумаг, осуществляется коммерческими банками на основании лицензий, выдаваемых Центральным банком России.

Страховые организации осуществляют фондовые операции на основании лицензий, выдаваемых Росстрахнадзором.

Объектами регулирования на фондовом рынке являются: брокерская, дилерская, клиринговая, депозитарная деятельность, а также деятельность по ведению реестра акционеров и организации торговли Фондовыми ценностями.

Основные направления регулирования первичного рынка ценных бумаг следующие:

- 1) государственная регистрация выпуска ценных бумаг;
- 2) законодательное закрепление общих требований к первичному размещению фондовых ценностей;
- 3) лицензирование деятельности финансовых институтов;
- 4) аттестация специалистов на право ведения операций с ценными бумагами.

Важнейшими принципами регулирования вторичного рынка являются следующие.

1. Сделки по купле-продаже ценных бумаг признаются состоявшимися, если эти бумаги оформлены в соответствии с правилами, установленными действующим законодательством.
2. Участники Фондового рынка обязаны предоставить инвесторам объективную информацию о ценных бумагах: их доходности, сроках получения дохода по ним и механизме налогообложения по ценным бумагам.
3. Государственным служащим, сотрудникам финансовых компаний и банкам, имеющим отношение к ценным бумагам, запрещено разглашать конфиденциальную информацию по ценным бумагам, либо использовать ее в целях личного инвестирования.
4. Каждая сторона (продавец и покупатель), участвуя в сделке с ценными бумагами, обязана уплачивать гербовый сбор, размер которого устанавливается законодательством России.
5. Налогообложение операции с ценными бумагами опре

деляется специальными нормативными актами.

Инвестор вправе самостоятельно работать на фондовом рынке. Однако в связи со сложностью операции с ценными бумагами удобнее воспользоваться услугами профессиональных финансовых посредников.

Субъектами регулирования фондового рынка являются:

- 1) Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг и ее региональные отделения;
- 2) Министерство финансов Российской Федерации;
- 3) Банк России;
- 4) Государственный антимонопольный комитет;
- 5) Государственная налоговая служба.

Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг является органом исполнительной власти по проведению государственной политики в области фондового рынка, контролю за деятельностью его профессиональных участников через определение порядка их деятельности и установление стандартов эмиссии ценных бумаг.

Федеральная комиссия принимает решения по вопросам регулирования фондового рынка, деятельности профессиональных участников и саморегулируемых организаций. Федеральная комиссия выдает генеральные лицензии на осуществление лицензирования профессиональных участников рынка ценных бумаг, квалифицирует ценные бумаги, а также определяет их вид и обязательные для участников рынка нормативы достаточности собственных средств и иные показатели, понижающие финансовые риски.

Региональные отделения Федеральной комиссии образуются решением Федеральной комиссии по согласованию с органами исполнительной власти субъектов Российской Федерации для контроля за соблюдением правил и условий функционирования фондового рынка в регионах.

Саморегулируемая организация создается профессиональными участниками фондового рынка для обеспечения нормальных условий их деятельности, защиты интересов владельцев ценных бумаг, которые являются членами данной организации. Саморегулируемая организация устанавливает правила и стандарты проведения фондовых операций, обеспечивающие эффективную деятельность на рынке ценных бумаг.

Все доходы саморегулируемой организации направляются ею исключительно для выполнения уставных задач и не распределяются среди ее членов.

ТЕМА 10

УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ

10.1 Состав и структура денежного оборота предприятий

Реальное движение денег в процессе индивидуального кругооборота капитала предприятия составляет его денежный оборот. В условиях товарно-денежных отношений индивидуальный кругооборот материально-вещественных факторов производства (орудий и предметов труда) начинается с поступления на склады предприятия материальных ценностей и заканчивается реализацией готовой продукции. Данный процесс опосредуется оборотом денежных средств.

Кругооборот капитала начинается с авансирования денег на приобретение средств производства. Особо выделяется вложение средств в фонд оплаты труда рабочей силы как главного фактора производства при любой форме его общественной организации. Денежные средства в первой фазе кругооборота не расходуются, а только авансируются и в последующем возмещаются из выручки от продажи товаров. Происходит смена форм стоимости — часть стоимости из денежной формы превращается в товарную. Другая часть денежных средств авансируется на оплату труда работников предприятия и после ее расходования превращается в средства потребления (фонд жизненных средств).

Во второй фазе кругооборота, то есть в процессе производства, осуществляется производительное потребление рабочей силой средств производства для создания материальных благ. В этой фазе движение стоимости и смена ее форм опосредуются деньгами в виде вложения их в незавершенное производство, что обеспечивает непрерывность процесса производства.

Созданный в процессе производства готовый продукт включает в себя перенесенную стоимость (овеществленный труд) и вновь созданную стоимость — прибавочный продукт.

На третьей фазе кругооборота фондов товарная форма стоимости превращается в денежную и формируется выручка от реализации продукции. В этой фазе кругооборота возникают денежные отношения, связанные с расчетами предприятия за реализованную продукцию, а также с использованием прибыли и ее налогообложением.

Для нормального функционирования предприятия и непрерывности движения оборотных активов они должны находиться на всех стадиях производственного цикла и во всех формах (денежной, производительной и товарной), поскольку отсутствие любого их элемента приводит к остановке индивидуального кругооборота средств.

В процессе индивидуального кругооборота средств предприятий деньги выступают во всех свойственных им функциях: меры стоимости, средства обращения и платежа, а также накопления (сбережения).

При выполнении первой функции (меры стоимости) деньги носят идеальный (счетный) характер. В процессе производства они служат для измерения стоимости незавершенного производства.

При составлении отчета о движении денежных средств в соответствии с инструкцией к данному приказу используется информация только о денежных средствах: счет 50 «Касса», счет 51 «Расчетный счет», счет 52 «Валютный счет», счет 55 «Специальные счета в банках». Денежные эквиваленты при подготовке отчета о движении денежных средств по российским стандартам не определяют и не используются. Тем не менее в реальной практической деятельности целесообразно учитывать и денежные эквиваленты, особенно в тех случаях, когда они занимают значительный удельный вес в структуре активов.

Для определения денежных эквивалентов по данным российского учета, предприятию следует использовать информацию, отраженную на счете 56 «Денежные документы» (за исключением собственных акций, выкупленных у акционеров), счет 57 «Переводы в пути» и счет 58 «Краткосрочные финансовые вложения» — в части финансовых вложений, первичный срок погашения которых не превышает трех месяцев. В рабочих планах счетов предприятий и организаций следует выделить аналитические позиции, на которых будут отражаться высоколиквидные финансовые вложения (срок погашения до трех месяцев).

Денежный оборот предприятия складывается из движения денежных средств в связи с различными хозяйственными операциями. Эти операции могут быть сгруппированы по их экономическому содержанию на три основные категории: по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности (см. Тема 1 в опр. 5).

Такая группировка позволяет выявить финансовый результат от каждого из трех направлений деятельности предприятия. Сумма этих результатов определяет чистое изменение денежных средств за период и выверяется с начальным и конечным сальдо денежных средств по бухгалтерскому балансу.

10.2 Расчетные и текущие счета, порядок их открытия и закрытия.

Для осуществления операций по основной текущей деятельности клиенту банка открывается банковский счет: расчетный или текущий. Расчетные (текущие) счета предназначаются и используются юридическим лицом для зачисления выручки от реализации продукции (работ, услуг), доходов от внереализационных операций, сумм полученных кредитов и иных поступлений, осуществления расчетов с поставщиками, с бюджетами по налогам, с рабочими и служащими по заработной плате и другим выплатам за счет фонда потребления, с банками по полученным кредитам и процентам по ним и др. Расчетные счета открываются:

- ◆ юридическим лицам, осуществляющим коммерческую деятельность независимо от формы их собственности, а также гражданам, осуществляющим предпринимательскую деятельность без образования юридического лица (индивидуальным, семейным предприятием, арендным коллективом, крестьянским хозяйством и т. п.);
- ◆ министерствам, ведомствам и другим органам управления для осуществления операций по созданию централизованных фондов и зачислению средств на содержание аппарата управления.

Владелец расчетного счета имеет полную экономическую и юридическую самостоятельность, выступает самостоятельным плательщиком всех причитающихся с него платежей в бюджет, самостоятельно вступает в кредитные взаимоотношения с банком и может совершать любые операции, связанные с производственной и инвестиционной деятельностью, лишь бы эти операции не противоречили действующему законодательству.

Текущие счета открываются тем, для кого не может быть открыт расчетный счет:

- ◆ некоммерческим организациям;
- ◆ обособленным подразделениям юридического лица (филиалам, представительствам) по ходатайству юридического лица. Режим использования средств — исходя из полномочий филиала или представительства;
- ◆ учреждениям и организациям, состоящим на бюджете, руководители которых не являются самостоятельными распорядителями кредитов.

Самостоятельность владельца текущего счета существенно ограничена по сравнению с владельцем расчетного счета. Перечень операций по текущим счетам регламентируется в соответствии с целями деятельности организации согласно ее учредительным документам. Это делается в момент открытия счета в банке.

Клиенты вправе открывать необходимое количество расчетных, депозитных и иных счетов в любой валюте в банках с их согласия, если иное не установлено законом (ст. 30 ФЗ «О банках и банковской деятельности»).

Открытие расчетного счета в банке сопровождается заключением между предприятием и банком *договора банковского счета*. В указанном договоре фиксируются взаимные права и обязательства сторон, их ответственность за проведение операций по счету.

Так, банк берет на себя обязанности по комплексному расчетно-кассовому обслуживанию клиента: проведение расчетов клиента; выдача ему денежных и расчетных чековых книжек; выписок с лицевых счетов; оказание почтово-телеграфных и консультационных услуг, связанных с проведением счета; обеспечение сохранности денежных средств, поступивших на счет; выдача их по первому требованию клиента, сохранение *тайны по операциям клиента* и др. Клиент, в свою очередь, обязуется оформлять свои платежно-расчетные операции в соответствии с нормативными документами, предоставлять в банк в установленные сроки бухгалтерскую и статистическую отчетность, уведомлять банк в условленные сроки об изменении правового статуса клиента, замене лиц, уполномоченных распоряжаться счетом, изменении его юридического адреса и т. п.

Договор банковского счета может предусматривать осуществление платежей со счета, несмотря на отсутствие денежных средств (кредитование счета). Банк считается предоставившим клиенту кредит на соответствующую сумму со дня осуществления такого платежа — овердрафта.

В отдельном разделе договора предусматривается стоимость услуг банка по расчетно-кассовому обслуживанию клиента: плата за открытие счета, комиссионные за проведенные по счету операции (в определенном проценте от суммы дебетового оборота или от количества и вида обработанных документов). Плата за услуги банка может взиматься банком по истечении каждого квартала из денежных средств клиента, находящихся на счете, если иное не предусмотрено договором банковского счета.

За пользование денежными средствами, находящимися на счете клиента, банк уплачивает процент. Сумма процентов зачисляется на счет в сроки, предусмотренные договором, а если эти сроки договором не предусмотрены — по истечении каждого квартала. Величина процентов определяется договором, а при отсутствии в договоре соответствующего условия — в размере, уплачиваемом банком по вкладам до востребования.

Договор банковского счета расторгается по заявлению клиента в любое время.

По требованию банка договор банковского счета может быть расторгнут только через суд в следующих случаях:

- 1) когда сумма денежных средств, хранящихся на счете клиента, окажется ниже минимального размера, предусмотренного банковскими правилами или договором, если такая сумма не будет восстановлена в течение месяца со дня предупреждения банка об этом;
- 2) при отсутствии операций по этому счету в течение года, если иное не предусмотрено договором.

10.3 Порядок очередности платежей с расчетного/текущего счета предприятий.

При получении на счете предприятия денежных средств, сумма которых достаточна для удовлетворения всех требований, предъявленных к счету, списание этих средств со счета осуществляется в порядке поступления распоряжений клиента и других документов на списание (календарная очередность).

Но если у предприятия возникли финансовые затруднения, денежных средств для всех платежей не хватает, банк открывает к его расчетному счету картотеку «Расчетные документы, не оплаченные в срок» (картотека № 2). В этих условиях возникает проблема очередности совершения платежей по мере поступления денег на счет. В соответствии с Гражданским Кодексом РФ (ст. 855) с 1 марта 1996 г. ЦБ РФ ввел новую очередность платежей. С учетом последних изменений, внесенных законами «О федеральном бюджете на 1998 г.» и ФЗ «О федеральном бюджете на 1999 г.», при недостаточности денежных средств на счете для удовлетворения всех предъявленных к нему требований списание денежных средств со счета осуществляется в следующей очередности: ♦ во-первых, осуществляется списание по исполнительным документам, предусматривающим перечисления или выдачу денежных средств со счета для удовлетворения требований о возмещении вреда, причиненного жизни и здоровью, а также требований о взыскании

алиментов;

- ♦ во-вторых, производится списание по исполнительным документам, предусматривающим перечисление или выдачу денежных средств для расчетов по выплате выходных пособий и оплате труда с лицами, работающими по трудовому договору, в том числе по контракту, по выплате вознаграждений по авторскому договору;
- ♦ в-третьих, производится списание по платежным документам, предусматривающим платежи в бюджет и в государственные внебюджетные фонды, а также перечисление или выдачу денежных средств для расчетов по оплате труда с лицами, работающими по трудовому договору (контракту);
- ♦ в-четвертых, производится списание по платежным документам, предусматривающим платежи в негосударственные внебюджетные фонды;
- ♦ в-пятых, производится списание по исполнительным документам, предусматривающим удовлетворение других денежных требований;
- ♦ в-шестых, производится списание по другим платежным документам.

Списание средств по требованиям, относящимся к одной очереди, производится в порядке календарной очередности поступления документов или наступления сроков платежа.

В целях снижения неплатежей в народном хозяйстве, своевременности расчетов предприятия со всеми его кредиторами при недостаточности рублевых средств на расчетных счетах юридические лица обязаны продавать средства, находящиеся на их валютных счетах, и направлять вырученные рубли на расчетные счета для осуществления платежей.

10.4 Действующие формы безналичных расчетов.

Безналичные расчеты за товары и услуги, а также связи с финансовыми обязательствами осуществляются в различных формах.

В соответствии с действующим Положением о безналичных расчетах в РФ в современных условиях допускается использование следующих форм безналичных расчетов:

- ♦ платежными поручениями;
- ♦ платежными требованиями-поручениями;
- ♦ аккредитивами;
- ♦ чеками.

Кроме того, в современной практике безналичных расчетов в РФ существенное место занимает вексельная форма расчетов, которая регламентируется особой законодательно-нормативной базой.

Форма расчетов между плательщиком и получателем средств определяется ими самими в хозяйственных договорах. Взаимные претензии по расчетам между плательщиком и получателем платежа рассматриваются обеими сторонами без участия банковских учреждений. Спорные вопросы решаются в суде, третейском суде, арбитраже.

Действующее законодательство предусматривает, что списание денежных средств со счета осуществляется банком на основании распоряжения клиента. Вместе с тем имеется ряд платежей,

которые могут производиться без согласия плательщика. В соответствии со статьей 854 Гражданского кодекса РФ без распоряжения клиента списание денежных средств, находящихся на счете, допускается по решению суда, а также в случаях, установленных законом или предусмотренных договором. В настоящее время это платежи:

- ◆ на основании исполнительных листов судов, приказов арбитража, исполнительных надписей, учиненных нотариусом;
- ◆ на основании распоряжений финансовых и налоговых органов о взимании недоимок, пени, штрафов по платежам в бюджет;
- ◆ платежи за ряд коммунальных услуг потребителей-юридических лиц (кроме жилищно-коммунальных предприятий и бюджетных организаций), а именно: платежи за услуги связи, за отпускаемую электроэнергию и тепловую энергию, услуги водоснабжения и водоотведения;
- ◆ платежи, совершаемые в безакцептном порядке со счета клиента в случаях, предусмотренных договором банковского счета. Например, платежи банку за расчетно-кассовое обслуживание клиента, платежи в погашение банковских кредитов и процентов по нему и другие платежи по требованиям кредиторов.

Принудительное списание средств со счета плательщика производится на основании распоряжений взыскателей платежей, либо инкассовых поручений получателей платежей. И те и другие составляются на бланках платежных требований с исправлением названия документа в заголовке бланка на «Распоряжение» или «Инкассовое поручение» с обязательным указанием основания для взыскания.

10.5 Расчеты платежными поручениями и платежными требованиями.

Платежное поручение представляет собой письменное распоряжение владельца счета банку о перечислении определенной денежной суммы с его счета на счет указанного плательщиком лица в том же или другом учреждении банка в срок, предусмотренный законом, если более короткий срок не предусмотрен договором банковского счета.

Возможности применения в расчетах платежных поручений многообразны. С их помощью совершаются расчеты в хозяйстве как по товарным, так и по нетоварным операциям. При этом все нетоварные платежи совершаются исключительно платежными поручениями. В расчетах за товары и услуги платежные поручения используются в следующих случаях:

- ◆ за полученные товары и оказанные услуги при условии ссылки в поручении на номер и дату товарно-транспортного документа, подтверждающего получение товаров или услуг плательщиком;
- ◆ для платежей в порядке предварительной оплаты товаров и услуг (при условии ссылки в поручении на договор, соглашение, контракт, в которых предусмотрена предварительная оплата);
- ◆ для погашения кредиторской задолженности по товарным операциям;
- ◆ при расчетах за товары и услуги по решениям суда и арбитража;
- ◆ по арендной плате за помещения;
- ◆ платежи транспортным, коммунальным, бытовым предприятиям за эксплуатационное обслуживание и др.

В расчетах по нетоварным операциям платежные поручения используются для:

- ◆ платежей в бюджет, внебюджетные фонды;
- ◆ погашения банковских ссуд и процентов по ссудам;
- ◆ перечисления средств органам государственного и социального страхования;
- ◆ взносов средств в уставные фонды при учреждении предприятий (организаций);
- ◆ приобретения акций, облигаций, депозитных сертификатов, банковских векселей;
- ◆ уплаты пени, штрафов, неустоек и т. д.

Платежными поручениями могут производиться расчеты также в порядке *плановых платежей*, которые целесообразно использовать при стабильных, систематических, долговременных хозяйственных отношениях между поставщиками и покупателями. Это ведет к ускорению расчетов, снижению взаимной дебиторско-кредиторской задолженности, упрощает технику расчетов, дает возможность предприятиям лучше планировать свой платежный оборот.

Плановые платежи могут производиться ежедневно или периодически (один раз в 3-5 дней). Сумма каждого планового платежа устанавливается сторонами на предстоящий месяц (квартал), исходя из согласованной периодичности платежей и объема поставки. Стороны обязаны периодически, но не реже 1 раза в месяц, уточнять свои расчеты на основе фактического отпуска товаров или услуг за истекший

период и производить перерасчеты. При этом образовавшаяся разница может перечисляться отдельным поручением, либо учитываться при очередном платеже. Следующая наиболее часто встречающаяся форма расчетов — это расчеты платежными требованиями-поручениями и платежными требованиями.

Платежное требование-поручение представляет собой требование поставщика к покупателю оплатить на основании приложенных к нему отгрузочных и товарных документов стоимость поставленной по договору продукции, выполненных работ, оказанных услуг.

Платежное требование-поручение выписывается поставщиком только после фактической отгрузки продукции или оказания услуг. Вместе с тем возможен и другой вариант — прием требований-поручений банком поставщика на *инкассо*.

При инкассовой операции банк поставщика либо сам пересылает платежное требование-поручение в банк плательщика, либо через органы связи спецпочтой, либо передает его содержание по телетайпу или телефаксу. Инкассовые услуги предоставляются банком клиенту за комиссионное вознаграждение.

Поскольку инициатива платежа в расчетах платежными требованиями-поручениями исходит от поставщика, то оплата этих документов может быть произведена только с согласия (акцепта) плательщика. После получения акцепта плательщика платежное требование-поручение практически становится платежным поручением плательщика. В случае неполучения банком в течение трех рабочих дней акцепта плательщика по требованию-поручению поставщика, расчетный документ возвращается банку поставщика с указанием, что он не акцептован.

Платежное требование — это расчетный документ, содержащий требование получателя (поставщика) к плательщику оплатить сумму, указанную в требовании через банк. Платежное требование выписывает поставщик после отгрузки продукции или оказания услуг и через систему инкассо своего банка направляет его в банк плательщика. Банк плательщика оплачивает платежное требование также только при наличии акцепта плательщика. Однако в данном случае применяется другая форма акцепта, при которой незаявление плательщиком в течение установленного для акцепта срока письменного отказа от оплаты расценивается банком как согласие на оплату платежного требования (отрицательная форма акцепта). В случае отказа от оплаты плательщик в течение трех рабочих дней в письменной форме на спецбланке должен заявить мотивированный отказ от акцепта с обязательной ссылкой на пункт договора, который нарушен поставщиком.

10.6 Аккредитив.

Аккредитив представляет собой условное денежное обязательство банка, выдаваемое им по поручению клиента в пользу его поставщика, в силу которого банк, открывший аккредитив (банк-эмитент), будет производить платежи поставщику сам или предоставляет полномочия другому банку (исполняющий банк) производить такие платежи на условиях, предусмотренных в аккредитивном заявлении покупателя против представленных поставщиком соответствующих документов.

Аккредитив может быть предназначен для расчетов только с одним поставщиком. Срок действия аккредитива и его сумма со стороны банка не регламентируются, а устанавливаются в договоре между поставщиком и покупателем. При данной форме расчетов платеж совершается по месту нахождения поставщика. В отличие от других форм безналичных расчетов аккредитивная форма гарантирует платеж поставщику либо за счет депонированных собственных средств покупателя, либо за счет средств его банка. Могут открываться следующие виды аккредитивов:

- ◆ *покрытые (депонированные) или непокрытые (гарантированные);*
- ◆ *отзывные или безотзывные.*

Покрытым считается аккредитив, при котором плательщик предварительно депонирует средства для расчетов с поставщиком. *Непокрытый* — это аккредитив, по которому платежи поставщику гарантирует банк. В этом случае плательщик обращается в свой банк с ходатайством выставить для него гарантированно аккредитив. Указанное ходатайство банк-эмитент удовлетворяет, как правило, в отношении платежеспособных, первоклассных клиентов и при условии установления между ним и исполняющим банком прямых корреспондентских отношений.

Каждый аккредитив должен ясно указывать, является ли он отзывным или безотзывным. При отсутствии такого указания считается, что аккредитив отзывной. Особенность отзывного аккредитива в том, что он может быть изменен или аннулирован банком-эмитентом (по указанию покупателя) без предварительного согласования с поставщиком. Однако исполняющий банк обязан оплатить документы, выставленные поставщиком и принятые его банком до получения последним уведомления об изменении или аннулировании аккредитива. Безотзывной аккредитив не может быть изменен или аннулирован без согласия поставщика, в пользу которого он открыт.

Для получения средств по аккредитиву поставщик после отгрузки товаров представляет в свой банк

товарно-транспортные документы и реестр счетов за отгруженную продукцию.

Заккрытие аккредитива в банке поставщика производится:

- а) по истечении срока аккредитива;
- б) по заявлению поставщика об отказе дальнейшего использования аккредитива до истечения срока. Банку-эмитенту посылается уведомление исполняющим банком;
- в) по требованию покупателя об отзыве аккредитива полностью или частично.

Неиспользованная сумма аккредитива через РКЦ ЦБ РФ возвращается банку плательщика для зачисления на счет, с которого депонировались средства.

10.7 Чековая форма расчетов.

Чек — письменное распоряжение плательщика своему банку уплатить с его счета держателю чека определенную денежную сумму. Различают *денежные чеки* и *расчетные чеки*. Денежные чеки применяются для выплаты наличных денег в банке, например, на заработную плату, хозяйственные нужды, командировочные расходы, закупки сельхозпродукции и т. д.

Расчетные чеки — это чеки, применяемые для безналичных расчетов, и представляют собой ничем не обусловленный приказ чекодателя своему банку о перечислении определенной денежной суммы с его счета на счет получателя средств (чекодержателя). Расчетный чек, как и платежное поручение, оформляется плательщиком, но в отличие от платежного поручения чек передается плательщиком поставщику в момент совершения хозяйственной операции, который и предъявляет чек в свой банк для оплаты. Чек действителен в течение 10 дней (не считая дня выписки).

В настоящее время в расчетах за товары и услуги клиенты банков могут использовать лишь чеки из лимитированных чековых книжек, которые положительно зарекомендовали себя многолетней практикой. Лимит чековой книжки ограничен суммой предварительно депонированных в банке средств на отдельном банковском счете. Депонирование средств может производиться также за счет ссуды банка.

Гражданским Кодексом РФ предусмотрена возможность передачи прав по чеку по индоссаменту, а также возможность гарантирования платежа по чеку посредством авалья. Гарантия платежа по чеку (аваль) может даваться любым лицом, за исключением плательщика.

10.8 Применение векселей для ускорения денежного оборота предприятий.

Вексельная форма расчетов представляет собой расчеты между поставщиком и плательщиком за товары и услуги с отсрочкой платежа на основе специального документа — векселя. В настоящее время вексельный оборот в РФ регламентируется ФЗ «О переводном и простом векселе» от 8 марта 1997 г., в соответствии с которым признано действующим Постановление ЦИК и СНК СССР «О введении в действие Положения о переводном и простом векселе» от 7 августа 1937 г., что подтверждает Международные обязательства России, вытекающие из ее участия в Женевской вексельной конвенции от 7 июля 1930 г., установившей единообразный закон о переводном и простом векселе.

Вексель — это безусловное письменное долговое обязательство строго установленной законом формы, дающее его владельцу (векселедержателю) беспорное право при наступлении срока требовать от должника уплаты обозначенной в векселе денежной суммы. Вексель является строго формальным документом и должен содержать перечень обязательных реквизитов. Отсутствие хотя бы одного из них лишает вексель юридической силы.

Закон различает два вида векселей: простые и переводные. *Простой вексель* (соло-вексель) — документ, содержащий простое и ничем не обусловленное обязательство векселедателя (должника) уплатить определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте получателю средств или по его приказу. Простой вексель выписывает сам плательщик и по существу он является его долговой распиской.

Переводной вексель (тратта) — документ, содержащий безусловный приказ векселедателя (кредитора) плательщику об уплате указанной в векселе денежной суммы третьему лицу или по его приказу.

В отличие от простого в переводном векселе участвуют не два, а как минимум три лица:

- ◆ *векселедатель*, выдающий вексель (*трассант*);
- ◆ *плательщик*, к которому обращен приказ произвести платеж по векселю (*трассам*);
- ◆ *векселедержатель* — получатель платежа по векселю (*ремитент*).

Переводной вексель обязательно должен быть акцептован плательщиком (трассатом) и только после этого он приобретает силу исполнительного документа. Акцепт отмечается в левой части лицевой стороны векселя и выражается словами «акцептован, принят, заплачу» и т. п. с обязательным проставлением подписи *акцептанта*.

Платеж по акцептованному переводному векселю, а также платеж по простому векселю может быть дополнительно гарантирован посредством выдачи вексельного поручительства — *авалья*. Аваль дается

третьим лицом (обычно банком), как за первоначального должника, так и за каждого другого обязанного по векселю. Аваль оформляется специальной надписью авалиста, которая делается на лицевой стороне векселя или на добавочном листе к векселю (*аллонж*).

Существует четыре способа установления срока платежа по векселю:

- а) по предъявлении (оплата в день предъявления векселя к платежу). Должен быть предъявлен к оплате в течение 1 года со дня составления;
- б) через определенное время от предъявления, например, через месяц после предъявления;
- в) через определенное время от составления;
- г) на определенный день, на определенную дату, на начало месяца (на 1-е число), на середину (на 15-е число), на конец (на 30-е число).

Действующее вексельное законодательство предусматривает обращаемость векселей — возможность передачи векселя из рук в руки в качестве орудия платежа с помощью передаточной надписи (*индоссамент*). Передача векселя по индоссаменту означает передачу вместе с векселем другому лицу права на получение им платежа по данному векселю.

Лицо, передающее вексель по индоссаменту, называется *индоссантом*. Лицо, получающее вексель по индоссаменту, — *индоссатом*. К индоссату переходят все права и обязательства по векселю. Закон предусматривает, что все зачеркнутые индоссаменты считаются ненаписанными и не имеют юридической силы.

По векселю, оформленному передаточными надписями, все участвующие в нем лица несут солидарную ответственность за платежи. Возможность индоссирования векселей должна расширить границы их использования, превратить вексель из простого орудия оформления коммерческого кредита в кредитное орудие обращения, обслуживающее реализацию товаров и услуг.

Протест векселя является публичным актом нотариальной конторы, которая официально фиксирует отказ от платежа по векселю. Действующее законодательство предусматривает предъявление векселя в нотариальную контору для совершения протеста в неплатеже на следующий день после истечения даты платежа по векселю не позднее 12 часов дня.

После совершения процедуры протеста вексель через банк возвращается векселедержателю, который получает право на взыскание суммы платежа по векселю в судебном порядке, причем, если на векселе были сделаны индоссаменты, последний векселедержатель, который не получил платеж, может предъявить иск к любому индоссаменту. Для предъявления векселедержателем иска установлены сроки вексельной давности, которые различны в зависимости от характера ответственности каждого участника векселя:

- ◆ к акцептанту переводного векселя — 3 года;
- ◆ к векселедателю простого векселя или индоссанту переводного векселя — 1 год;
- ◆ для исковых требований индоссантов друг к другу — 6 месяцев.

10.9 Управление денежным оборотом предприятий.

Денежные средства являются наиболее ограниченным ресурсом в условиях перехода к рыночным механизмам хозяйствования, и успех предприятия во многом определяется эффективностью их использования. Поэтому задачи планирования и контроля потоков (движения) денежных средств предприятия приобретают исключительное значение.

«Денежный поток» — аналог английского Cash Flow (поток наличности) — показатель, характеризующий результат движения денежных средств предприятия за тот или иной период времени. Первые отчеты о движении денежных средств составлялись и использовались финансовыми аналитиками для работы на рынке ценных бумаг. Такие отчеты служили удобным инструментом для оценки акций каких-либо предприятий и поиска перспективных вложений, поскольку результат движения денежных средств более ценен, чем показатель прибыли.

Наличие у предприятия денежных средств нередко связывается с тем, является его деятельность прибыльной или нет. Однако такая связь не всегда очевидна. Финансовый результат в виде прибыли формируется в соответствии с бухгалтерским принципом начисления, согласно которому расходы и доходы вне зависимости от реального движения денежных средств отражаются в том учетном периоде, в котором они имели место.

Некоторые виды начисленных затрат и резервов, таких как амортизационные отчисления и резерв предстоящих расходов и платежей, увеличивают себестоимость продукции, но не вызывают оттока денежных средств. Инвестиционные операции предприятия лишь частично отражаются в расчете прибыли в виде финансового результата от реализации основных средств. Финансовые операции (например, получение и погашение кредитов и займов, целевое финансирование) также не находят

отражения вприбыли.

Чтобы внешний пользователь отчетности смог получить показатель финансового результата, свободный от данных недостатков, скорректировали показатель прибыли на величину начисленной амортизации:

Денежные потоки = чистая прибыль + амортизация.

Такое понимание денежного потока соответствует основным финансовым целям деятельности предприятий:

- ◆ обеспечение ликвидности;
- ◆ получение прибыли;
- ◆ обеспечение надлежащего собственного капитала. Первоочередной задачей управления денежными потоками-

предприятия является обеспечение его ликвидности. Серьезным основанием для поддержания ликвидности служат последствия неплатежеспособности в виде объявления о банкротстве и прекращении существования предприятия. Все стратегические и оперативные решения нужно проверять на предмет того, способствует ли их действие поддержанию такого равновесия или нарушает его.

Вместе с тем омертвление финансовых ресурсов в виде денежных средств связано с определенными потерями. С некоторой долей условности их можно оценить размером упущенной выгоды от участия в каком-либо доступном инвестиционном проекте. Поэтому при распределении средств следует учитывать два взаимоисключающих обстоятельства: поддержание ликвидности предприятия и обеспечение рентабельности его деятельности.

Финансовый менеджер должен управлять денежными потоками таким образом, чтобы рентабельность предприятия была максимальной. Обеспечение ликвидности в свою очередь не должно быть слишком дорогим. Финансовый менеджер должен найти и поддерживать приемлемый баланс между рентабельностью и ликвидностью.

Как уже отмечалось, денежные потоки предприятия группируются по трем видам деятельности: текущей, инвестиционной и финансовой. Следует подчеркнуть приоритетное значение денежных потоков по текущей деятельности. Положительный из года в год денежный поток по текущей деятельности — это первостепенное условие успешной работы предприятия и свидетельство его финансовой устойчивости. Он означает, что поступлений от текущей деятельности достаточно не только на осуществление простого, но и расширенного воспроизводства.

Предпочтительно, чтобы погашение долгов и приобретение имущества в основном финансировались за счет положительных потоков от текущей деятельности. Компании, способные стойко следовать подобной стратегии, имеют более высокий кредитный рейтинг и являются более финансово стабильными.

Отрицательный денежный поток по текущей деятельности свидетельствует в первую очередь о недостатке собственных оборотных средств даже для простого воспроизводства. Предприятия, имеющие отрицательный денежный поток по текущей деятельности, вынуждены прибегать либо к увеличению задолженности для поддержания производства на прежнем уровне, либо к продаже имущества и сворачиванию инвестиционных программ, а в более тяжелых случаях и к сокращению объемов производства. В случае устойчивой тенденции в отрицательных результатах текущей деятельности предприятие со временем становится неплатежеспособным и вероятность наступления банкротства оценивается высоко.

10.10 Прямой и косвенный методы расчета денежных потоков предприятий.

Предприятие может отчитываться о движении денежных средств, используя либо прямой, либо косвенный метод расчета. Расчет прямым методом ведется посредством отражения итогов операций (оборотов) по счетам денежных средств за период. При этом операции группируются по трем видам деятельности. Необходимые данные для заполнения формы можно получить непосредственно из бухгалтерских регистров.

Расчет денежного потока прямым методом дает возможность оценить платежеспособность предприятия, а также осуществлять контроль за поступлением и, расходом денежных средств. В системе внутрифирменного финансового планирования разработка кассового бюджета в большинстве случаев ведется именно прямым методом. В Российской Федерации прямой метод положен в основу формы отчета о движении денежных средств, утвержденной приказом Минфина РФ от 13.01.2000 г., № 4н «О

формах бухгалтерской отчетности организаций».

Расчет денежных потоков косвенным методом основан на трансформации показателя чистой прибыли в результат движения денежных средств посредством специальных корректировок на основании информации бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, приложений к балансу и Главной книги.

Отчет по денежным потокам, составленный косвенным методом, является связующим звеном между бухгалтерскими балансами на начало и конец отчетного периода, так как раскрывает связь изменений по счетам учета денежных средств с изменениями по другим статьям баланса.

Для трансформации прибыли в денежный поток применяется ряд корректировок, устраняющих влияние так называемых «неденежных факторов» и временного лага между моментом совершения хозяйственных операций и движением денег. Как уже отмечалось, не все хозяйственные операции, отражаемые в бухгалтерских проводках и учитываемые при расчете прибыли, связаны с перемещением денежных средств.

Примерами неденежных инвестиционных и финансовых операций могут служить выпуски акций или облигаций в обмен на материальные и нематериальные внеоборотные активы или обмен внеоборотных активов на другие внеоборотные активы. В российской практике неденежные операции чаще всего представлены бартером, относящимся к текущей деятельности.

Существование подобных сделок может быть установлено путем анализа корректировок при расчете денежных потоков косвенным методом. Корректировки могут как увеличивать, так и уменьшать показатель чистой прибыли. Наиболее существенные корректировки представлены ниже. Прибавляются к чистой прибыли:

- ◆ начисленная за период амортизация основных фондов и нематериальных активов;
- ◆ уменьшение дебиторской задолженности;
- ◆ уменьшение остатков ТМЦ;
- ◆ уменьшение расходов будущих периодов;
- ◆ увеличение кредиторской задолженности;
- ◆ увеличение начисленных прочих обязательств;
- ◆ увеличение задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами;
- ◆ уменьшение НДС по приобретенным ценностям. Вычитаются из чистой прибыли:
- ◆ переоценка основных средств;
- ◆ увеличение дебиторской задолженности;
- ◆ увеличение остатков ТМЦ;
- ◆ увеличение расходов будущих периодов;
- ◆ уменьшение кредиторской задолженности;
- ◆ уменьшение начисленных прочих обязательств;
- ◆ уменьшение задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами;
- ◆ использование нераспределенной прибыли прошлых лет;
- ◆ использование резервов;
- ◆ использование средств фондов, формируемых из чистой прибыли;
- ◆ увеличение НДС по приобретенным ценностям.

Если имеется чистый убыток по результатам отчетного периода, косвенный метод основывается на чистом убытке. Возможно, что последующие корректировки могут превысить убыток и чистый результат движения денежных средств от основной деятельности окажется положительным, несмотря на чистый убыток, рассчитанный по методу начислений.

10.11 Анализ денежных потоков.

Данные, полученные в результате расчета денежных потоков, обладают большой аналитической ценностью. Анализ отчетов о состоянии денежных средств предоставляет широкие возможности для понимания сути финансовых операций предприятия, так как позволяет оценить итоги прошлой деятельности. При помощи анализа можно обнаружить несбалансированное использование денежных средств и предпринять соответствующие действия в будущем.

С точки зрения обеспечения бесперебойности работы предприятия, его финансовой устойчивости и развития управление денежными потоками предполагает решение комплекса задач:

- ◆ синхронизация потоков поступлений и выплат денежных средств во времени и пространстве (бюджетирование);

- ◆ оптимизация размера средств в расчетах;
- ◆ оптимизация переходящего остатка денежных средств;
- ◆ оптимизация уровня самофинансирования предприятия.

Анализ отчета об источниках и использовании денежных средств очень полезен в планировании средне- и долгосрочного финансирования, так как позволяет судить о потребности в денежных средствах, о времени возникновения этой потребности и ее характере. Другими словами, появляется возможность прогнозировать состояние денежных средств фирмы при помощи денежного бюджета (бюджета денежных средств), в котором дается оценка будущих потоков денежных средств.

В первую очередь при анализе оценивают тенденции, уровень и разброс денежных потоков во времени. Общая тенденция или тренд позволяет определить стадию и направление развития предприятия — рост, спад или стагнация. Уровень тока необходимо сравнить со среднеотраслевыми показателями, для того чтобы иметь представление о месте предприятия в отрасли. Разброс колебаний данного показателя относительно среднего значения является характеристикой стабильности работы предприятия и может использоваться при оценке делового риска. Чем больше разброс колебаний, больше дисперсия, тем более рискованно является данное предприятие.

На следующем этапе анализа необходимо выяснить причины отрицательного значения результата движения денежных средств. Основными внутренними причинами отрицательного значения денежного потока за период могут быть:

- ◆ недостаточная рентабельность реализации, которая не в состоянии покрыть нормальную потребность в оборотном капитале вследствие инфляции;
- ◆ снижение объемов реализации из-за потери крупных потребителей;
- ◆ быстрый рост и расширение производства;
- ◆ замедление оборачиваемости оборотного капитала;
- ◆ нерациональная дивидендная политика, ведущая к чрезмерным выплатам акционерам;
- ◆ высокая доля заемного капитала, что вызывает значительные выплаты по процентам и погашение ссуд;
- ◆ большие капитальные вложения и влияние инфляции на амортизацию;
- ◆ чрезмерные налоговые платежи.

Среди внешних причин наиболее существенными являются: кризис неплатежей, инфляция, рост пен на энергоносителях, конкуренция, рост процентных ставок.

В случае, если денежный поток по предприятию в целом положительный, то следует обратить внимание, не является ли это следствием получения крупных кредитов либо получением средств из централизованных источников, либо привлечением новых акционеров.

Последствия отрицательного денежного потока или его недостаточной величины с устойчивой тенденцией к снижению, как правило, следующие. Для получения необходимых сумм предприятие старается реализовать неиспользуемые в хозяйственной деятельности активы. Недостаток средств также восполняется за счет дополнительного привлечения банковских и коммерческих кредитов. Следовательно, изменяется структура пассивов, ухудшается финансовая независимость предприятия.

В дальнейшем, такие предприятия вынуждены откладывать платежи (по заработной плате, контрагентам, в бюджет), что выражается в росте кредиторской задолженности, особенно просроченной. Предприятие постепенно становится неплатежеспособным, и банкротство является для него наиболее вероятным прогнозом.

ТЕМА 11

ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ

11.1 Содержание и принципы финансового планирования.

Возможность и необходимость планирования как определенного вида деятельности управленческого персонала обусловлена общими условиями хозяйствования. С помощью планирования сводится к минимуму неопределенность рыночной среды и ее негативные последствия для хозяйствующего субъекта. Кроме того, устраняются излишние транзакционные издержки фирмы по торговым сделкам (контрактам). Например, на поиск покупателей и поставщиков, проведение переговоров о предмете сделки, оплату услуг консультантов и др.

Планирование помогает управленческому персоналу ответить на следующие вопросы:

- 1) на каком уровне развития находится предприятие (его экономический потенциал) и каковы будут результаты его финансово-хозяйственной деятельности;
- 2) при помощи каких ресурсов (включая и финансовые) они могут быть достигнуты.

Разработка предприятием финансовых планов (бюджетов) занимает важное место в системе мер по стабилизации их денежного хозяйства. М. В. Романовский так определяет основные понятия, связанные с финансовым планированием.^x

Финансовый план — обобщенный плановый документ, отражающий поступление и расходование денежных средств предприятия на *текущий* (до одного года) и *долгосрочный* (свыше одного года) период. Включает в себя составление *операционных* и *капитальных бюджетов*, а также прогнозы финансовых ресурсов на два-три года. В России составляется в форме баланса доходов и расходов (на квартал, год).

Бюджет — оперативный финансовый план, составленный, как правило, в рамках до одного года, отражающий расходы и поступления средств по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия. В практике управления финансами фирмы используются два основных вида бюджетов — текущий (оперативный) и капитальный.

Бюджетирование — процесс разработки конкретных бюджетов в соответствии с целями оперативного планирования (например, платежный баланс на предстоящий месяц).

Бюджетирование капитала — процесс разработки конкретных бюджетов по формированию источников капитала (пассивы баланса) и их размещению (активы баланса). Например, прогноз баланса активов и пассивов на предстоящий квартал, полугодие, год.

¹ Финансы предприятий: Учебник/Под ред. М. В. Романовского. — СПб: «Бизнес-пресса», 2000. С. 317.

Бюджетный контроль — текущий контроль за исполнением отдельных показателей доходов и расходов, определенных плановым бюджетом.

Смета — форма планового расчета, определяющая потребности предприятия в денежных ресурсах на предстоящий период и последовательность действий по исчислению показателей.

В современных условиях роль финансового планирования принципиально изменяется по сравнению с тем, чем оно было в централизованно управляемой экономике. Теперь предприятия сами заинтересованы в том, чтобы реально представлять свое финансовое положение сегодня и на ближайшую перспективу. Во-первых, для того чтобы преуспеть в своей хозяйственной деятельности. Во-вторых, чтобы своевременно выполнять обязательства перед бюджетом, социальными фондами, банками и другими кредиторами и тем самым защитить себя от штрафных санкций.

В этих целях целесообразно заранее рассчитывать доходы и расходы, прибыль, учитывать последствия инфляции, изменения рыночной конъюнктуры, нарушения договорных обязательств партнерами.

Принципы финансового планирования определяют характер и содержание этого вида управленческой деятельности в экономической организации.

1. Принцип финансового соотношения сроков («золотое банковское правило») — получение и использование средств должно происходить в установленные сроки, т. е. капитальные вложения с длительными сроками окупаемости целесообразно финансировать за счет долгосрочных заемных

- средств.
2. Принцип платежеспособности — планирование денежных средств должно обеспечивать платежеспособность предприятия в любое время года. В данном случае у предприятия должно быть достаточно ликвидных средств, чтобы обеспечивать погашение краткосрочных обязательств.
 3. Принцип рентабельности капиталовложений — для капиталовложений необходимо выбрать самые дешевые способы финансирования (финансовый лизинг, инвестиционный селенг и др.). Заемный капитал выгодно привлекать лишь в том случае, если он повышает рентабельность собственного капитала. В данном случае обеспечивается действие эффекта финансового рычага.
 4. Принцип сбалансированности рисков — особенно рисковые долгосрочные инвестиции целесообразно финансировать за счет собственных средств.
 5. Принцип приспособления к потребностям рынка — для предприятия важно учитывать конъюнктуру рынка и свою зависимость от предоставления кредитов.
 6. Принцип предельной рентабельности — целесообразно выбирать те капиталовложения, которые обеспечивают максимальную (предельную) рентабельность.

11.2 Система финансовых планов предприятия.

Для определения финансового потенциала на текущий и долговременный периоды предприятия вправе разрабатывать несколько видов финансовых планов. В порядке рекомендации приводится следующая их классификация (табл. 11.1).

Первым этапом разработки финансового плана (оперативного или годового) является осуществление анализа финансовых показателей из отчетов предприятия за период, предшествующий планируемому (квартал, полугодие, год). К таким показателям относятся: выручка от реализации продукции (работ, услуг), себестоимость реализованной продукции. Объем капиталовложений, валовой и чистой прибыли, рентабельность продукции, активов и собственного капитала, коэффициенты финансовой устойчивости. Второй этап — участие в разработке учетной политики на планируемый год.

Третий этап — составление специальных расчетов и таблиц к финансовому плану (расчеты валовой прибыли и ее распределения, амортизационных отчислений, источников финансирования капитальных вложений, потребности в оборотных

Таблица 11.1. Виды финансовых планов

1	График безубыточности (составной элемент бизнес-плана)
2	Баланс (план) доходов и расходов - квартал, полугодие, год
3	Инвестиционный план (бюджет) – квартал, полугодие, год
4	План распределения валовой и чистой прибыли – квартал, полугодие, год
5	Платежный баланс (календарь) – на месяц с подекадой разбивкой
6	Кредитный план (бюджет) – квартал, полугодие, год
7	Кассовый план (заявка) – на предстоящий квартал
8	Валютный план – квартал, полугодие, год
9	Прогноз баланса активов и пассивов – на конец предстоящего квартала
10	План движения денежных средств по видам деятельности – квартал, год
11	Налоговый бюджет – квартал, год

средствах, сметы затрат на производство и реализацию продукции) исходя из принятой учетной политики.

В бизнес-планировании рекомендуется составлять несколько вариантов финансовых расчетов для выбора оптимального решения.

Четвертый этап — разработка отчетов об исполнении финансовых планов. Они используются для финансового анализа и разработки планов на предстоящий период.

Рассмотрим содержание и назначение отдельных видов финансовых планов. График безубыточности является составной частью любого бизнес-плана на действующем предприятии. При создании новой фирмы, при разработке инвестиционного проекта и т. д. В процессе планирования объема реализации продукции (объема продаж) возникает необходимость определения минимальной величины этого показателя по предприятию в

целом как первоначальной критической точки, ниже которой будут получены убытки. Обычно для этих целей рекомендуется строить график безубыточности (как самостоятельный финансовый расчет).

Следующим необходимым документом является бюджет доходов и расходов (БДР) или план притока и оттока финансовых ресурсов. Состав показателей баланса определяется источниками поступления средств и планируемыми расходами на осуществление хозяйственной деятельности. Наряду с этим в плановом балансе отражаются взаимоотношения с бюджетной системой, банками и по операциям на приобретение и выпуск ценных бумаг. К балансу прилагаются расчеты конечных финансовых показателей: прибыли, амортизационных отчислений и др. К балансу могут быть приложены сметы расходования средств на потребление и накопление.

Перечень показателей баланса позволяет определить состав расходов и источников их покрытия в рамках планируемого квартала (года). Так, оставшаяся в распоряжении предприятия чистая прибыль направляется на: финансирование капиталовложений, пополнение оборотных средств, уплату процентов за кредит (сверх учетной ставки Центрального банка России); дивидендов владельцам ценных бумаг, эмитированных и реализованных предприятием своим работникам и на сторону, социальные нужды, образование резервного фонда.

11.3 Методы финансового планирования.

Методы планирования — это конкретные способы и приемы плановых расчетов. Планирование финансовых показателей осуществляется с помощью нескольких методов. К ним относятся:

- 1) расчетно-аналитический;
- 2) нормативный;
- 3) балансовый;
- 4) оптимизация плановых решений;
- 5) экономико-математическое моделирование.

Содержание расчетно-аналитического метода планирования заключается в том, что на основе анализа достигнутой величины финансовых показателей прогнозируется их величина на будущий период. Данный метод планирования применяется в тех случаях, когда отсутствуют финансово-экономические нормативы, а взаимосвязь между показателями может быть установлена не прямым способом, а косвенно на основе изучения их динамики за ряд периодов (месяцев, лет). Путем использования этого метода может быть установлена плановая потребность в оборотных активах, величина амортизационных отчислений и другие показатели. При использовании данного метода часто прибегают к экспертным оценкам.

Содержание нормативного метода планирования финансовых показателей заключается в том, что на основе заранее установленных норм и нормативов определяется потребность предприятия в финансовых ресурсах и источниках их образования.

Таковыми нормативами являются ставки налогов и сборов, тарифы отчислений в государственные социальные фонды, нормы амортизационных отчислений, учетная ставка банковского процента и др.

В финансовом планировании применяется целая система норм и нормативов: федеральные; региональные; местные; отраслевые; нормативы самого предприятия.

Федеральные нормативы являются обязательными для всей территории России. К ним относятся:

- а) ставки федеральных налогов;
- б) нормы амортизации по отдельным группам основных средств;
- в) ставки рефинансирования коммерческих банков, утверждаемые Банком России и нормы обязательных резервов банков, депонируемых в Центральном банке России;
- г) тарифные ставки на государственное пенсионное обеспечение и социальное страхование;
- д) минимальная месячная оплата труда;
- е) нормативы отчислений от чистой прибыли в резервные фонды акционерных обществ;
- ж) минимальный размер уставного капитала для акционерных обществ открытого и закрытого типов и т. д.

Региональные и местные нормативы действуют в отдельных субъектах Российской Федерации и утверждаются и представляются, и исполняются органами власти. Они охватывают, как правило, ставки региональных налогов и сборов.

Отраслевые нормативы применяются в рамках отдельных отраслей или по группам организационно-

правовых форм предприятий (малые предприятия, акционерные общества, предприятия с иностранными инвестициями).

Нормативы предприятия разрабатывают сами хозяйствующие субъекты и используют их для регулирования производственно-торгового процесса, а также для контроля за эффективным использованием ресурсов. К этим нормативам относятся:

- а) нормативы плановой потребности в оборотных активах;
- б) нормы кредиторской задолженности, постоянно находящейся в обороте предприятия;
- в) нормы запасов материалов, заделов незавершенного производства, запасов готовой продукции на складе и товаров в днях;
- г) нормативы распределения чистой прибыли на потребление, накопление и в резервные фонды;
- д) норматив отчислений в ремонтный фонд (в процентах от среднегодовой стоимости основных фондов) и ряд других.

Нормативный метод планирования является самым простым и доступным. Поэтому актуальной проблемой управления финансами предприятий является разработка экономически обоснованных норм и нормативов для формирования и использования денежных ресурсов и организации контроля за их соблюдением каждым структурным подразделением предприятия.

Содержание балансового метода планирования финансовых показателей состоит в том, что благодаря балансу достигается увязка имеющихся в наличии финансовых ресурсов и фактической потребности в них. Балансовый метод применяется при прогнозе поступлений и выплат их денежных фондов (потребления и накопления), квартального плана доходов и расходов, платежного календаря и др.

Содержание метода оптимизации плановых решений сводится к составлению нескольких вариантов плановых расчетов, чтобы выбрать из них наиболее оптимальный. При этом могут применяться различные критерии выбора.

Содержание экономико-математического моделирования в финансовом планировании заключается в том, что оно позволяет определить количественное выражение взаимосвязей между финансовыми показателями и факторами, влияющими на их величину. Данная взаимосвязь выражается через экономико-математическую модель, которая представляет собой точное математическое описание экономических процессов с помощью математических символов и приемов (уравнений, неравенств, графиков, таблиц и др.). В модель включаются только основные (определяющие) факторы. Модель может базироваться на функциональной или корреляционной связи.

Функциональная связь выражается уравнением вида:

$$y = f(x),$$

где y — соответствующий показатель;

$f(x)$ — функциональная связь исходя из показателя x .

Корреляционная связь — это вероятностная зависимость, которая проявляется только в общем виде и при большом количестве наблюдений. Данная связь выражается уравнениями регрессии различного вида.

Следует иметь в виду, что небольшой период исследования (квартал) не позволяет выявить общие закономерности. При этом нельзя брать и слишком большой период, так как любые экономические закономерности нестабильны и могут изменяться в течение длительного времени. На практике целесообразно использовать для перспективного планирования годовые финансовые показатели за прошедшие 3-5 лет, а для текущего (годового) планирования — квартальные данные за 1-2 года.

При значительных изменениях условий работы предприятия в плановом периоде в определенные на базе экономико-математических моделей показатели вносятся необходимые коррективы. Экономико-математическое моделирование позволяет перейти от средних величин к многовариантным расчетам финансовых показателей (включая прибыль).

11.4 Этапы разработки финансовых бюджетов предприятий.

Бюджет — это смета доходов и расходов фирмы. Составление бюджетов является неотъемлемым элементом общего процесса планирования, а не только его финансовой части. Механизм бюджетного

планирования доходов и расходов целесообразно внедрять для обеспечения экономии денежных средств, большей оперативности в управлении этими средствами, снижения непроизводительных расходов и потерь, а также для повышения достоверности плановых показателей (в целях налогового планирования). Бюджеты обычно составляются на год, чаще всего с разбивкой по кварталам.

Для организации эффективной системы бюджетного планирования деятельности предприятия Приказом Минэкономки РФ от 01.10.97, № 118 «Об утверждении Методических рекомендаций по реформе предприятий (организаций)» предлагается составлять следующую сквозную систему бюджетов:

- а) бюджет материальных затрат;
- б) бюджет потребления энергии;
- в) бюджет фонда оплаты труда;
- г) бюджет амортизационных отчислений;
- д) бюджет прочих расходов;
- е) бюджет погашения ссуд банков;
- ж) налоговый бюджет.

Данная система бюджетов охватывает весь денежный оборот предприятия. Сводный бюджет предприятия равен сумме бюджетов структурных подразделений, налогового и кредитного бюджетов. Дирекции предприятия целесообразно добиваться более активного участия всех структурных подразделений в подготовке бизнес-плана и консолидированного бюджета. При составлении бюджетов структурных подразделений и служб предприятий необходимо руководствоваться принципом декомпозиции. Он заключается в том, что каждый бюджет более низкого уровня является детализацией бюджета более высокого уровня, т. е. бюджеты цехов и отделов входят в сводный (консолидированный) бюджет предприятия. Оптимальным считается такой бюджет, в котором доходный раздел равен расходной части. При дефиците сводного бюджета возникает необходимость его корректировки посредством увеличения доходов или снижения расходов.

Для составления финансовых планов используются следующие информационные источники:

- 1) результаты анализа бухгалтерской отчетности (форм №1,2,4,5) и выполнения финансовых планов за предшествующий период (месяц, квартал, год);
- 2) договоры (контракты), заключаемые с потребителями продукции и поставщиками материальных ресурсов;
- 3) прогнозные расчеты по реализации продукции потребителями или планы сбыта исходя из заказов, прогнозы спроса, уровень продажных цен и другие условия рыночной конъюнктуры, включая поставку продукции за наличные деньги и в порядке бартерного обмена. На основе показателей сбыта рассчитывается объем производства, затраты на выпуск продукции, прибыль, рентабельность и иные показатели;
- 4) экономические нормативы, утверждаемые законодательными актами (налоговые ставки, тарифы отчислений в государственные социальные фонды, нормы амортизационных отчислений, учетная ставка банковского процента, минимальная месячная оплата труда и т. д.);
- 5) утвержденная учетная политика.

Разработанные на основе этих данных финансовые планы служат руководством (ориентиром) для финансирования текущих финансово-эксплуатационных потребностей, инвестиционных программ и проектов.

Начинается бюджетное планирование с прогноза объема продаж, затем составляется материальный бюджет (виды, количество сырья и материалов, необходимых для реализации конкретного плана продаж; бюджет закупок — расходы на закупки всех материалов; трудовой бюджет — ведет счет прямым издержкам труда, неизбежным при организации запланированных видов деятельности, бюджет административных, накладных расходов, прогноз удельного веса бартера и взаимозачетов в объеме реализации продукции предприятия; прогноз налоговых выплат, банковских кредитов и возможностей их возврата; данные по основным производственным и резервным фондам предприятия).

Для текущего управления финансами чрезвычайно важны данные о разнице между временем отгрузки и временем оплаты продукции: удельный вес поставок продукции за предоплату; поставок, оплачиваемых в течение одного-трех месяцев после отгрузки; поставок по бартеру. Обобщение такой информации позволит спрогнозировать реальное поступление денежных средств в планируемом периоде (месяц, квартал, год), которое является основой для формирования плана движения денежных средств.

Расходы сводного бюджета планируются на основании следующих исходных данных:

- ◆ плана-графика налоговых выплат;
- ◆ бюджета фонда оплаты труда;

- ◆ плана-графика платежей во внебюджетные фонды;
- ◆ бюджета материальных затрат в расчете на планируемую производственную программу;
- ◆ плана-графика погашения кредитов;
- ◆ бюджета прочих расходов.

На практике часто встречается ситуация, когда происходит задержка платежей за отгруженную продукцию либо происходит взаимозачет встречных платежей. В такой ситуации фактическая доходная часть бюджета сокращается, и соответственно в целях ликвидации дефицита бюджета возникает необходимость оперативного пересмотра (корректировки) бюджета.

11.5 Методика составления бюджета движения денежных средств.

Важнейшим документом по управлению текущим денежным оборотом предприятия является *план движения денежных средств на счетах в банках и кассе (бюджет движения денежных средств БДДС)*. Он разрабатывается на предстоящий год с разбивкой по кварталам и месяцам. С помощью этого документа обеспечивается оперативное финансирование всех хозяйственных операций предприятия. На основе БДДС предприятие прогнозирует выполнение своих расчетных обязательств перед государством, кредиторами и партнерами, фиксирует происходящие изменения в платежеспособности. Данный документ позволяет планировать поступление собственных средств, а также привлечение в необходимых случаях банковского или коммерческого кредита.

Изменение денежных средств за период определяется денежными потоками, представляющими собой, с одной стороны, поступления от покупателей и заказчиков, прочие поступления и, с другой стороны, платежи поставщикам, работникам, бюджету, органам социального страхования и обеспечения и т. д. В целом между поступлениями денежных средств, объемом реализации и изменением остатков дебиторской задолженности существуют следующие зависимости:

Сумма поступлений = Сумма реализации + Дебиторская задолженность на начало периода — Дебиторская задолженность на конец периода.

Для того чтобы установить сумму денежных поступлений, необходимо определить величину дебиторской задолженности по состоянию на конец прогнозируемого периода методом сроков оборачиваемости:

$$D_c = \frac{AR * T}{S},$$

где D_c — срок погашения дебиторской задолженности (срок оборачиваемости);

AR — средние остатки дебиторской задолженности; T — длительность анализируемого периода (в нашем случае 360 дней);

S — выручка от реализации продукции. Если ожидается, что в предстоящем периоде характер расчетов с покупателями не изменится, можно воспользоваться рассчитанным ранее значением длительности погашения дебиторской задолженности. Тогда средние остатки дебиторской задолженности в прогнозируемом периоде можно рассчитать по формуле:

$$AR = (D_c * S) / T.$$

Более точный расчет предполагает, что в числителе должна стоять выручка, получаемая на условиях последующей оплаты. Поскольку прогнозировать данное соотношение на перспективу достаточно сложно, в числителе можно использовать общую прогнозируемую величину выручки.

Существует иной способ планирования денежных поступлений, основанный на составлении графика погашения задолженностей покупателей. Так, если по результатам анализа состава дебиторской задолженности и характера ее движения известно, что в среднем 40% задолженности погашается в квартале ее возникновения, 30% — в следующем квартале, 20% — в третьем квартале, а 10% обязательств остаются неоплаченными, можно составить график ожидаемых поступлений. Прогнозирование прочих поступлений, как правило, бывает затруднено вследствие их эпизодического характера (штрафы, пени, неустойки к получению и т. д.).

К числу статей, по которым наблюдается наибольший отток денежных средств, относятся расчеты с поставщиками:

$$\tilde{N}_{oi} \dot{\iota} \dot{\alpha} \dot{\iota} \ddot{e} \dot{\alpha} \dot{e} = \dot{I} \dot{\alpha} \dot{\alpha} \dot{e} \dot{i} \dot{i} \dot{\iota} \dot{\alpha} \dot{n} \dot{\alpha} \dot{e} \dot{i} \dot{i} \dot{\alpha} \dot{i} + \dot{O} \dot{\alpha} \dot{e} \dot{e} \dot{\alpha} \dot{i} \dot{e} \dot{\alpha} \dot{c} \dot{\alpha} \dot{i} \dot{e} - \\ \alpha \dot{\alpha} \dot{i} \dot{i} \dot{n} \dot{o} \dot{e} - \dot{E} \dot{i} \dot{i} \dot{\alpha} \dot{\alpha} \dot{i} \dot{\alpha} \dot{n} \dot{\alpha} \dot{e} \dot{i} \dot{i} \dot{\alpha} \dot{i}.$$

Увеличение задолженности поставщикам определяется объемом поступлений материальных ценностей, следовательно:

Тестовые задания

К теме 1,2

1. Финансовая политика предприятий представляет собой:

- а) деятельность предприятия по целенаправленному использованию финансов
- б) совокупность сфер финансовых отношений на предприятии
- в) финансовый механизм, являющийся составной частью системы управления производством

2. Система управления финансами предприятий – это

- а) финансовая политика
- б) финансовая стратегия
- в) финансовый аппарат
- г) финансовый механизм

3. Сущность финансового контроля на предприятии состоит:

- а) в осуществлении контроля за формированием, распределением и использованием денежных фондов
- б) в проведении контроля за работой финансовых подразделений предприятия
- в) в составлении финансовой отчетности для представления в государственные финансовые органы

4. Документ финансовой отчетности, отражающий источники формирования денежных средств предприятия и направления их использования в денежном выражении на определенную дату – это:

- а) отчет о финансовых результатах
- б) отчет о прибылях и убытках
- в) отчет о движении денежных средств
- г) бухгалтерский баланс

5. Целью деятельности некоммерческих предприятий являются:

- а) извлечение наивысшей прибыли
- б) решение социальных задач
- в) все вышеперечисленное

6. Финансовый контроль за деятельностью хозяйствующего субъекта осуществляют:

- а) коммерческие банки
- б) акционеры

- в) налоговые органы
- г) все выше перечисленные

7. Финансы предприятий выполняют следующие функции:

- а) защитную
- б) обеспечивающую
- в) распределительную
- г) стимулирующую

8. Наиболее значимую роль в нашей стране в современных условиях играют:

- а) акционерные общества
- б) хозяйственные товарищества
- в) унитарные предприятия
- г) производственные кооперативы

9. В общей системе финансов ведущее место занимают финансы

- а) сельского хозяйства
- б) промышленности
- в) торговли
- г) домашних хозяйств

10. Денежные отношения – это всегда финансы:

- а) да
- б) нет

11. Принципами организации финансов предприятий являются:

- а) принцип самофинансирования
- б) принцип самоуправления
- в) принцип саморегулирования

12. Финансовый механизм предприятия – это:

- а) система форм, способов, методов управления денежными отношениями
- б) часть хозяйственного механизма предприятия
- в) все выше перечисленное

13. К субъектам денежных отношений предприятий относят: -
перечислить письменно

14. К объектам денежных отношений предприятий относят: -
перечислить письменно

15. Существование финансов предприятий связано:

- а) с наличием товарно-денежных отношений
- б) с регулирующей ролью государства

в) все выше перечисленное

16. М. В. Романовский предлагает следующую детализацию функций финансов предприятий:

- а) формирование финансовых ресурсов
- б) использование финансовых ресурсов
- в) регулирование финансовых отношений предприятий
- г) регулирование денежных потоков

ТЕСТЫ К ТЕМЕ 3

ВАРИАНТ 1

1. Выручка от реализации продукции – это
 - а) вновь созданная на предприятии стоимость;
 - б) фонд возмещения материальных затрат + фонд накопления;
 - в) вся стоимость, созданная на предприятии
2. Выручка от реализации продукции распределяется на:
 - а) возмещение материальных затрат и прибыль;
 - б) возмещение материальных затрат и прибыль и фонд развития производства;
 - в) возмещение материальных затрат, заработную плату + отчисления на соц. нужды и прибыль
3. Вновь созданная стоимость на предприятии - это:
 - а) фонд оплаты труда + прибыль;
 - б) фонд развития производства;
 - в) выручка от реализации продукции
4. При планировании объема выручки от реализации выручка определяется в следующих ценах:
 - а) розничных;
 - б) оптовых ценах предприятия;
 - в) оптовых ценах промышленности
5. Коммерческая себестоимость продукции включает затраты:
 - а) на управление производством;

- б) на цеховую себестоимость;
 - в) на основные и вспомогательные материалы;
 - г) на производственную себестоимость;
 - д) на производство и сбыт продукции
6. Затраты на организацию производства и управление в себестоимости продукции – это:
- а) косвенные затраты;
 - б) постоянные затраты
 - в) прямые затраты
 - г) переменные затраты
7. Классификация затрат по экономическим элементам используется для:
- а) исчисления затрат на материалы;
 - б) расчета себестоимости единицы продукции
 - в) составления сметы затрат на производство
 - г) установления цены изделия
8. Деление издержек предприятия на постоянные и переменные производится с целью:
- а) выделения цеховой, производственной и коммерческой себестоимости
 - б) планирования прибыли и рентабельности
 - в) определения минимально необходимого объема реализации для безубыточной деятельности
 - г) определение выручки, необходимой для простого воспроизводства
9. При формировании минимально возможной цены предприятия ориентируются:
- а) на величину спроса и предложения;
 - б) на величину себестоимости;
 - в) на максимум прибыли
10. Прибыль как экономическая категория отражает:
- а) доход, рассчитанный на основе объема реализации, исходя из действующих цен без косвенных налогов, торговых и сбытовых накидок;
 - б) сумму прибылей от реализации и доходов, не связанных с производством;
 - в) финансовый результат деятельности и является основным элементом финансовых ресурсов предприятия
11. Прибыль является показателем:
- а) экономического эффекта;
 - б) экономической эффективности;
 - в) рентабельности производства;
 - г) доходности бизнеса

12. Предельные затраты – это:
- а) максимально возможные затраты;
 - б) минимально возможные затраты;
 - в) затраты на каждую дополнительно проданную единицу продукции;
 - г) нет верного ответа
13. Рентабельность продукции – это
- а) отношение прибыли к полной себестоимости реализованной продукции;
 - б) отношение прибыли к текущим затратам на производство;
 - в) отношение выручки к прибыли от реализации;
 - г) отношение прибыли к выручке
14. Показатель, характеризующий объем реализованной продукции, при котором сумма чистого дохода равна общей сумме издержек – это:
- а) производственный рычаг;
 - б) порог рентабельности;
 - в) точка разрыва;
 - г) запас финансовой прочности;
 - д) сила воздействия операционного рычага
15. Маржинальная прибыль – это:
- а) дополнительная прибыль, полученная от роста объема выручки при неизменных условно- постоянных затратах;
 - б) прибыль, полученная от инвестиционной деятельности предприятия;
 - в) дополнительная прибыль, полученная от роста объема выручки при неизменных смешанных затратах
16. Коэффициент валовой маржи – это:
- а) доля прибыли в валовой марже;
 - б) доля валовой маржи в выручке;
 - в) доля валовой маржи в прибыли;
 - г) нет верного ответа
17. При увеличении постоянных затрат порог финансовой устойчивости:
- а) растет
 - б) снижается
 - в) остается неизменным
 - г) нет верного ответа
18. Метод прямого счета при планировании прибыли означает:
- а) определение прибыли по всей номенклатуре продукции с учетом остатков нереализованной продукции;
 - б) сопоставление показателей прибыли за два смежных отрезка времени;
 - в) учет факторов, за счет которых прибыль в планируемом периоде может измениться;

г) расчет изменения уровня налоговых ставок и средней рентабельности предприятия

19. В соответствии с правилом максимума прибыли предприятие достигает максимума прибыли в момент равенства или максимального приближения:

- а) выручки и затрат
- б) предельной выручки и затрат
- в) выручки и предельных затрат
- г) нет верного ответа

20. Капитал предприятия это финансовые ресурсы:

- а) направляемые на потребление;
- б) направляемые на развитие;
- в) оставляемые в резерве

Тесты к теме 6

Вариант 1

1. Показатель фондоотдачи характеризует;

- А) размер объема товарной продукции, приходящийся на 1 руб. основных производственных фондов
- Б) уровень технической оснащенности труда
- В) удельные затраты основных фондов на 1 руб. реализованной продукции

2. Считается, что предприятие наращивает свой экономический потенциал, если:

- А) к-т обновления превышает к-т выбытия
- Б) к-т обновления превышает к-т износа
- В) к-т годности превышает к-т износа

3. Основные фонды при зачислении их на баланс оцениваются:

- А) по восстановительной стоимости
- Б) по полной первоначальной
- В) по остаточной стоимости

4. Эффективность использования основных фондов характеризуют следующие показатели:

- А) фондоотдача
- Б) рентабельность основных фондов
- В) к-т годности
- Г) к-т автономии
- Д) фондоемкость

5. Амортизация основных фондов – это:

- А) износ основных фондов
- Б) процесс переноса стоимости основных фондов на себестоимость
- В) восстановление основных фондов
- Г) расходы по содержанию основных фондов

6. К факторам первого порядка, оказывающим влияние на изменение фондоотдачи относятся:

- А) стоимость основных производственных фондов
- Б) изменение объема продукции
- В) изменение цен на сырье и материалы
- Г) изменение удельного веса основных фондов в стоимости продукции

7. Если коэффициент износа увеличивается, то:

- А) увеличивается фондоотдача
- Б) снижается к-т годности
- В) снижается к-т обновления

8. К основным фондам относятся:

- А) машины и оборудование
- Б) готовая продукция
- В) незавершенное производство
- Г) ноу-хау
- Д) теплосеть
- Е) детский сад

9. Капитальные вложения – это:

- А) финансирование воспроизводства основных фондов
- Б) долгосрочное вложение денежных средств в финансовые инвестиции
- В) вложения денежных средств в активы, приносящие максимальный доход

10. Классификация основных фондов осуществляется:

- А) по отраслевому признаку
- Б) по назначению
- В) по видам
- Г) по временному признаку

11. Что относится к нематериальным активам:

- А) книги
- Б) акции
- В) денежные переводы в пути
- Г) репутация фирмы
- Д) ноу-хау

12.Изменение удельного веса амортизации в себестоимости характеризует изменение:

- А) трудоемкости
- Б) производительности труда
- В) технической вооруженности

13.Отличительная особенность основных фондов;

- а) использование в течении нескольких производственных циклов
- б) перенос стоимости на стоимость готовой продукции по частям
- в) перенос стоимости на себестоимость сразу и целиком

14 К активным основным фондам относятся:

- А) станки и оборудование
- Б) измерительные и регулирующие приборы
- В) здания производственные

15.. Рост фондоотдачи свидетельствует:

- А) о повышении эффективности использования основных фондов
- Б) о снижении эффективности использования основных фондов
- В) об увеличении стоимости основных фондов

16. Для целей налогового учета применяются следующие методы начисления амортизации:

- А) линейный
- Б) нелинейный
- В) списания стоимости пропорционально объему производства
- Д) суммы чисел лет полезного использования

17.Сумма дооценки основных фондов зачисляется:

- А) в резервный капитал
- Б) в собственный капитал
- В) в добавочный капитал

18.В расчет общей суммы лизинговых платежей входит:

- А) величина амортизационных отчислений
- Б) плата за использование кредитных ресурсов лизингодателем
- В) комиссионные лизингодателю
- Г) плата за дополнительные услуги лизингодателю
- Д) НДС по услугам лизингодателя

Е) таможенная пошлина

Вариант 2

1. Показатель фондовооруженности характеризует;

- А) размер объема товарной продукции, приходящийся на 1 руб. основных производственных фондов
- Б) уровень обеспеченности основными производственными фондами
- В) удельные затраты основных фондов на 1 руб. реализованной продукции

2. Коэффициенты износа и годности находятся:

- А) в прямой зависимости
- Б) в обратной зависимости
- В) связи между данными показателями нет

3. После переоценки основные фонды отражаются в балансе:

- А) по восстановительной стоимости
- Б) по полной первоначальной
- В) по остаточной стоимости

4. Уровень использования основных производственных фондов характеризуют:

- А) фондоотдача
- Б) рентабельность основных фондов
- В) фондовооруженность
- Г) производительность труда
- Д) фондоемкость

5. На какие группы основных фондов не начисляются амортизационные начисления:

- А) передаточные механизмы
- Б) инструмент
- В) земельные участки
- Г) оборудование, находящееся на консервации сроком более 1 года

6. К факторам второго порядка, оказывающим влияние на изменение фондоотдачи относятся:

- А) стоимость основных производственных фондов
- Б) изменение объема продукции
- В) изменение цен на сырье и материалы
- Г) изменение удельного веса активной части основных фондов

7. Если коэффициент годности увеличивается, то:

- А) увеличивается фондоотдача
- Б) снижается к-т годности
- В) снижается к-т обновления

8. К непроизводственным основным фондам относятся:

- А) машины и оборудование
- Б) готовая продукция
- В) незавершенное производство
- Г) ноу-хау
- Д) теплосеть
- Е) детский сад

9. Из какого фонда осуществляется финансирование капитальных вложений:

- А) фонда потребления
- Б) фонда накопления
- В) резервного фонда
- Г) добавочного капитала

10. Классификация основных фондов осуществляется:

- А) по отраслевому признаку
- Б) по назначению
- В) по видам
- Г) по временному признаку

11. К показателям, характеризующим качественное состояние основных фондов, относятся:

- А) к-т износа
- Б) ак-т обновления
- В) к-т автономии
- Г) к-т маневренности
- Д) к-т ликвидности

12. Увеличение суммы амортизационных отчислений себестоимость продукции:

- А) увеличивает
- Б) уменьшает
- В) нет верного ответа

13. Отличительная особенность основных фондов;

- а) использование в течении нескольких производственных циклов
- б) перенос стоимости на стоимость готовой продукции по частям
- в) перенос стоимости на себестоимость сразу и целиком

14. К пассивным основным фондам относятся:

- А) станки и оборудование

- Б) измерительные и регулирующие приборы
- В) здания производственные

15. Снижение фондоотдачи свидетельствует:

- А) о повышении эффективности использования основных фондов
- Б) о снижении эффективности использования основных фондов
- В) об увеличении стоимости основных фондов

16. Для целей бухгалтерского учета применяются следующие методы начисления амортизации:

- А) линейный
- Б) нелинейный
- В) списания стоимости пропорционально объему производства
- Д) суммы чисел лет полезного использования
- Г) уменьшаемого остатка

17. Сумма дооценки основных фондов при выбытии основных фондов зачисляется:

- А) в резервный капитал
- Б) в нераспределенную прибыль
- В) в добавочный капитал

18. Размер лизинговых платежей начисляется исходя из:

- А) первоначальной стоимости оборудования
- Б) остаточной стоимости оборудования
- В) среднегодовой стоимости оборудования
- Д) ликвидационной стоимости

К теме 8

1. Корреспондентский счет представляет собой:

- а) банковский счет, на котором производятся все зачисления и списания денежных средств предприятия в иностранной валюте;
- б) единый счет, на котором учитываются все операции банка с клиентом;
- в) счет предприятия в банке для хранения денежных средств и осуществления всех видов расчетных, кредитных и кассовых операций.

2. Взыскание платежа по финансовым документам, и не сопровождаемым коммерческими документами, называется:

- а) инкассо;
- б) простое инкассо;
- в) документарное инкассо.

3. Документ, представляющий собой поручение предприятия обслуживающему его банку перечислить определенную сумму со своего счета, называется:

- а) платежное поручение;
- б) платежное требование;

- в) платежное требование – поручение.
4. При проведении постоянных клиринговых зачетов через клиринговые расчетные палаты каждому члену палаты открывается:
- а) расчетный счет;
 - б) параллельно с расчетным счетом отдельный лицевой счет по зачету;
 - в) активно-пассивный лицевой счет.
5. Взаимный зачет проводится:
- а) только между двумя хозяйствующими органами;
 - б) не только между двумя хозяйствующими органами, но и между группой предприятий и организаций;
 - в) только между предприятием и банком.
6. Какой аккредитив представляет собой именной документ, содержащий поручение о выплате денег получателю в течение определенного срока при соблюдении указанных в нем условий?
- а) документарный аккредитив;
 - б) денежный аккредитив;
 - в) безотзывный аккредитив.
7. В банке поставщика или потребителя осуществляется расчет при аккредитивной форме расчета?
- а) поставщика;
 - б) потребителя.
8. Предприятие выписало платежное поручение на перечисление одной тысячи долларов со своего валютного счета 10 марта, сдало его в банк 11 марта, банк произвел платеж 14 марта. Пересчет иностранной валюты в рубли для проведения операции по бухгалтерским счетам производится по курсу на:
- а) 10 марта;
 - б) 11 марта;
 - в) 14 марта.
9. Для хранения в течение определенного времени части средств предприятие может открыть в банке:
- а) текущий счет;
 - б) расчетный счет;
 - в) депозитный счет.
10. Когда открывается специальный ссудный счет?
- а) при контокоррентном кредите;
 - б) при открытии кредитной линии;
 - в) при кредитовании, минуя ссудный счет.
11. Как называется банковская операция, посредством которой банк по поручению клиента получает платеж от покупателя (импортера) за отгруженные в его адрес услуги, зачисляя эти средства на счет поставщика (экспортера) в банке?
- а) банковский перевод;
 - б) инкассо;
 - в) расчеты по открытому счету.
12. Твердое обязательство банка – эмитента не изменять и не аннулировать аккредитив без согласия заинтересованных сторон — это:
- а) безотзывный аккредитив;
 - б) отзывный аккредитив;
 - в) покрытый (депонированный) аккредитив.
13. Документом при расчетах между РКЦ является:
- а) авизо;

- Б) вексель;
- В) чек.

14. Документы выдаются плательщику против платежа (Д/П) и против акцепта (Д/А) — это две основные разновидности:

- а) аккредитива;
- б) платежного поручения;
- в) инкассового поручения.

15. Аккредитив открывается в пользу:

- а) поставщика;
- б) покупателя;
- в) банка поставщика.

16. Платежные поручения действительны в течение:

- а) 10 дней, не считая дня выписки;
- б) 20 дней, не считая дня выписки;
- в) более 20 дней.

17. Средства со счетов предприятий списываются:

- а) на основании расчетных документов, представленных банку получателем средств;
- б) по усмотрению банка;
- в) по распоряжению налоговой инспекции;
- г) на основании расчетных документов, предоставленных банку владельцем счета.

18. Если при клиринговом расчете у предприятия дебетовая сторона превышает кредитовую, то:

- а) предприятие в долгу;
- б) предприятию должны;
- в) предприятие никому не должно, и ему никто не должен.

19. Как называется аккредитив, который открывается на часть стоимости контракта с условием восстановления первоначальной суммы аккредитива после его полного использования (за ряд комплектов документов) либо после предоставления каждого комплекта документов?

- а) ролloverный (возобновляемый);
- б) переводный (трансферабельный);
- в) безотзывный.

20. Может ли предприятие иметь два расчетных счета в разных банках?

- а) может, если счета зарегистрированы в налоговой инспекции;
- б) не может;
- в) может без ограничений.

Задание 1. В чем отличие спецсудного счета и отдельного ссудного счета?

Решение

Спецсудный счет

Д	К
---	---

Оплата товарно – материальных ценностей, другие подобные платежи Выдача средств на заработную плату	
--	--