

Белорусский национальный технический университет
Факультет технологий управления и гуманитаризации
Кафедра «Экономика и право»

СОГЛАСОВАНО

Заведующий кафедрой

_____ С.Ю.Солодовников

_____ 2013 г.

СОГЛАСОВАНО

Декан факультета

_____ Г.М.Бровка

_____ 2013 г.

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС

для специальностей: **1-25 01 07 «Экономика и управление на предприятии»**

Составитель: преподаватель кафедры «Экономика и право» А.Е.Карсеко

Рассмотрено и утверждено
на заседании совета факультета технологий управления и гуманитаризации
24 июня 2013 г.,
протокол № 11

Содержание

Пояснительная записка	3
Раздел 1. Конспект лекций по дисциплине «Финансовый менеджмент»	4
Тема 1. Теоретические основы финансового менеджмента.....	4
Тема 2. Методы и инструментарий финансового менеджмента.....	8
Тема 3. Организация управления финансовыми потоками на предприятии.....	18
Тема 4. Управление величиной и эффективностью капитальных вложений и основных средств.....	23
Тема 5. Управление формированием и использованием оборотных средств.....	36
Тема 6. Управление денежными расходами предприятий.....	45
Тема 7. Управление формированием денежных доходов предприятий.....	52
Тема 8. Управление формированием и использованием прибыли.....	56
Тема 9. Налоговое планирование и налоговый контроль на предприятии.....	61
Тема 10. Управление платежеспособностью и финансовое оздоровление предприятий.....	64
Тема 11. Управление заемными ресурсами на предприятии.....	66
Раздел 2. Практикум по дисциплине «Финансовый менеджмент»	69
Тема 1. Теоретические основы финансового менеджмента.....	69
Тема 2. Методы и инструментарий финансового менеджмента.....	69
Тема 3. Организация управления финансовыми потоками на предприятии.....	75
Тема 4. Управление величиной и эффективностью капитальных вложений и основных средств.....	78
Тема 5. Управление формированием и использованием оборотных средств.....	80
Тема 6. Управление денежными расходами предприятий.....	82
Тема 7. Управление формированием денежных доходов предприятий.....	84
Тема 8. Управление формированием и использованием прибыли.....	87
Тема 9. Налоговое планирование и налоговый контроль на предприятии.....	92
Тема 10. Управление платежеспособностью и финансовое оздоровление предприятий.....	92
Тема 11. Управление заемными ресурсами на предприятии.....	93
Раздел 3. Материалы для проведения контроля знаний по дисциплине «Финансовый менеджмент»	95
3.1 Практические задания для проведения самостоятельных и контрольных работ.....	95
3.2 Методические указания по выполнению контрольной работы по дисциплине «Финансовый менеджмент» (для студентов заочной формы обучения).....	102
3.3 Вопросы к экзамену по дисциплине «Финансовый менеджмент».....	106
Раздел 4. Элементы учебной программы по дисциплине «Финансовый менеджмент»	108

Пояснительная записка

Электронный учебно-методический комплекс по дисциплине «Финансовый менеджмент» (далее ЭУМК) предназначен для специальности 1-25 01 07 «Экономика и управление на предприятии» факультета технологий управления и гуманитаризации и военно-технического факультета.

ЭУМК представляет собой систему дидактических средств обучения, создаваемых в целях наиболее полной реализации требований образовательных программ и образовательных стандартов высшего образования к изучению данной дисциплины.

ЭУМК направлен на решение следующих задач:

- обеспечение качественного методического оснащения образовательного процесса по дисциплине «Финансовый менеджмент»;
- повышение продуктивности самостоятельной работы студентов.

ЭУМК имеет следующее функциональное значение:

- выступает в качестве инструмента методического обеспечения учебного процесса по дисциплине, его предварительного проектирования;
- объединяет в единое целое различные дидактические средства обучения, подчиняя их целям обучения и воспитания;
- фиксирует требования к содержанию изучаемой дисциплины, к профессиональным компетенциям, знаниям, умениям и навыкам студентов.

Структура ЭУМК включает следующие разделы: теоретический, практический, контроля знаний и вспомогательный.

Теоретический раздел ЭУМК содержит систематизированный минимум научных знаний по учебному курсу финансового управления на предприятии. Излагаются сущность, основные методы финансового управления, проблемы реализации управленческих решений в сфере финансов.

Практический раздел представляет собой практикум по дисциплине «Финансовый менеджмент». Структура практикума соответствует темам изучаемого курса и включает тематику семинарских (практических) занятий, вопросы для обсуждения, темы докладов и практические задания.

Материалы для контроля знаний содержат практические задания с целью проверки уровня усвоения студентами учебного материала, методические указания по выполнению контрольной работы, а также перечень экзаменационных вопросов.

Вспомогательный раздел ЭУМК содержит учебную программу по дисциплине «Финансовый менеджмент».

ЭУМК содержит навигацию по разделам и темам. В конце каждой темы размещена ссылка, которая позволяет вернуться в содержание ЭУМК.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Раздел 1. Конспект лекций по дисциплине «Финансовый менеджмент»

Тема 1. Теоретические основы финансового менеджмента

В начале 60-х годов XX в. в результате обобщения практики управления финансовыми потоками предприятий возникает финансовый менеджмент. Данное научное направление было предназначено для совершенствования решения практических проблем в сферах инвестирования и финансирования. После нефтяных кризисов 70-х гг. XX в. задачи финансового менеджмента расширились и стали включать также финансовое планирование и управление финансовыми рисками.

Финансовый менеджмент как наука – это система принципов, методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия и организации оборота его денежных средств.

Финансовый менеджмент, или управление финансами, как направление хозяйственной деятельности представляет собой процесс принятия, обоснования и реализации управленческих решений, связанных с осуществлением воздействия на финансы с помощью методов и рычагов финансового механизма для достижения поставленной цели по улучшению конечных финансовых показателей.

Различают государственные финансы, финансы предприятий и домохозяйств. На сегодняшний день единого толкования понятия «финансы» не существуют. Отечественные исследователи чаще всего под финансами предприятий (корпоративными финансами) понимают совокупность денежных отношений, возникающих у субъектов хозяйствования по поводу формирования, распределения и использования фондов денежных средств.

К классическим функциям финансового менеджмента относят:

1) финансовое планирование (бюджетирование) и прогнозирование;

- 2) финансовая организация и маневрирование финансовыми ресурсами;
- 3) стимулирование и мотивация на достижение намеченных финансовых показателей;
- 4) финансовый контроль (контроллинг или управленческий учет).

Поскольку целью финансового менеджмента является максимизация благосостояния предприятия с помощью рациональной финансовой политики, необходимым условием его функционирования является выполнение принципов коммерческого расчета: финансовая самостоятельность предприятия, самофинансирование, материальная заинтересованность и материальная ответственность, обеспеченность рисков финансовыми резервами. К основным принципам финансового менеджмента относят: плановость и системность, целевую направленность, диверсифицированность, стратегическую ориентированность.

Финансовый менеджмент как составная часть общего менеджмента предприятия призван решать следующие задачи:

- Оценка текущих и потенциальных финансовых возможностей предприятия, поиск дополнительных источников финансирования;
- Формирование необходимого объема финансовых ресурсов;
- Обеспечение наиболее эффективного использования финансовых ресурсов;
- Оптимизация денежного оборота;
- Оптимизация расходов;
- Максимизация прибыли предприятия, обеспечения достижения целевых показателей рентабельности;
- Минимизация финансовых рисков;
- Обеспечение текущей финансовой устойчивости предприятия;
- Избежание банкротства и пр.

Финансовый менеджмент базируется на базовых концепциях, развитых в рамках теории финансов: концепции денежного потока, временной ценности денежных ресурсов, компромисса между риском и доходностью,

стоимости капитала, эффективности рынка капитала, асимметричности информации, агентских отношений, альтернативных затрат, временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта.

Концепция денежного потока применяется при анализе инвестиционных проектов и предусматривает идентификацию денежных потоков, оценку факторов, определяющих величину их элементов, выбор оптимального коэффициента дисконтирования, оценку соответствующих рисков.

Смысл концепция временной ценности заключается в неравноценности денежных единиц, доступных сегодня и через какое-то время по причине действия трех факторов: инфляции, риска неполучения ожидаемой суммы и оборачиваемости.

Концепция компромисса между риском и доходностью предполагает, что связь между предполагаемым к получению доходом и соответствующим риском прямо пропорциональная.

Смысл концепции стоимости капитала состоит в том, что стоимости различных источников финансирования отличаются между собой.

Концепция эффективности капитала предполагает, что степень эффективности рынка характеризуется уровнем его информационной насыщенности и доступности информации участникам рынка.

Смысл концепция асимметричной информации в том, что отдельные категории лиц могут владеть информацией не доступной всем участникам рынка в равно мере.

Концепция агентских отношений предполагает, что для нейтрализации возможных нежелательных для бизнеса действий менеджеров владельцы компании вынуждены нести т.н. агентские издержки.

Концепция альтернативных затрат предполагает, что принятие любого управленческого решения в сфере финансов связано с отказом от какого-то альтернативного варианта.

Концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта предполагает, что предприятие может существовать вечно – и поэтому оно должно иметь стратегическую ориентированность.

Финансовая работа на предприятии должна быть отделена от бухгалтерской и др. На малых предприятиях обязанности по организации финансовой работы, как правило, возлагаются на владельца предприятия, его директора или бухгалтера. На предприятиях средних размеров – на финансовый отдел либо специалиста в области управления финансами. На крупных предприятиях создаются финансовые дирекции либо финансовые организации как самостоятельные структурные подразделения.

Организация финансовой работы на предприятии невозможна без грамотного специалиста. Финансовый менеджер – это специалист в области управления финансовыми ресурсами, имеющий специальное образование и выполняющий определенные функциональные обязанности. Его главной функцией является создание условий для использования финансового капитала в интересах фирмы, поэтому рынок капитала, ценных бумаг являются сферами повышенного интереса финансового менеджера.

Финансовый менеджмент имеет дело с непрерывным кругооборотом капитала, каждая стадия которого требует сбалансирования с материальными и трудовыми ресурсами. Финансовый менеджер осуществляет распределение финансов и формирует фонд заработной платы, инвестиционный фонд, прибыль и т. д. Он влияет на работу всего персонала фирмы через системы оплаты труда. Финансовый менеджер должен стремиться к расширению сфер влияния фирмы, нахождению партнеров, присоединению новых предприятий и т. д. Он исследует уровень издержек и стремится к их снижению и соответствующему повышению прибыли. Обеспечивает выпуск ценных бумаг, тесно работает со страховыми и кредитными учреждениями.

Грамотный специалист в сфере финансов должен знать теорию менеджмента; теорию финансов, денег, кредита; теорию финансового

менеджмента; бухгалтерский учет; экономическую статистику; финансово - кредитное и валютное законодательство; виды ценных бумаг и порядок их обращения; основы экономики предпринимательской деятельности; методы математического анализа; делопроизводство; управление персоналом; должен уметь читать бухгалтерский баланс; разбираться в стратегической и бухгалтерской отчетности; разбираться в финансовой информации; анализировать финансовые результаты хозяйственной деятельности; прогнозировать результаты вложения капитала и оценивать их; разрабатывать программы использования финансовых ресурсов; составлять финансовый план; готовить документы по финансовым вопросам и предоставлять их в налоговую инспекцию, банк и т. д.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 2. Методы и инструментарий финансового менеджмента

Способность предприятия финансировать свою деятельность характеризуется финансовым состоянием предприятия: обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью.

Отчетность организаций (кроме госбюджетных и не осуществляющих предпринимательскую деятельность) состоит из бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета об изменении капитала, отчета о движении денежных средств, приложений и пояснительной записки. Баланс является основным источником данных для проведения анализа финансового состояния предприятия. Горизонтальный (определение абсолютных и относительных отклонений по сравнению с предыдущим периодом),

вертикальный (определение структуры) и трендовый (определение основной тенденции динамики показателей) методы анализа показателей баланса позволяют охарактеризовать произошедшие изменения в структуре имущества и источниках его формирования за истекший период. Помимо общего анализа, анализ финансового состояния включает в себя анализ финансовой устойчивости, анализ ликвидности и платежеспособности, анализ эффективности использования активов, анализ коэффициентов финансовых результатов.

Финансовую устойчивость предприятия, т.е. его возможности на длительную перспективу, характеризуют коэффициенты финансовой независимости, или автономии (отношение собственного капитала предприятия к общей сумме капитала), финансовой зависимости (отношение заемного капитала к общей сумме капитала), финансового риска (отношение собственного капитала к заемному), маневренности собственных средств (отношение величины собственных оборотных средств (разность собственного капитала и внеоборотных активов) к собственному капиталу предприятия), обеспеченности собственными оборотными средствами (отношение собственных оборотных средств к оборотным активам), реальной стоимости основных средств (отношение стоимости основных средств к общей стоимости имущества предприятия), накопления амортизации (отношение суммы амортизации основных средств и нематериальных активов к их первоначальной стоимости). Наиболее полно финансовая устойчивость может быть определена на основе сопоставления имущества (хозяйственных средств предприятия) и источников его образования. Такой сопоставительный анализ активов и пассивов проводится, как правило, в виде расчета покрытия первой (отношение собственного капитала к внеоборотным активам) и второй (отношение суммы собственного и долгосрочного заемного капитала к стоимости внеоборотных активов) степени.

Одним из важнейших показателей в системе показателей оценки финансового состояния предприятия является его платежеспособность, т.е. возможность своевременно погасить свои платежные обязательства наличными ресурсами. Анализ платежеспособности необходим и для самого предприятия, и для его потенциальных инвесторов. Оценка осуществляется на основе характеристики ликвидности текущих активов, которая зависит от степени соответствия платежных ресурсов величине краткосрочных долговых обязательств. Для оценки ликвидности необходимо построить баланс ликвидности, сгруппировав оборотные средства по срокам превращения их в денежные (А1 – денежные средства и финансовые вложения; А2 – дебиторская задолженность, готовая продукция, товары отгруженные; А3 – производственные запасы, расходы будущих периодов, незавершенное производство) и добавив в его актив внеоборотные активы предприятия (А4), а краткосрочные обязательства – по степени срочности их погашения (П1 – задолженность, сроки погашения по которой уже наступили (например, по оплате труда); П2 – задолженность перед поставщиками и подрядчиками, покупателями и заказчиками, которую следует погасить в самое ближайшее время; П3 – задолженность по кредитам, сроки погашения по которым наступят позже) и добавив в пассив аналитического баланса собственный капитал и долгосрочные кредиты и займы (П4). Далее производится расчет коэффициентов текущей ликвидности (отношение А1 к П1), абсолютной ликвидности (А1 к сумме П1, П2 и П3), промежуточной ликвидности (отношение суммы А1 и дебиторской задолженности к сумме П1, П2 и П3), критической ликвидности (отношение суммы А1, А2, А3 за вычетом производственных запасов к сумме П1, П2, П3). Для практических целей, помимо показателей ликвидности, рассчитывают также показатели платежеспособности (например, коэффициент общей платежеспособности по денежным потокам, рассчитываемый как отношение суммы остатков денежных средств на начало года и поступивших в течение года к оттоку денежных средств в течение года).

Эффективность использования активов оценивается показателями оборачиваемости и фондоотдачи. Коэффициент оборачиваемости оборотных активов представляет собой отношение объема реализации к средней величине оборотных активов предприятия. Отношение количества дней в анализируемом периоде к коэффициенту оборачиваемости даст длительность оборота в днях, сокращение которого указывает на повышение деловой активности предприятия. Показатели оборачиваемости могут определяться и по отдельным группам текущих активов. Оценивают также коэффициенты оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей, коэффициент отношения продаж к общим активам и коэффициент отношения продаж к недвижимому имуществу.

Основными показателями эффективности функционирования предприятия являются прибыль (абсолютный показатель) и рентабельность (относительный показатель эффективности). В общем виде рентабельность рассчитывается как отношение прибыли (балансовой, чистой, от реализации) к затратам, т. е. является нормой прибыли (прибыльностью). Виды рентабельности подразделяют на три группы:

- 1) экономическая рентабельность (отражает показатели рентабельности активов);
- 2) финансовая рентабельность (отражает показатели рентабельности капитала, источников средств и их элементов);
- 3) производственная рентабельность (отражает рентабельность производства продукции).

Показатели рентабельности:

1. Экономической:

Рентабельность имущества (активов) (показывает сколько единиц прибыли приносит каждый рубль имущества) = балансовая прибыль/среднегодовая стоимость активов;

Рентабельность внеоборотных (долгосрочных) активов (отражает эффективность использования производственного потенциала) = балансовая прибыль/среднегодовая стоимость внеоборотных активов;

Рентабельность оборотных (текущих) активов и пр.

2. Финансовой:

Рентабельность совокупного капитала = балансовая прибыль/совокупный капитал (средняя величина);

Рентабельность собственного капитала = чистая прибыль или балансовая прибыль/среднегодовая стоимость собственного капитала;

Рентабельность заемного капитала и т.п.

3. Производственной:

Рентабельность продаж = прибыль от реализации/выручка;

Валовая прибыльность = валовая прибыль или маржинальный доход/выручка;

Рентабельность производства = балансовая прибыль/(Стоимость основных фондов + стоимость оборотных средств);

Рентабельность продукции = (чистая) прибыль/полная себестоимость;

Рентабельность персонала = (чистая) прибыль/среднесписочная численность персонала.

В международной практике для оценки прибыльности основной деятельности компаний и их стоимости применяются показатели EBITDA (сокр. от англ. Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – объём прибыли до вычета расходов по уплате налогов, процентов, и начисленной амортизации; EBIT – прибыль до начисления процентов и налога на прибыль; MVA (Market Value Added) – разница между рыночной ценой капитала и инвестированным в компанию капиталом (рыночная стоимость долга + рыночная капитализация – совокупный капитал); EVA (Economic Value Added) – чистая операционная прибыль за вычетом налогов, но до выплаты процентов минус произведение средневзвешенной цены капитала на стоимостную оценку инвестиционного капитала.

В принятии финансовых решений учитывается учет инфляционного обращения денег, риски в процессе инвестиционной деятельности, фактор обесценивания денег. Сумма денег в начале и в конце года вследствие действия этих факторов будет иметь различную стоимость. В финансовых расчетах необходимо учитывать действие этих факторов. Все эти причины принимаются во внимание при оценке действительной величины альтернативной стоимости денег, что находит выражение в адекватной ставке дисконтирования, в соответствии с которой будет осуществляться приведение будущих денежных потоков к их современной величине.

Учет временной стоимости денег связан двумя аспектами.

Первый аспект связан с обесцениванием денежной наличности с течением времени. Например, предприятие имеет временно свободные денежные средства в размере 5 млн. рублей, а инфляция составляет 20% в год (т.е. цены увеличиваются в 1,2 раза). Это означает, что уже в следующем году, если хранить деньги в чулке, они уменьшатся в своей покупательной способности и составят в ценах текущего дня лишь 4,17 млн. рублей.

Второй аспект связан с обращением капитала. Т.е. любая финансовая операция должна учитывать фактор времени, т.е. учет временной стоимости денег и сравнение эффективности альтернативных вариантов операций через систему процентных ставок, которая должна быть связана с продолжительностью финансовой операции. Наиболее интенсивно финансовые расчеты применяются для оценки инвестиционных проектов, в ссудозаменяемых операциях, в операциях на рынке ценных бумаг. Чаще всего характеристика финансовых операций делается с помощью годовой процентной ставки.

Процесс, в котором заданы исходная сумма и ставка, в финансовых вычислениях называется наращением, искомая величина – наращенной суммой, а используемая в операции ставка – ставка наращения. Процесс, в котором заданы ожидаемая в будущем к получению (возвращаемая) сумма и ставка, называется дисконтированием, искомая величина –

дисконтированной суммой (или приведенная сумма), т.е. речь идет о движении денежного потока от будущего к настоящему. Экономический смысл данной операции в определении величины той суммы, которой будет или желает располагать инвестор по окончании финансовых операций.

С понятием дисконтирование связано понятие сложного процента. Считается, что инвестиция сделана на условиях сложного процента, если очередной годовой доход исчисляется не с исходной величины инвестированного капитала, а с общей суммы, включающей ранее начисленные и не востребованные инвестором проценты, происходит капитализация процентов по мере их начисления, т.е. база, с которой начисляются проценты, все время возрастает.

Т.о., размер инвестированного капитала к концу года n при простом проценте:

$$S=P(1+n*i).$$

Размер инвестированного капитала к концу года n при сложном проценте:

$$S=P(1+i)^n.$$

При этом чрезвычайно важно знать, как соотносятся между собой величины S и P . Все зависит от величины n . В случае ежегодного начисления процентов для лица, предоставляющего кредит:

- более выгодной является схема сложных процентов, если срок ссуды превышает 1 год;
- более выгодной является схема простых процентов, если срок ссуды менее года (% начисляются однократно в конце периода).

Аннуитетами называются регулярные денежные потоки, то есть потоки с равными поступлениями в равные временные интервалы (реже под аннуитетами понимают также и потоки, в которых поступающие суммы не обязательно равны). Аннуитет считается срочным, если он продолжается ограниченное время, иначе – бессрочным.

Прямая оценка срочного аннуитета – приведение его к конечному моменту времени. Обратная оценка – приведение аннуитета его к начальному моменту.

Различают аннуитеты пренумерандо – с платежами в начале каждого временного периода, обычно года; – и постнумерандо – с платежами в конце каждого временного периода.

Формулы приведения аннуитетов выводятся с помощью формул сумм членов геометрической прогрессии.

Прямая оценка аннуитета постнумерандо с равными поступлениями, соответствующая, например, аренде, когда арендные платежи поступают в конце временного интервала – года:

$$F = A \cdot \frac{(1+r)^N - 1}{r},$$

где A – ежегодно поступающие суммы, r – ставка дисконтирования.

Прямая оценка аннуитетов с равными поступлениями пренумерандо:

$$F = A \cdot \frac{(1+r)^N - 1}{r} (1+r).$$

Обратная оценка аннуитета состоит в приведении его к начальному моменту. Приведенный поток P в данном случае является дисконтированным. Для аннуитета постнумерандо с равными поступлениями:

$$P = A \cdot \frac{1 - \frac{1}{(1+r)^N}}{r}.$$

Финансовый риск – это опасность неполучения ожидаемого дохода или получения убытков. Различают систематические и несистематические риски, а также чистые и спекулятивные. Систематический риск – опасность постоянно повторяется (например, динамика инфляции, изменение курса валют, учетной ставки, торговой ставки). Несистематические риски имеют

непредсказуемую природу появления (недостаточное знание партнера, недостаточная квалификация в ведении бизнеса и т. д.). Чистый риск – участие в данной операции может не принести дохода. Спекулятивные риски – при возможности получения большой прибыли на операциях с ценными бумагами.

Различают финансовые риски следующего вида:

- кредитный риск;
- валютный риск;
- риск упущенной финансовой выгоды.

Финансовые риски имеют математически выраженную вероятность наступления. Эта вероятность опирается на статистические данные и может быть рассчитана с высокой степенью точности.

Оценим финансовый риск акции. Покупка акций как будто зависит от 3 факторов: цены покупки, размера дивиденда и цены продажи. Степень риска может быть измерена. Для этого существует 2 показателя:

- среднеожидаемое значение;
- изменчивость результата.

Среднеожидаемое значение является средневзвешенным для всех возможных результатов, где вероятность каждого результата используется в качестве частоты соответствующего значения. Эта средняя величина представляет собой некую количественную оценку. Но еще важно знать, каков разброс. Этот показатель расшифровывается на основе дисперсии и среднеквадратичного отклонения.

Дисперсия:

$$\sigma^2 = \frac{\sum (X - \bar{X})^2 \cdot n}{\sum n},$$

где x – ожидаемое значение, \bar{x} – среднеожидаемое значение, n – частота получения результатов.

Среднеквадратичное отклонение является корнем квадратным из дисперсии.

Для анализа также используется коэффициент вариации:

$$V = \frac{\sigma}{\bar{x}} \cdot 100\%$$

Коэффициент вариации колеблется от 0 до 100 %, но чем он меньше, тем лучше предсказуем результат.

Финансовые риски снижаются с помощью различных средств и способов. Средствами разрешения финансовых рисков являются:

- их избежание;
- удержание;
- передача;
- снижение.

При выборе конкретного средства снижения рисков инвестор должен руководствоваться следующими принципами:

- нельзя рисковать больше, чем позволяют собственные средства;
- нельзя рисковать большим ради малого;
- надо всегда думать о последствиях риска.

Избежание рисков предполагает, что инвестор очень тщательно, очень взвешенно к тем направлениям финансовой деятельности, куда он хочет вложить деньги. С определенной степенью вероятности определяется степень риска по различным направлениям, и выбирается наименее рискованное.

Для удержания риска разрабатывается система профилактических мер, которая должна снизить вероятность возникновения таких рисков.

Передача финансовых рисков осуществляется следующим образом:

- частичная передача на партнеров;
- обязательное страхование финансовых рисков;
- снижение степени риска (принимаются следующие меры: диверсификация вложений, лимитирование).

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 3. Организация управления финансовыми потоками на предприятии

Финансы предприятий характеризуются теми же чертами, которые характерны и для финансов государства, однако предприятия имеют свои специфические черты, и это отражается на финансах предприятий. Субъекты хозяйственной деятельности, занимаясь многообразными мероприятиями, вступают в различные финансовые отношения, которые требуют наличия финансовых ресурсов.

Первая специфическая черта финансов предприятий – их многообразие. Финансовые отношения возникают между администрацией предприятия и трудовым коллективом (отношения по поводу оплаты и стимулирования труда. Обязательным условием является формирование фонда оплаты труда. Обязательным условием является формирование фонда оплаты труда и фондов стимулирования); между подразделениями внутри предприятия (внутрипроизводственные отношения охватывают такие расчеты, которые связаны с выделением определенных сумм из фонда амортизации, из фонда развития предприятия, фонда социального обеспечения и т.д.); с поставщиками и покупателями (все субъекты предпринимательской деятельности выступают с одной стороны как покупатели, с другой – как поставщики. В целях обеспечения бесперебойного взаимодействия создают фонды денежных средств); между предприятием и кредитной системой (погашение ссуд, уплата процентов, пени и штрафов; получение процентов за хранение денег. Сюда же относятся кассовые операции по наличным и безналичным денежным средствам, хранение и накопление денег); между предприятием и общественными организациями (профсоюзные взносы, благотворительные суммы, отчисления на экологию и др.); между государством и предприятием (налоговые платежи, отчисления во внебюджетные фонды и возможное бюджетное субсидирование самого предприятия).

Вторая специфическая черта финансовых отношений, складывающихся на предприятиях, связана с необходимостью формирования и постоянного восполнения производственных фондов – основных и оборотных. Именно наличие этих фондов позволяет осуществлять капитальные вложения, обновлять продукцию, осуществлять экономическое стимулирование.

Рыночные условия существенно изменили формирование финансовых ресурсов предприятия. Основным методом хозяйствования является метод самофинансирования. Основным источником финансовых ресурсов предприятия является выручка от реализации товаров, работ, услуг.

Помимо выручки существуют и другие источники, связанные с возможностью выпуска ценных бумаг, получения средств от спонсоров, кредитных ресурсов и т. д.

Схема финансовых ресурсов предприятия:

I. Образуемые за счет собственных и приравненных к ним средств.

1. Прибыль от основной деятельности.

2. Прибыль от НИОКР.

3. Прибыль от строительно-монтажных работ.

4. Амортизационные отчисления.

5. Выручка от реализации выбывшего имущества.

6. Устойчивые пассивы (временно свободные денежные средства, существующие ежемесячно).

7. Паевые взносы.

8. Мобилизация внутренних резервов.

9. Прибыль от финансовых операций.

II. Мобилизуемые на фирме.

Продажа ценных бумаг и кредитные инвестиции.

III. Поступающие в порядке перераспределения.

1. Страховые возмещения по наступившим рискам.

2. Финансовые ресурсы, поступающие от головной организации.

3. Финансовые ресурсы, получаемые от совместной деятельности.

Фонды денежных средств.

Финансовые ресурсы предприятия могут формироваться и использоваться в двух формах: фондовой и нефондовой. Большая часть средств связана с формированием и использованием денежных фондов целевого назначения. Использование же финансовых ресурсов на выплату налогов, отчислений, процентов осуществляется в нефондовой форме.

На предприятии формируются три основных фонда специального назначения: фонд накопления, фонд потребления, фонд возмещения.

Фонд возмещения:

1. Фонд возмещения материальных ресурсов.
2. Фонд возмещения износа основных средств.
3. Фонд возмещения прочих затрат.

Фонд возмещения является наиболее значительной частью выручки от реализации, на него приходится порядка 70-ти процентов денежных ресурсов. На объем этого фонда влияет рост цен, увеличение производства, оборачиваемость оборотных средств, темпы инфляции и т. д.

Фонд возмещения износа связан с балансовой стоимостью основных фондов, нормой амортизации, с методами амортизации, с государственной инвестиционной политикой.

Фонд потребления:

1. Фонд оплаты труда рабочих.
2. Фонд оплаты труда инженерно - технических работников (ИТР).
3. Фонд социального страхования.

На формирование этого фонда влияет численность рабочих, система оплаты труда, система материальной заинтересованности, ставки подоходного налога и т. д.

Фонд накопления:

1. Фонд развития производства.
2. Фонд материального поощрения.
3. Фонд социального развития.

4. Резервный фонд.

5. Фонд для выплаты дивидендов.

На фонд накопления влияет: увеличение объемов производства, уровень цен, уровень издержек производства, качество и обновление продукции, ставки налога на прибыль, ставки налога на имущество.

Выделяют собственные, заемные и привлеченные финансовых ресурсы. Когда у предприятия возникает потребность в дополнительных источниках финансирования, оно обращается в банк. Чаще всего это связано с временными трудностями в обеспечении текущей предпринимательской деятельности. Как правило, средств не хватает на оплату счетов, налогов, на выдачу заработной платы и т. д. И тем более у предприятия появляется необходимость получить средства в банке, когда речь идет о крупных вложениях в новое строительство, в новую технологию, в перспективные ценные бумаги.

Если собственный капитал позволяет обеспечить финансовую устойчивость и независимость, то банковский кредит дает возможность маневра ресурсами, ускоряет оборот капитала, не отвлекает собственные средства на погашение долгов.

Финансовое обеспечение предпринимательской деятельности выражается в получении краткосрочных и долгосрочных ссуд. За займами обращаются в банковские учреждения, преимущественно в тот банк, в котором предприятие имеет расчетный счет и который осуществляет для предприятия расчеты и кассовые операции.

Обращение в банк за кредитом не всегда гарантирует его получение. Для определения надежности клиента ведется расчет показателей: рентабельности, оборачиваемости оборотных средств, ликвидности, суммы кредиторской задолженности. Эти расчеты снижают риск как для банка, так и для самого клиента.

Существуют определенные условия выдачи кредита:

– Кредит должен носить целевой характер.

- Определение срочности.
- Возможность возврата суммы и процента.
- Банк в договоре о кредите может поставить условие об изменении процента.
- В кредитном договоре обязательно должна быть указана валюта, в которой получают и возвращают средства.
- В договоре о выдаче кредита определяется обязательство, что сумму кредита возвращает получивший деньги.

Различают кредиты: краткосрочные (от нескольких дней до полугода), среднесрочные (от года до 2-х - 3-х лет), долгосрочные (до 8, 10, 15 лет).

Особенно велик спрос на краткосрочные кредиты. Оформление краткосрочных ссуд сводится к тому, что банк определяет уровень платежеспособности и ликвидности предприятия, составляет кредитный договор и выдает ссуду. Обеспеченность краткосрочных ссуд предполагает, что у предприятия-заемщика есть в наличии товарно-материальные ценности, отгруженная продукция, ценные бумаги и др.

Получение среднесрочных займов требует специального залога. В качестве залога используются товарно-материальные ценности, складские помещения, товары, готовая продукция высокого качества.

Долгосрочные кредиты обеспечиваются недвижимостью. Долгосрочные займы связаны с техническим переоснащением, строительством, реконструкцией. Ссуды, выдаваемые на эти цели, называются ипотеками. Под залог идет все имущество предприятия, включая уставной фонд.

Получая кредит, предприятие стремится не перейти границу допустимого, то есть своих возможностей по погашению кредита. Существует несколько коэффициентов, определяющих платежеспособность фирмы:

$K1 = \text{собственный капитал} / \text{весь капитал}.$

$K2 = \text{заемный капитал} / \text{весь капитал} = 1 - K1.$

$K3 = (\text{заемный капитал} / \text{собственный капитал}) * 100 \%$.

Весь капитал = собственный + заемный.

Для K1 существует определенный норматив: 40-50 % (причем в США – 60 %, в Японии – 80 %).

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 4. Управление величиной и эффективностью капитальных вложений и основных средств

Финансовые ресурсы предприятия используются для покрытия текущих расходов, а также для инвестиций. Главное направление финансовых ресурсов связано с долговременными вложениями, направленными на развитие производства.

Финансовые вложения можно разделить следующим образом.



Специфическими финансовыми вложениями для предприятия являются налоговые платежи. В управлении финансовыми ресурсами эти платежи играют значительную роль. Для предприятия важно знать, каков объем платежей, на что сосредоточить свое внимание, каким образом снизить

налоговые платежи. В настоящее время налоговые платежи носят фискальный характер.

В вопросе об инвестициях на развитие предпринимательской деятельности можно отметить следующее:

- Инвестиции всегда осуществляются ради прибыли.
- Инвестиции имеют широкую сферу применения.
- Инвестиции всегда требуют стоимостных и временных оценок.
- Инвестиции всегда свидетельствуют о прочности и надежности фирмы, о наличии спроса на продукцию.
- Инвестиции требуют четких источников финансирования.
- Инвестиционные решения принимаются после тщательного анализа возможных затрат, доходов, рисков, рентабельности.

Основные средства составляют основу материального производства и выступают как средства труда: здания, сооружения, оборудование и пр.

Оборот основных средств можно представить следующим образом:

- ввод в производство;
- участие в производственном процессе (перенос стоимости на изготавливаемую продукцию);
- износ (выбытие, капитальный ремонт, модернизация, восстановление за счет амортизационного фонда и других источников).

Задача финансового менеджера заключается в своевременном обновлении основных средств в процессе их использования.

Мероприятия, проводимые финансовым менеджером:

- Правильно оценить основные фонды (первоначальная стоимость; остаточная стоимость; восстановительная стоимость).
- Выявить необходимость обновления основных фондов при помощи следующих показателей (коэффициент ввода; коэффициент выбытия; коэффициент загрузки).

– Рассчитывать показатели эффективности использования основных фондов (коэффициент фондоемкости; коэффициент фондоотдачи; коэффициент фондовооруженности).

– Изыскать и сформировать источники финансирования (амортизационный фонд; прибыль; долгосрочный кредит; бюджетные субсидии; партнеры и спонсоры).

Известно, что экономический рост и инвестиционная активность тесно взаимосвязаны. Но принятие решений об инвестировании может быть осуществлено только после предварительной оценки экономической эффективности реализации инвестиционного проекта.

Критерии оценки инвестиций можно подразделить на две категории: учитывающие и не учитывающие фактор временной ценности денег.

1) NPV - дисконтированный чистый денежный поток инвестиции или чистая текущая стоимость (net present value). Моментом приведения денежного потока принято выбирать момент начала инвестиции. Если в чистом денежном потоке поступления средств и их оттоки рассматривать дифференцированно, то:

$$NPV = \sum_{i=0}^N D_i \frac{1}{(1+r)^i} - \sum_{i=0}^N R_i \frac{1}{(1+r)^i},$$

где $D_i > 0$ – поступления средств, доходы в i -й год; $R_i > 0$ – оттоки средств, расходы в i -й год; i – индекс года; r – ставка дисконтирования.

Если воспользоваться чистым денежным потоком (cash flow), то:

$$NPV = \sum_{i=0}^N P_i \frac{1}{(1+r)^i},$$

где $P_i = D_i - R_i$; P_i – чистый денежный поток, может быть как положительным, так и отрицательным.

Если $NPV \geq 0$ – инвестиция принимается

Если $NPV < 0$ – инвестиция отвергается

Как отмечалось, NPV – экономический эффект, иногда называется чистым приведенным эффектом.

NPV – абсолютный показатель, поскольку измеряется в абсолютных, денежных единицах измерения, и поэтому ничего не говорит об относительной эффективности, что является недостатком критерия. Так, равенство показателя у двух разномасштабных проектов не означает их одинаковой предпочтительности; очевидно, предпочтителен менее масштабный проект. Другой недостаток – никак не отражается продолжительность инвестиции. Например, один и тот же эффект NPV может быть получен от одной инвестиции за три года, а от другой – за 10 лет. Ясно, что первая инвестиция предпочтительна, но критерий NPV не позволяет судить об этом.

2) Рентабельность инвестиций (NPVR)

NPVR – net present value ratio

$$NPVR = \frac{NPV}{\sum_i R_i \frac{1}{(1+r)^i}}$$

В знаменателе приведенная стоимость оттоков средств, расходов, следовательно, это относительный критерий: экономический эффект на рубль вложений.

3) Внутренняя норма доходности IRR

IRR (internal rate of return) – ставка дисконтирования чистого денежного потока, при которой $NPV = 0$, относительный показатель, измеряется в процентах или в долях единицы. Другое название – внутренний коэффициент окупаемости. Достоинство критерия – для его расчета не нужно задавать ставку дисконтирования, в оценке значения которой всегда присутствует некоторая ошибка.

Если $IRR \geq r$ – инвестиция приемлема

Если $IRR < r$ – инвестиция отвергается

4) Срок окупаемости PP (payback period) – время, в течение которого проект работает «на себя». Фактор различной временной ценности денег не учитывается. По периодам времени рассчитываются кумулятивные суммы,

то есть нарастающие итоги инвестируемых средств R_i и притоков D_i . Сроком окупаемости считается момент времени, когда эти суммы сравниваются.

5) Срок окупаемости приведенными стоимости рассчитывается аналогично предыдущему показателю, но нарастающие итоги берутся от дисконтированных потоков.

6) Отношение дисконтируемых доходов к дисконтируемым издержкам:

$$\frac{\sum_i D_i \frac{1}{(1+r)^i}}{\sum_i R_i \frac{1}{(1+r)^i}}$$

7) Модифицированная внутренняя норма доходности представляет собой альтернативное понимание внутренней доходности инвестиции, обозначается IRRM. Конечным результатом чистого денежного потока считаются не притоки D_i , а результат вложений этих притоков по барьерной ставке. Иначе говоря, справедливо полагается, что притоки средств, полученные в результате инвестиции, являясь капиталами, будут вкладываться инвестором в соответствии со своими возможностями и приумножаться по схеме сложных процентов по барьерной ставке. В отличие от IRR, данный критерий учитывает особенности конкретного инвестора; одна и та же инвестиция разными инвесторами, вообще говоря, оценивается по-разному, поскольку у них разные барьерные ставки.

Значение IRRM находится как корень уравнения:

$$R \cdot (1 + IRR_M)^n = \sum_{i=1}^n D_i \cdot (1 + r)^{n-i}$$

Значение IRRM показывает, по какой ставке нужно вложить инвестированные средства, чтобы получить такой же конечный результат, что и планируемая инвестиция.

По сравнению с IRR значение доходности получается ниже у более доходных инвестиций и выше у менее доходных. Если доходность по IRR

близка к ставке дисконтирования, то значение модифицированной доходности и доходности IRR приблизительно одинаковы.

Барьерная ставка уточняет понятие ставки альтернативного вложения в части учета рисков и инфляции. Выбор значения ставки делается с учетом свободной от риска ставки, инфляции и рисков инвестиции.

Ожидаемая инфляция уменьшит ценность будущих притоков средств. Более рискованная инвестиция требует больших притоков в будущем. То и другое можно учесть, внося поправки в ставку дисконтирования, несколько увеличив ее. В результате, при расчете NPV будущие деньги будут цениться меньше, а при принятии решения по IRR увеличится допустимое значение.

Свободная от риска ставка – для крупных и средних предприятий, как правило, ставка по краткосрочным государственным бумагам. Она больше банковского процента. Доходность по этим бумагам делается несколько выше инфляции, чтобы обеспечить ликвидность. Краткосрочные государственные бумаги выпускаются под сбор налогов, объемы выпусков чрезвычайно велики, это массовые ценные бумаги, обращение которых обеспечено развитой инфраструктурой рынка. В развитых странах государство давно научилось собирать налоги, а граждане – их платить, поэтому подобные вложения имеют почти 100 % надежность.

Для малых предприятий и для частных лиц госбумаги недоступны из-за слишком больших номиналов, поэтому для данной категории инвесторов почти безрисковым вложением является банковский вклад, где доходность обычно меньше.

Различаются следующие разновидности рисков:

- коммерческие (ненадежность доходов отрасли);
- производственные (характеризует отдельные предприятия);
- финансовые риски (связаны со структурой капитала в смысле пропорций кредита и акционерного финансирования).

Неуплата в срок процентов по ссуде и выпущенным облигациям может привести к банкротству, чего нельзя сказать о невыплате дивидендов по

обыкновенным акциям. Из этого следует, что чем выше доля кредитов в структуре капитала предприятия, тем больше финансовые риски.

Если по налоговым законам процент по кредитам уменьшает налоги (за счет включения в издержки при расчете прибыли), то это требует учета при оценке риска: ссуда обходится предприятию дешевле.

При оценке рисков в связи со структурой капитала учитываются только долгосрочные кредиты. Краткосрочные кредиты во внимание не принимаются, хотя и составляют значительную долю всего финансирования.

Реально функционирующее предприятие платит процент по кредитам и дивиденды. В стабильной экономике по величине этих выплат можно оценить риски, то есть, выяснить, как оценили риски предприятия кредиторы и акционеры денежного и финансового рынков, соответственно. Следовательно, это рыночные оценки риска.

Численное выражение этой оценки риска получается расчетным путем по доле кредита и акционерного капитала и по величинам соответствующим выплатам. В результате расчета получается так называемая взвешенная средняя стоимость капитала. Это рыночная оценка, даваемая с учетом ожидаемой инфляции.

Кадровые, технологические, организационные и прочие нефинансовые обстоятельства могут быть гораздо существеннее финансовых критериев, или, по крайней мере, быть важными дополнениями, принимаемыми в расчет в принятии решений об инвестициях. Таким образом, имеется несколько критериев, в том числе финансовых, поэтому для принятия решений можно применять методы многокритериальных оценок. Принятие решений с учетом ряда критериев характерно для практических задач в разных областях техники и экономики. Один из широко применяемых методов называется переводом критериев в ограничения; метод состоит в выборе одного из показателей в качестве критерия оптимальности решений и в задании допустимых пределов изменения остальных критериев. Допустимые пределы задаются на основании опыта решения сходных задач. Так, если фирма в

данный период своей жизни борется за качества продукции, то NPV как критерий можно вывести на второй план, потребовав значения IRR около барьерной ставки. Высокое значение NPV означало бы, что ресурсы фирмы направлены на неактуальную цель получения доходов. (В ограничения могут переводиться все критерии, например, так составляются технические задания на проектирование сложных технических изделий).

Оценки будущих доходов и расходов во многом субъективны. Поэтому успешное планирование инвестиций невозможно без ответственности разработчиков финансового плана. В инвестициях могут расходоваться очень большие средства, что всегда связано с опасностью коррупции. Поэтому практикуется так называемая пост-аудиторская проверка планов инвестиций в ходе их реализации, включающая: 1) сравнение фактических результатов с запланированными, 2) объяснение расхождений с планом, которое должны давать его разработчики. Мера ответственности за неудачное планирование должна учитывать неизбежность риска, иначе никто не захочет рисковать.

Анализ чувствительности составленных финансовых планов заключается в незначительных изменениях исходных данных и сопоставлении этих изменений с изменениями критериев. Анализ чувствительности позволяет выяснить пути улучшения критерия за счет изменения исходных данных. Кроме того, зная точность задания исходных данных по типу «от... и до ...», можно выяснить пределы возможного изменения критериев. Такие расчеты требуют применения профессиональных программных средств планирования и анализа инвестиций.

Инфляция искажает результаты анализа инвестиций. Одна из причин этого в базировании амортизационных отчислений на первоначальной стоимости имущества. По мере того как прибыль растет вместе с инфляцией, все большая часть ее облагается налогом, в результате чего реальные доходы предприятия отстают от инфляции. Другая причина – не полная предсказуемость инфляции, затрудняющая расчет финансовых планов.

Очевидно, причина снижения доходности в том, что амортизация не корректируется согласно инфляции, и все большая часть «налогового прикрытия» попадает под налогообложение. Этот эффект сильнее проявляется в более долгосрочных инвестициях. Ситуация смягчается возможностью ускоренной амортизации, но тенденция остается. Поэтому чем выше инфляция, тем менее долгосрочные инвестиции может позволить себе предприятие.

В связи с инфляцией различают номинальный и реальный подходы к анализу инвестиций и, соответственно, номинальную и реальную доходности. Номинальная доходность рассчитывается по прогнозам денежных потоков в их номиналах, какие они будут фактически. Реальная доходность получается после исключения инфляционной составляющей путем перехода к «ценам нулевого года». В практике развитых стран принят номинальный подход, так как барьерные ставки оцениваются с учетом ожидаемой инфляции.

Процесс амортизации, или перенесения стоимости износа основных производственных фондов на себестоимость продукции, обеспечивает возмещение капитала, истраченного на формирование основных фондов предприятия. Основной метод расчета амортизации связан с балансовой стоимостью фондов и нормой амортизации.

Различают несколько методов амортизации: равномерные (линейные) и ускоренные.

Долгие годы в нашей стране применялся равномерный метод (основа - установленный срок службы). В отдельные периоды экономического развития нашей страны нормы амортизации пересматривались как в сторону увеличения, так и по структуре общей нормы амортизации.

В то же время на Западе, начиная с 1960-ых гг., были введены в практику ускоренные методы амортизации, причем инициатива исходила от правительства (США, Великобритания, Япония). Смысл такой политики заключался в том, что предприятие, удваивая или утраивая норму

амортизации, получало существенные финансовые ресурсы для обновления производства. В США в 70-ые-80-ые гг. амортизационные фонды предприятия выросли в 2 раза. В ФРГ средняя норма амортизации равна 33 %.

Предприятиям на Западе разрешалось вести двойной учет: один для себестоимости (с низкой нормой амортизации), а другой – для налоговых органов (с высокой нормой амортизации и, соответственно, с меньшей долей налогооблагаемой прибыли).

С 1-го января 1991 года в условиях перехода к рыночным отношениям было выпущено постановление Совета Министров СССР «Об единых нормах амортизационных отчислений». Этим постановлением были пересмотрены и несколько увеличены общие нормы амортизации; в целях создания финансовых условий для внедрения достижений научно-технического прогресса в производство было принято решение об использовании ускоренных методов амортизации в нашей практике.

Однако права на использование ускоренных методов амортизации касались только активной части производственных фондов, введенных в действие после 1-го января 1991 года; при введении ускоренных методов амортизации применялись нормы амортизации, которые можно было увеличить только в 2 раза. Предприятие, желающее использовать ускоренные методы амортизации, должно было получить разрешение Министерства Финансов СССР.

Для формирования суммы амортизационного фонда имеет значение не только метод амортизации, но и стоимость амортизированных основных фондов. Учитывая высокие темпы инфляции, с 1-го января 1992 года правительство провело переоценку основных фондов Российской Федерации на 1-е июля 1992 года. Коэффициенты пересчета были довольно значительными. Например, здания и сооружения, введенные в эксплуатацию до 1-го января 1990-го года, были переоценены в 25 раз; после 1-го января 1991 г. - в 12 раз; технологическое оборудование и транспортные средства:

до 1-го января 1991 года - в 46 раз; после 1-го января 1991 года - в 20 раз. В дальнейшем предприятиям было разрешено проводить систематические переоценки, руководствуясь темпами инфляции.

Амортизационные отчисления являются собственным финансовым ресурсом предприятия. Для амортизации характерна определенная устойчивость. Это связано с фиксированными ставками и возможностью переоценки основных фондов.

Амортизационные отчисления обладают большими преимуществами по сравнению с прибылью, т. к. не облагаются налогом. В то же время можно отметить негативные характеристики формирования и использования амортизации: ускоренные методы амортизации ограничены для большого круга предпринимательства, амортизационные отчисления зачисляются на общий расчетный счет, и из этого «общего котла» используются на различные цели, существующая система инвестирования, которая ограничивается только амортизацией, не позволяет коренным образом влиять на использование основных фондов.

Предприятие в своей деятельности может привлекать денежные ресурсы за счет выпуска ценных бумаг или вложения средств в другие ценные бумаги, стремясь извлечь из этого дополнительную прибыль. В результате у предприятия создается так называемый портфель ценных бумаг. Если он исчисляется многими десятками различных ценных бумаг, появляется необходимость управления портфелем ценных бумаг.

Управление портфелем ценных бумаг предполагает следующие мероприятия:

- планирование состава портфеля;
- анализ состава портфеля;
- регулирование состава портфеля;
- поддержание его ликвидности;
- получение дохода.

Прежде чем составлять портфель ценных бумаг, ставят определенную цель:

- получение постоянного дохода (для этого привлекаются надежные ценные бумаги);

- приращение капитала (привлекаются ценные бумаги молодых компаний, которые не всегда надежны, но обещают (и выплачивают, по крайней мере сначала) высокие проценты по облигациям);

- снижение риска от вложения средств (привлекается много различных ценных бумаг).

Существуют два способа управления портфелем ценных бумаг: активный и пассивный.

Сторонники активного управления стоят на такой точке зрения, что наличие портфеля ценных бумаг - явление динамичное, временное, поэтому оперативно отслеживаются и покупаются высокодоходные ценные бумаги. Такие управляющие легко расстаются с низкодоходными и ненадежными ценными бумагами.

Пассивное управление нацелено на создание долговременного портфеля ценных бумаг с составом ценных бумаг, имеющий определенный уровень риска, определенный доход.

Для определения наиболее эффективного набора ценных бумаг проводится мониторинг (детальный анализ общего положения эмитентов ценных бумаг). При этом существует целый ряд показателей, позволяющих произвести подробный анализ эмитента (рентабельность, объем продаж, цены на акции, уровень дивиденда ценных бумаг).

Общий расчет прибыльности портфеля ценных бумаг.

$$P_{\text{п}} = d_1 p_1 + d_2 p_2 + \dots + d_n p_n,$$

где d - доля ценных бумаг, p - доходность на них.

Все финансовые операции, а тем более формирование портфеля ценных бумаг, связаны с риском. Различают специфический (диверсификационный или несистематический) риск и системный

(систематический) риск. Специфический риск связан конкретно с различными видами ценных бумаг, где оценивается риск каждого выпуска. Этот риск оценивается в зависимости от эмитента, от доходности. Риск снижается за счет диверсификации портфеля.

Системный риск вытекает из состояния самой экономики, из состояния рынка. Этот риск определяется уровнем инфляции, изменением налогообложения, политической ситуацией. Он слабо предсказуем. Тем не менее, в развитых странах рассчитывают системный риск при помощи β -коэффициента. Существуют специальные организации, рассчитывающие β -коэффициент по многим видам ценных бумаг, устанавливая их рейтинг.

β коэффициент = доходность данной ценной бумаги / доходность рынка ценных бумаг в целом.

Если коэффициент равен 1, ценные бумаги имеют среднюю степень риска, если больше единицы - рисковые, меньше единицы - с пониженным риском.

Операции по управлению ценными бумагами.

- Предварительное накопление на специальных счетах, на специальных фондах средств для инвестирования в ценные бумаги.
- Выпуск ценных бумаг, разработка документов, разработка условий выпуска, реклама, подбор инвесторов.
- Анализ рынка ценных бумаг и выбор цели портфеля ценных бумаг.
- Страхование ценных бумаг и операций.
- Погашение обязательств по ценным бумагам, выплата процента, дивидендов.
- Реинвестирование дивидендов от ценных бумаг.
- Создание резервов против всевозможных потерь по ценным бумагам.
- Проведение собрания акционеров, принятие решений по управлению ценными бумагами.

Решая вопрос о приобретении ценных бумаг, их качество оценивают по нескольким параметрам: надежность, доходность, ликвидность.

Надежность - уровень гарантий по сохранности вложений.

Доходность и риск тесно взаимосвязаны. Существует обратная зависимость риска от доходности.

Ликвидность - способность ценных бумаг превращаться в наличные деньги. Уровень ликвидности зависит от надежности и доходности.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 5. Управление формированием и использованием оборотных средств

Оборотный капитал (средства) относится к мобильным активам предприятия, которые являются денежными средствами или могут быть обращены в них в течение производственного процесса.

По экономическому содержанию (сферам оборота) оборотные средства делятся на оборотные производственные фонды и фонды обращения.

К оборотным производственным фондам относятся предметы труда, которые целиком потребляются в течение одного производственного цикла и полностью переносят свою стоимость на себестоимость готовой продукции. Это производственные запасы сырья, материалов, полуфабрикатов, топливо, энергия, тара, запасные части, незавершенное производство и расходы будущих периодов.

Основными факторами, определяющими величину оборотных средств, занятых в производстве (оборотные производственные фонды), являются длительность производственного цикла изготовления продукции, уровень организации труда и развития техники и совершенство технологии.

Помимо оборотных производственных фондов, каждое предприятие должно иметь фонды обращения: готовая продукция на складе предприятия и

отгруженная потребителям, денежные средства в кассе, на счетах в банках и в расчетах.

Оборотные средства подразделяются по методу планирования на нормируемые и ненормируемые и по источникам формирования - на собственные и заемные.

Собственные оборотные средства постоянно находятся в распоряжении предприятия и формируются за счет собственных ресурсов (прибыль и др.) или приравненных к ним устойчивых пассивов в виде средств, авансированных на оплату труда, но временно свободных и т. п.

Заемные средства представлены кредитами банков, кредиторской задолженностью и прочими пассивами.

Оборотные средства находятся в постоянном движении. На протяжении одного производственного цикла они совершают кругооборот, состоящий из трех стадий (меняя свою форму):

На первой стадии предприятия затрачивают денежные средства на оплату счетов за поставляемые предметы труда (оборотные фонды). На этой стадии оборотные средства из денежной формы переходят в товарную, а денежные средства — из сферы обращения в сферу производства.

На второй стадии приобретенные оборотные фонды переходят непосредственно в процесс производства и превращаются в начале в производственные запасы и полуфабрикаты, а после завершения производственного процесса - в готовую продукцию (товарная форма).

На третьей стадии готовая продукция реализуется, в результате чего оборотные фонды из сферы производства приходят в сферу обращения и принимают снова денежную форму. Эти средства направляются на приобретение новых предметов труда и вступают в новый круговорот (Д—Т—П—Т—Д—Т—П—Т-Д) и т. д.

Оборотные средства в производственных запасах составляют подавляющую часть оборотных производственных фондов. Они включают вещественные элементы производства, используемые в качестве предметов

труда, еще не вступивших в производственный процесс и находящихся в виде складских запасов.

Фонды обращения, т. е. оборотные средства, обслуживающие процесс обращения, формируются под влиянием характера деятельности предприятия, условий реализации продукции, уровня организации системы сбыта готовой продукции, применяемых форм расчетов и их состояния и других факторов.

К фондам обращения относятся денежные средства и дебиторская задолженность.

В составе оборотных средств можно выделить по степени их ликвидности быстрореализуемые и медленнореализуемые средства или активы. Первоклассными ликвидными средствами, т.е. находящимися в немедленной готовности для расчетов, являются деньги в кассе или на счетах в банках. К быстрореализуемым активам относят краткосрочные финансовые вложения - депозиты, ценные бумаги, товары и имущество, приобретенные с целью перепродажи; реальную дебиторскую задолженность.

Медленнореализуемыми оборотными средствами являются полуфабрикаты, незавершенное производство, залежалые товары на складе, сомнительная задолженность. По степени финансового риска эта группа наименее привлекательна с позиции вложения капитала в оборотные средства предприятия.

На каждом конкретном предприятии величина оборотных средств, их состав и структура зависят от множества факторов производственного, организационного и экономического характера, таких как:

- отраслевые особенности производства и характер деятельности;
- сложность производственного цикла и его длительность;
- стоимость запасов и их роль в производственном процессе;
- условия поставки и ее ритмичность;
- порядок расчетов и расчетно-платежная дисциплина;
- выполнение взаимных договорных обязательств.

Учет перечисленных факторов для определения и поддержания на оптимальном уровне объема и структуры оборотных средств является важнейшей целью управления оборотным капиталом.

Важную роль в организации кругооборота фондов предприятия играют собственные оборотные средства. Они обеспечивают имущественную и оперативную самостоятельность, определяют финансовую устойчивость предприятия.

Первоначально формирование собственного капитала осуществляется в момент создания предприятия путем создания уставного (складочного, паевого) капитала.

В дальнейшем пополнение оборотных средств может осуществляться за счет собственных источников, полученных предприятием в процессе его деятельности, и главным образом за счет полученной прибыли.

Кроме прибыли, как собственного источника пополнения оборотных средств, на каждом предприятии имеются средства, приравненные к собственным. Это устойчивые пассивы, которые не принадлежат предприятию, но постоянно находятся в обороте и используются на законных основаниях. К устойчивым пассивам относятся:

- минимальная переходящая задолженность по оплате труда, отчислениям во внебюджетные фонды, которая обусловлена естественным расхождением между сроком начисления и датой выплаты заработной платы, перечисления обязательных платежей;
- минимальная задолженность по резервам на покрытие предстоящих расходов и платежей;
- задолженность поставщикам по неотфактурованным поставкам и акцептованным расчетным документам, срок оплаты которых не наступил;
- задолженность заказчикам по авансам и частичной оплате (предоплате) продукции;
- задолженность бюджету по некоторым видам налогов, начисление которых происходит раньше срока платежа.

Другим источником оборотных средств могут быть прочие собственные средства, а именно временно неиспользуемые средства фондов специального назначения - ремонтного фонда, фонда по отпускам, рекламациям, резервам предстоящих платежей и пр. Средства этих фондов, имеющих целевое назначение, в вовлекаются в текущий оборот по приобретению производственных запасов, покрытию затрат, связанных с сезонным характером производства, особенностями отгрузки готовой продукции, спецификой осуществления расчетов и т. п.

Специфическим источником собственных оборотных средств являются выгодные финансовые вложения временно свободных финансовых ресурсов, а в некоторых организационно-правовых формах предприятий, в частности, в акционерных обществах - дополнительный выпуск акций и их размещение, что ведет к увеличению уставного капитала, т. е. собственных средств предприятия.

В обороте предприятия, кроме собственных финансовых ресурсов, находятся заемные средства, основу которых составляют краткосрочные кредиты банков, других кредиторов и кредиторская задолженность.

На каждом предприятии следует определять общую величину оборотного капитала и его структуру по составляющим (доля отдельных видов оборотных средств в их совокупной величине на квартальные даты, в среднем за год).

В настоящее время потребность в оборотных средствах определяется исходя из сложившейся величины за прошлый период. Такой подход усложняет процесс управления этим важным видом ресурсов. В основу их плановой величины необходимо положить нормативы (частные по видам оборотных средств и обобщающий по их совокупности). В условиях рынка каждое предприятие может установить такие нормативы.

Потребность в материальных ресурсах определяется в разрезе их видов по основной и неосновной деятельности предприятия и их запасов, необходимых для нормального функционирования на конец периода (месяца,

квартала, года). Общую потребность можно рассчитать по следующей формуле:

$$P_o = \sum M \times \Pi_{ij} + Z_i,$$

где P_o - общая потребность;

$M \times \Pi_{ij}$ - потребность i -го вида материалов на выпуск j -го вида продукции (исходя из производственной программы и прироста незавершенного производства);

Z_i - необходимые для нормального функционирования предприятия запасы i -го вида материальных ресурсов на конец периода.

В основу расчета всей потребности должны быть положены нормативы и нормы расхода ресурсов на единицу продукции и складских запасов.

Величина плановой потребности в соответствующем виде материальных ресурсов на выполнение основной производственной программы, как это видно из формулы и логики, определяется путем умножения нормы расхода на количество выпускаемой продукции (объем выполненных работ).

Продолжительность нахождения средств в незавершенном производстве зависит от длительности производственного цикла, коэффициента нарастания затрат на незавершенное производство и числа дней в предстоящем периоде.

Отдельно рассчитывается потребность в ресурсах на опытные и экспериментальные работы, на ремонтно-эксплуатационные нужды и т. п.

Общая потребность в оборотных средствах определяется путем суммирования потребностей по отдельным видам. Этот расчет можно производить и по такой схеме: среднегодовую величину оборотных средств за отчетный период умножить на коэффициент соотношения темпов роста объемов хозяйственной деятельности (торговой, производственной и т. д.) и темпы роста среднегодовой стоимости основных фондов по данным за последние 2-3 года.

Большое значение имеет для каждого предприятия полная обеспеченность потребности в ресурсах источниками покрытия.

Наличие у предприятия собственного оборотного капитала, его состав и структура, скорость оборота и эффективность использования оборотного капитала во многом определяют финансовое состояние предприятия и устойчивость его положения на рынке.

Эффективное использование оборотного капитала играет большую роль в обеспечении нормальной работы предприятия, повышении рентабельности хозяйственной деятельности и зависит от множества факторов.

Обобщающим показателем эффективности использования оборотного капитала является его рентабельность ($R_{ок}$) рассчитываемая как соотношение прибыли от продаж продукции ($\Pi_{пр}$) к величине оборотного капитала ($C_{ок}$):

$$R_{ок} = \frac{\Pi_{пр} \times 100}{C_{ок}}$$

Этот показатель характеризует величину прибыли, получаемой на каждый рубль оборотного капитала, и отражает финансовую эффективность работы предприятия, так как именно оборотный капитал обеспечивает оборот всех ресурсов на предприятии.

Оценка эффективности использования оборотного капитала осуществляется также через показатели его оборачиваемости. Поскольку критерием оценки эффективности управления оборотными средствами является фактор времени, используются показатели, отражающие, во-первых, общее время оборота, или длительность одного оборота в днях, и, во-вторых, скорость оборота.

Продолжительность одного оборота складывается из времени пребывания оборотного капитала в сфере производства и сфере обращения, начиная с момента приобретения производственных запасов и кончая поступлением выручки от реализации продукции, выпущенной предприятием. Иными словами, длительность одного оборота в днях

охватывает продолжительность производственного цикла и количество времени, затраченного на продажу готовой продукции, и представляет период, в течение которого оборотные средства проходят все стадии кругооборота на данном предприятии.

Скорость оборачиваемости капитала характеризуется следующими показателями:

- коэффициентом оборачиваемости ($K_{об}$);
- продолжительностью одного оборота ($P_{об}$).

Коэффициент оборачиваемости капитала рассчитывается по формуле:

$$K_{об} = \frac{ЧВ}{\overline{ОС}},$$

где ЧВ – чистая выручка от продаж;

ОС – среднегодовая стоимость оборотного капитала.

Продолжительность оборота капитала:

$$P_{об} = \frac{Дн}{K_{об}} \quad \text{или} \quad P_{об} = \frac{ОС \times Дн}{ЧВ},$$

где Д - количество календарных дней в анализируемом периоде.

Величина оборачиваемости в днях является одним из показателей ликвидности, так как он выражает скорость, с которой запасы могут быть обращены в наличность.

Основными направлениями ускорения оборачиваемости оборотного капитала являются:

– сокращение продолжительности производственного цикла за счет интенсификации производства (использование новейших технологий, механизации, автоматизации производственных процессов, повышений уровня производительности труда, более полное использование производственных мощностей предприятия, трудовых и материальных ресурсов и др.);

– улучшение организации материально-технического снабжения с целью бесперебойного обеспечения производства необходимыми

материальными ресурсами и сокращения времени нахождения капитала в запасах;

– ускорение процесса отгрузки продукции и оформления расчетных документов;

– сокращение времени нахождения средств в дебиторской задолженности;

– повышение уровня маркетинговых исследований, направленных на ускорение продвижения товаров от производителя к потребителю.

Коэффициент загрузки средств в обороте характеризует сумму оборотных средств, авансируемых на 1 руб. выручки от реализации продукции, т.е. этот показатель представляет собой оборотную фондоемкость или затраты оборотных средств для получения 1 руб. реализованной продукции:

$$K_z = (O_{cp} / V_p) * 100,$$

где K_z — коэффициент загрузки средств в обороте.

Следовательно, K_z — это величина, обратная коэффициенту оборачиваемости. Чем меньше K_z , тем эффективнее используются оборотные средства в организации, тем лучше ее финансовое положение.

Высвобождение оборотных средств в результате ускорения их оборачиваемости определяется по формуле:

$$CO = O_o - O_{пл}$$

где CO — сумма высвобождаемых оборотных средств;

O_o — потребность в оборотных средствах в плановом периоде, если бы не было ускорения их оборачиваемости, руб.;

$O_{пл}$ — потребность в оборотных средствах в плановом периоде с учетом ускорения их оборачиваемости, руб.

Высвобождение оборотных средств может быть абсолютным и относительным. Абсолютное высвобождение имеет место, если фактические остатки оборотных средств меньше норматива или остатков предшествующего периода при сохранении или превышении объема

реализации за рассматриваемый период. Относительное высвобождение оборотных средств имеет место в тех случаях, когда ускорение их оборачиваемости происходит одновременно с ростом объема выпуска продукции, причем темп роста объема производства опережает темп роста остатков оборотных средств.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 6. Управление денежными расходами предприятий

В процессе финансово-хозяйственной деятельности предприятия осуществляют различные расходы, связанные с их текущей, инвестиционной деятельностью, а также с обязательными платежами (уплата налогов, отчисления в бюджетные и внебюджетные фонды, страховые взносы и др.). Таким образом, расходы предприятия отражают все денежные ресурсы, которые используются для обеспечения непрерывной деятельности предприятия, удовлетворения социально-культурных нужд его работников и выполнения обязательств перед государством.

Характер денежных расходов, их состав и структура зависят от многих факторов: организационно-правовой формы хозяйствования, отраслевой принадлежности, финансовой и учетной политики, а также установленных законодательством правил погашения финансовых обязательств.

По экономическому содержанию, целевому назначению и источникам финансирования денежные расходы предприятия можно объединить в следующие группы:

1. Затраты на производство и реализацию продукции (работ и услуг), связанные с основной деятельностью предприятий. Это текущие затраты, обеспечивающие непрерывность процесса производства и реализации и связанные с извлечением прибыли. Их величина и уровень непосредственно влияют на финансовые результаты деятельности субъектов хозяйствования.

Финансирование затрат на эти цели осуществляется за счет денежных поступлений, прежде всего, за счет выручки от реализации продукции.

2. Операционные расходы представляют собой затраты на осуществление хозяйственных операций, не являющихся предметом основной деятельности организаций. В эту группу включаются расходы:

- по продаже, ликвидации, безвозмездной передаче основных средств, нематериальных активов, валютных ценностей, ценных бумаг и других активов, принадлежащих предприятию;

- по предоставлению активов во временное пользование, а также прав, возникающих из патентов на изобретение и других видов ценностей;

- по аннулированию договоров, производства без выпуска продукции;

- по взносам в уставные фонды других организаций или в совместную деятельность по договору простого товарищества;

- расходы на участие в тендерах, не приведших к заключению договоров и др.

Источником покрытия операционных расходов в основном являются операционные доходы, полученные от реализации имущества, финансовых и прочих операций.

3. Внерезализационные расходы, которые непосредственно не связаны с производством и реализацией продукции и не приводят к получению экономических выгод. К ним относятся:

- штрафные санкции, уплаченные за нарушение договорных условий;
- суммы дебиторской задолженности, по которой истекли сроки исковой давности;

- отрицательные курсовые разницы, возникшие при переоценке имущества и обязательств;

- суммы недостач, потерь и порчи активов в соответствии с законодательством;

- убытки прошлых лет, выявленные в отчетном году;

- расходы по операциям с ценными бумагами;
- перечисление средств в возмещение убытков, причиненных другим организациям и др. расходы.

Перечисленные расходы должны быть полностью покрыты за счет соответствующих внереализационных доходов. В случае их превышения над данными источниками финансирования уменьшается валовая прибыль предприятия.

4. Затраты, связанные с инвестиционной деятельностью. К ним относятся инвестиции в основные фонды, оборотные средства, ценные бумаги, интеллектуальные и другие ценности. Эти расходы финансируются за счет собственных средств, привлеченных ресурсов других предприятий, лизинговых компаний, инновационных фондов и др. долгосрочных источников.

5. Расходы на социально-культурные мероприятия. В эту группу включаются расходы на финансирование социально-культурных объектов, находящихся на балансе предприятий, выплаты работникам вознаграждений по итогам работы за год, предоставление финансовой помощи работникам на строительство жилья и др.

В условиях самофинансирования предприятия должны обеспечить финансирование перечисленных расходов за счет собственных источников и в первую очередь за счет чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия.

6. Расходы принудительного характера, включающие налоги, неналоговые платежи и отчисления в целевые государственные фонды.

Государство выступает главным действующим лицом, устанавливающим в законодательном порядке правила изъятия в свое распоряжение части доходов предприятий, а плательщик налога не вправе отказаться от выполнения возложенных на него обязанностей по внесению налога и налоговых платежей в бюджет. При невыполнении этих обязанностей применяются соответствующие налоговые санкции.

Значительное место в расходах предприятия занимают затраты на производство и реализацию продукции работ и услуг, которые в целом формируют ее себестоимость. Их классифицируют по экономическим элементам, что позволяет анализировать расходы в динамике, определить сумму и структуру затрат, тенденции их изменения. В соответствии с этой классификацией в составе затрат на производство и реализацию продукции выделяются следующие элементы:

- материальные затраты (за вычетом стоимости возвратных отходов);
- затраты на оплату труда;
- отчисления на социальные нужды;
- амортизацию основных средств и нематериальных активов, используемых в предпринимательской деятельности;
- прочие затраты.

В состав материальных затрат, кроме традиционных расходов на сырье, основных, вспомогательных материалов, покупных изделий и полуфабрикатов, топлива, энергии, запчастей для ремонта основных фондов, оплаты услуг производственного характера, выполняемых сторонними организациями, включается оплата за размещение отходов, экологический налог (в пределах установленных лимитов потребления ресурсов и выбросов в окружающую среду). Данные расходы во многом определяются отраслевой принадлежностью предприятия и, как правило, занимают наибольший удельный вес в себестоимости продукции. Например, в промышленности и строительстве основная денежная нагрузка приходится на закупку сырья и материалов. На предприятиях транспорта значительная часть затрат связана с приобретением топлива и запасных частей.

Основой для определения стоимости материальных затрат является обоснование потребности соответствующих материальных ценностей, цена их приобретения (без учета косвенных налогов), а также затраты по их доставке и хранению.

Затраты на оплату труда связаны с обеспечением воспроизводства рабочей силы. В состав этой группы затрат входят выплаты, которые формируют фонд оплаты труда в соответствии с действующим законодательством, а также премии за производственные результаты работы, компенсационные выплаты, связанные с неблагоприятными условиями труда и другие. В частности в эти затраты включаются:

- заработная плата за фактически выполненную работу в соответствии с принятыми на предприятии формами и системами оплаты труда;
- выплаты по установленным системам премирования ;
- выплаты компенсирующего характера (надбавки и доплаты за работу в ночное время, сверхурочную работу, работу в многосменном режиме, за работу в тяжелых и вредных условиях труда и т.д.);
- стоимость малоценных предметов (включая форменную одежду, обмундирование), находящихся в постоянном пользовании работников;
- оплата отпусков в соответствии с законодательством, пособия работникам, выдаваемые в связи с реорганизацией предприятий и др.

Отчисления на социальные нужды включают обязательные платежи по установленным нормативам к налогооблагаемой базе в государственный внебюджетный Фонд социальной защиты населения. Отчисления производятся от всех видов оплаты труда работников, независимо от источников выплат, за исключением тех, на которые по действующему законодательству данные платежи не начисляются.

Амортизация относится на себестоимость в пределах сумм амортизационных отчислений по основным средствам и нематериальным активам, фактически используемым в предпринимательской деятельности.

В прочие затраты, относимые на себестоимость продукции, включаются: налоги и отчисления в целевые фонды (платежи на землю, отчисления в отраслевые инновационные фонды), расходы на рекламу, на оплату услуг связи, банков, информационных, аудиторских услуг, страховые

взносы по обязательным видам страхования, плату по процентам за ссуды под товарно-материальные ценности в пределах сроков платежа, а также проценты за отсрочку оплаты товаров, представительские расходы, отчисления в ремонтный фонд, затраты на рекламу и маркетинговые услуги и др. расходы.

Все затраты относятся на себестоимость в пределах фактически использованных сумм при условии подтверждения их соответствующими бухгалтерскими документами. Исключение составляют затраты на топливо, электрическую и тепловую энергию, командировочные расходы, которые включаются в себестоимость в пределах установленных норм.

Группировка затрат по перечисленным экономическим элементам применяется при определении общей себестоимости продукции, работ и услуг. В процессе анализа учитывается удельный вес каждого элемента затрат в их общем объеме.

При всей важности и значимости классификации расходов по элементам затрат невозможно дать исчерпывающую оценку, сколько обходится предприятию производство единицы каждого вида продукции, каковы характер и уровень затрат. Поэтому для более точного определения затрат по видам продукции используется классификация по калькуляционным статьям, т.е. по их целевому назначению расходов. В данном случае рассчитывается себестоимость единицы продукции с выделением всех составляющих. Их перечень определяется отраслевыми положениями по вопросам планирования, учета и калькулирования себестоимости продукции, работ и услуг. Плановые и фактические калькуляции позволяют определить величину затрат на сырье, материалы, энергию, заработную плату (основную и дополнительную), отчисление на социальное страхование, а также цеховые и общезаводские расходы, динамику их изменения и обосновать мероприятия по снижению уровня затрат.

С учетом различной степени зависимости затрат от объема производства применяется их классификация на постоянные и переменные. Такая группировка имеет важное значение для оценки безубыточности предприятия, определения его финансовой устойчивости, критического объема производства.

Переменные затраты изменяют свои размеры пропорционально объему производства и реализации. К ним относятся: затраты на сырье, материалы, комплектующие изделия, полуфабрикаты, услуги производственного назначения, заработную плату производственных рабочих, отчисления на социальные нужды, расходы по ремонту и обслуживанию оборудования.

Постоянные издержки, как правило, более длительное время остаются фиксированными, что позволяет при увеличении объема реализации продукции снизить их уровень на единицу выпускаемых изделий. Они включают вспомогательные материалы, топливо и энергию на нетехнологические цели, заработную плату инженерно-технических работников и служащих, отчисления на социальные нужды, амортизационные отчисления и прочие производственные расходы.

Эффективное функционирование предприятия, увеличение выручки от реализации и прибыли предполагает установление рационального уровня и соотношения между переменными и постоянными затратами.

Деление затрат на постоянные и переменные, установление их рационального уровня и соотношения между ними позволяет определить резервы снижения себестоимости единицы продукции и на этой основе обеспечить увеличение прибыли.

Понятие денежных расходов значительно шире затрат, поскольку последние являются только их частью, которая непосредственно связана с производством и реализацией продукции, и в основном обеспечивает получение денежных доходов.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 7. Управление формированием денежных доходов предприятий

Денежные поступления – это средства, аккумулируемые предприятием в процессе его хозяйственной деятельности. Они в основном предоставляются субъекту хозяйствования за реализацию произведенной продукции (товаров, услуг, работ). Кроме того, на текущие счета предприятия или в его кассу поступают средства от продажи излишнего имущества, финансовых операций, полученных штрафов, пеней и т.д. Реальные возможности получения денежных поступлений появляются в тех случаях, когда созданы объективные условия для организации и функционирования хозяйственной деятельности. Это предполагает формирование первоначального капитала, обеспечивающего создание материальной базы для производственного процесса.

Первоначальный капитал может выступать в материальной и финансовой формах. Главным источником его образования являются собственные ресурсы (денежные накопления, ценные бумаги, акции и т.п.), а в случае их нехватки привлекаются заемные средства. Объем и структура источников формирования первоначального капитала во многом зависит от масштабов функционирования, организационно-правовой формы, а также конкретных видов деятельности предприятия. Первоначальный капитал направляется на приобретение или аренду основных фондов (здания, оборудование для офиса, транспортные средства и т.д.), а также на образование оборотных активов (запасы различных ценностей, денежные средства и др.).

В наиболее общем виде денежные поступления предприятий выступают в следующих формах:

Форма денежных поступлений	Комментарии
1. Выручка от реализации продукции.	1. Поступления денежных средств от основной деятельности.
2. Доходы от операций с имуществом.	2. Поступления от реализации излишних основных фондов и материальных ценностей.

3. Доходы от финансовых операций.	3. Положительные курсовые разницы по валютным счетам, поступления от долевого участия в деятельности других организаций, операции с ценными бумагами, депозиты.
4. Доходы от внереализационных операций.	4. Полученные штрафы, пени, неустойки, поступления от возмещения причиненных убытков.
5. Прочие поступления	5. Возврат налоговых и других обязательных платежей.

Решающим источником доходов является выручка от реализации продукции, удельный вес других поступлений является незначительным.

Доходы от операционной деятельности включают доходы, связанные с реализацией имущества предприятия, а также денежные поступления от финансовых операций. Их увеличение во многом зависит от активной деятельности финансовых служб, которые постоянно следят за возможностью реализацией выбывшего имущества, излишних запасов материальных ценностей и других активов. Доходы от финансовой деятельности представляют собой поступления от различных финансовых операций: проценты, выплаченные банком за пользование денежными средствами, хранящимися на счетах предприятия, доленое участие в деятельности других организаций и т.д.

К внереализационным доходам относятся:

- стоимость безвозмездно полученных активов;
- поступление долгов, ранее списанных, как безнадежные;
- кредиторская, дебиторской и депонентская задолженность, по которой истекли сроки исковой давности;
- принятие к учету имущества, оказавшегося в излишке по результатам инвентаризации;
- прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году.

Необходимость разделения поступлений денежных средств по источникам, связана с рядом причин:

1. поступления денежных средств на счета предприятия из разных источников по-разному облагаются налогами.

2. контроль за поступлением денежных средств позволяет постоянно отслеживать состояние дебиторской задолженности, не допускать ее рост выше нормативных пределов.

3. структура поступающих денежных средств дает возможность оценивать эффективность хозяйственной деятельности предприятия.

Денежные доходы от реализации продукции отождествляются с понятием выручки от реализации. Ее сущность заключается в следующем:

- выручка является основным источником поступлений средств предприятия;

- процесс кругооборота средств предприятия заканчивается реализацией продукции и поступлением средств для возобновления следующей фазы производства.

- выручка, как правило, основной фактор устойчивости финансового положения предприятия.

Продукция считается реализованной с момента поступления денег от покупателя на расчетный счет. Особое значение выручки от реализации предполагает обоснование ее плановых заданий, а также осуществление постоянного контроля за ее поступлением.

В основе планирования выручки от реализации продукции лежат 2 элемента: планируемый объем выпуска продукции в натуральном выражении; цена единицы продукции.

Физический объем производства на плановый период определяется имеющимся портфелем заказов, возможностями производственных мощностей, условиями поставки сырья.

Цена является важнейшим стоимостным фактором, определяющим объем получаемой выручки. В основе ценообразования предприятия изготовителя в основном используются следующие виды цен: цена производства и отпускная цена.

Отпускная цена производителя формируется на основе полной себестоимости продукции, достаточной величины прибыли, налогов и отчислений в бюджетные фонды, включаемых в цену товара.

При планировании выручки от реализации продукции учитывается также ассортимент выпускаемой продукции, условия ее реализации. При большом ассортименте выпускаемой продукции и больших ее объемах расчет выручки производится в целом на весь выпуск.

Однако в том и другом случае необходимо учитывать складывающиеся условия отгрузки и реализации продукции, т.к. это связано с наличием переходящих остатков нереализованной продукции на начало и конец планового года.

$$B = O_1 + T_v - O_2,$$

где O_1 - остатки готовой продукции на складе и в отгрузке на начало года.

O_2 - остатки нереализованной продукции на складе и в отгрузке на конец планируемого года в отпускных ценах.

T_v - товарный выпуск в отпускных ценах.

Полнота и своевременность поступления выручки от реализации продукции зависит от многих внешних и внутренних факторов. К внешним можно отнести складывающуюся ситуацию на товарных и финансовых рынках, оперативность кредитных учреждений, обслуживающих предприятий, а также уровень косвенных налогов. Поскольку выручка от реализации выступает конечным продуктом воспроизводственных процессов, то ее объем и своевременность поступлений зависит от организации всех стадий производства и обращения. К важнейшим внутренним факторам, воздействующим на объем денежных поступлений от реализации продукции, относятся:

- ритмичность производства, качество продукции и ее ассортимент;
- своевременность отгрузки товаров в соответствии с заключенными договорами;

- оперативность оформления платежных документов, передача их банку;
- выбор рациональных форм расчетов за отгруженную и реализованную продукцию;
- постоянный мониторинг за своевременной и полной оплатой финансовых обязательств клиентов.

Увеличение объема реализации достигается посредством:

1. усиления мотивации каждого решения до его принятия исходя из основной цели и предполагаемого результата. Это требует повышение материальной заинтересованности непосредственных исполнителей намечаемых мероприятий и одновременно потребителей производимой продукции.
2. расширения сегментов рынка и ассортимента предлагаемых товаров и услуг;
3. обоснованного выбора цен на отдельные виды продукции;
4. оценки результативности каждого варианта решений исходя из конечных финансовых результатов данных трансакций.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 8. Управление формированием и использованием прибыли

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

Кроме того, прибыль – это основной источник финансовых ресурсов предприятий, связанный с получением валового дохода и являющийся

основным экономическим показателем предприятия, а также целью деятельности любой коммерческой организации.

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

1. Оценочная (результативная): прибыль характеризует экономический эффект, полученный в результате деятельности организации, т. е. прибыль является показателем эффективности деятельности организации.

2. Распределительная функция заключается в том, что при ее участии происходит распределение прибыльного продукта между сферой производства и непромышленной сферой, между предприятием и обществом, предприятием и работниками.

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

4. Является основным элементом денежных накоплений, т.к. прибыль является источником формирования доходов бюджетов. Таким образом, прибыль является источником формирования финансовых ресурсов предприятия и государства, источником расширенного воспроизводства не только в рамках предприятия, но и в масштабе всего общества, фактором экономического и социального развития государства в целом.

Достижение высоких результатов работы предприятия предполагает управление процессом формирования, распределения и использования прибыли. Управление включает анализ прибыли, ее планирование и постоянный поиск возможностей увеличения прибыли. В процессе управления должны решаться следующие задачи: оценка динамики показателей балансовой и чистой прибыли, изучение составных элементов формирования балансовой прибыли, выявление и измерение влияния факторов, воздействующих на прибыль, анализ показателей рентабельности, выявление и оценка резервов роста прибыли, способов их мобилизации.

Прибыль предприятия формируется как сумма финансовых результатов по следующим видам его деятельности:

- основной (текущей) (прибыль от реализации отражает результат той основной деятельности, которая зафиксирована в уставе предприятия);
- операций с имуществом и финансовой деятельности;
- внереализационным операциям (определяется как разность между внереализационными доходами и внереализационными расходами).

Прибыль (убыток) от реализации продукции равна выручке от реализации (без косвенных налоговых платежей: НДС и акцизов) за вычетом затрат на производство и реализацию (включаемых в себестоимость данной продукции).

Прибыль от реализации является основной составляющей балансовой прибыли предприятия, поскольку отражает результат от регулярно осуществляемой деятельности по производству и реализации изделий (оказанию услуг), являющейся целью создания предприятия. На ее размер влияют уровень отпускных цен, себестоимость продукции, ассортиментные сдвиги в составе продукции.

Результат от операций с имуществом и финансовой деятельности предприятия рассчитывается как разница между операционными доходами и расходами.

Результат от данной деятельности возникает в связи со сдачей в аренду временно неиспользуемого имущества и прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и т.д. в виде дивидендов по ценным бумагам других предприятий, в виде прибыли от совместной деятельности и т.п.

Результат от внереализационных операций определяется как разница между внереализационными доходами и расходами. Данный результат представляет собой разницу между полученными и уплаченными штрафами, пенями, неустойками, возмещением убытков, суммами задолженности, по

которой истек срок исковой давности; другими внереализационными доходами и расходами.

Чистая прибыль предприятия определяется путем вычитания из балансовой прибыли сумм налогов, уплачиваемых из прибыли, и иных обязательств.

Чистая прибыль распределяется по следующим направлениям:

- на формирование резервных фондов;
- выплату доходов учредителям (участникам);
- создание фондов целевого назначения (накопления, потребления, социальной сферы).

Образование резервного фонда предприятий различных организационно-правовых форм регулируется законодательно.

При решении вопроса о том, какую часть чистой прибыли целесообразно направить на выплату доходов учредителям (участникам), необходимо учитывать, что увеличение дивидендных выплат ведет к повышению деловой репутации предприятия. С другой стороны, направление прибыли на производственное развитие представляет собой наиболее приемлемый источник финансирования деятельности предприятия.

Предприятия в соответствии с уставом могут составлять сметы расходов, финансируемых из прибыли, либо образовывать фонды специального назначения: накопления (фонд развития производства или фонд производственного и научно-технического развития, фонд социального развития) и потребления (фонд материального поощрения). Считается, что большая часть прибыли должна направляться на накопление, а не на потребление.

Государство посредством налоговых льгот стимулирует направление прибыли на финансирование капитальных вложений производственного и непромышленного назначения, благотворительные цели, финансирование природоохранных мероприятий, расходов на содержание объектов и учреждений социальной сферы и др.

Рентабельность — это относительный показатель эффективности производства. В общем виде он рассчитывается как отношение прибыли к затратам, т. е. является нормой прибыли (прибыльностью).

Виды рентабельности подразделяют на 3 группы:

1) экономическая рентабельность (отражает показатели рентабельности активов имущества и их элементов);

2) финансовая рентабельность (отражает показатели рентабельности капитала, источников средств и их элементов);

3) производственная рентабельность (отражает рентабельность производства продукции).

Показатели рентабельности:

1. Экономической:

Рентабельность имущества (активов) (показывает сколько единиц прибыли приносит каждый рубль имущества) = балансовая прибыль / среднегодовую ст-ть активов

Рентабельность внеоборотных активов (отражает эффективность использования производственного потенциала) = балансовая прибыль / среднегод. ст-ть внеоборот. акт.

Рентабельность оборотных активов и пр.

2. Финансовой:

Рентабельность совокупного капитала = балансовая прибыль / совокупный капитал.

Рентабельность собств. кап. = чистая прибыль или баланс. прибыль / среднегод. ст-ть СК.

Рентабельность заемного капитала и т.п.

3. Производственной:

Рентабельность продаж (отражает эффективность производственной и реализационной продукции) = прибыль от реализации / выручка.

Валовая прибыльность = валовая прибыль или маржинальный доход / выручку.

Рентабельность производства = балансовая прибыль/(Стоимость основных фондов + стоимость оборотных средств)

Рентабельность продукции = (чистая) прибыль/полная себестоимость.

Рентабельность персонала — отношение (чистой) прибыли к среднесписочной численности персонала.

При определении рентабельности по чистой прибыли в числителе ставим значение чистой прибыли.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 9. Налоговое планирование и налоговый контроль на предприятии

Налоговое планирование – одна из функций внутрифирменного управления, представляющая собой процесс обоснования на перспективу величины налоговых обязательств с целью определения реальных доходов субъектов хозяйствования и управления ими. Выделяют текущее и перспективное налоговое планирование.

Налоговая политика предприятия может быть нелегальной (сознательное уклонение от уплаты налогов), полуполюгальной (использование коллизий, недоработок действующего законодательства для оптимизации общего уровня налоговых издержек) и легальная (включает в себя обоснование выбора организационно-правовой формы хозяйствования с целью минимизации налоговых затрат, выбор режима налогообложения, места осуществления деятельности (например, СЭЗ), места регистрации (не актуально для Республики Беларусь), формы отражения в учете основных параметров налогообложения (закрепляется в учетной политике предприятия), метода начисления амортизации, оценку возможностей применения различных форм хозяйственных договоров с точки зрения налоговых последствий их заключения, оценку надежности и платежеспособности партнеров и пр.).

Налоговый щит – одно из основных понятий налогового планирования, предполагающее наличие у организации определенных налоговых льгот и освобождений. Его необходимо учитывать при выборе схемы привлечения финансовых ресурсов (так, например, отнесение лизинговых платежей в полном объеме на себестоимость продукции позволяет сократить величину налога на прибыль), формировании штата персонала (освобождение от налога на добавленную стоимость распространяется на всех плательщиков, у которых численность инвалидов составляет не менее 50 процентов от списочной численности промышленно-производственного персонала в среднем за период) и пр.

При налоговом планировании необходимо учитывать все виды налоговых платежей: налоги из выручки (НДС, акцизы), налоги и отчисления, включаемые в себестоимость (отчисления в ФСЗН и БГС, земельный налог, налог на недвижимость, экологический налог, налог за добычу (изъятие) природных ресурсов), налоги, выплачиваемые из прибыли (налог на прибыль, суммы налога на недвижимость, исчисленные со стоимости капитальных строений (зданий, сооружений) сверхнормативного незавершенного строительства, суммы налога за добычу (изъятие) природных ресурсов сверх установленных лимитов либо без установленных лимитов в случаях, когда необходимость их установления предусматривается законодательством, суммы земельного налога, исчисленные на земельные участки, предоставленные во временное пользование и своевременно не возвращенные в соответствии с законодательством, самовольно занятые, используемые не по целевому назначению экологический при) и пр.

В налоговом планировании наряду с общими методами планирования (балансовый, расчетно-аналитический и т.п.) в связи с его оптимизационным характером применяется большая группа специальных методов, к которым относятся следующие методы:

– Метод замены отношений. Как правило, одна и та же хозяйственная цель (приобретение имущества, получение дохода и т.д.) может быть

достигнута несколькими альтернативными способами. Действующее законодательство практически не ограничивает хозяйствующего субъекта в выборе формы и отдельных условий сделки, выборе контрагента и т.д. Предприниматель вправе самостоятельно выбирать любой из допустимых вариантов, принимая во внимание эффективность операции как в экономическом плане, так и с точки зрения налогообложения. Этот метод налогового планирования заключается в том, что операция, имеющая более жесткое налогообложение, заменяется другой операцией, позволяющей достичь этой же или максимально близкой цели, и при этом применить более льготный порядок налогообложения.

– Метод разделения отношений базируется на методе замены, но заменяется определенная часть операции, либо одна хозяйственная операция заменяется несколькими другими, что позволяет снизить общую сумму налоговых обязательств. Так, например, в целях уменьшения социальных взносов договор подряда с физическим лицом на выполнение работ из материалов подрядчика может быть заменен двумя договорами: договором предоставления услуг и договором купли-продажи материалов.

– Метод прямого сокращения объекта налогообложения реализуется путем уменьшения базы налогообложения. Примером применения этого метода может быть продажа ТМЦ по заниженной цене (по цене ниже цены приобретения), что позволяет уменьшить налоговые обязательства продавца по налогу на прибыль и НДС.

– Метод делегирования налогов предприятию-сателлиту заключается в передаче объекта налогообложения другому субъекту предпринимательской деятельности, связанному с налогоплательщиком. Этот метод связан, как правило, с размещением «налогоемких» видов деятельности на других предприятиях, контролируемых налогоплательщиком.

– Метод отсрочки налогового платежа базируется на использовании элементов других методов. Его использование позволяет перенести момент

возникновения объекта налогообложения на последующий налоговый период.

– Метод оффшора. Сущность метода состоит в переносе объекта налогообложения (отдельных операций, видов деятельности, имущества) под юрисдикцию с более мягким режимом налогообложения. Широко применяется не только во внешнеэкономической деятельности, но и на территориях приоритетного развития и в рамках специальных экономических зон.

– Метод льготного предприятия – один из широко применяемых методов налоговой оптимизации, который заключается в переносе объектов налогообложения или видов деятельности под льготный режим налогообложения, связанный с особым налоговым статусом некоторых субъектов предпринимательской деятельности (субъектов малого предпринимательства, применяющих упрощенную систему налогообложения, сельхозтоваропроизводителей, предприятий общественных организаций инвалидов и т.п.).

– Метод использования учетной политики базируется на взаимозависимости налогового и бухгалтерского учета и заключается в том, что при помощи изменения учетной политики могут быть изменены размеры налоговых баз.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 10. Управление платежеспособностью и финансовое оздоровление предприятий

Платежеспособность, или возможность предприятия наличными ресурсами своевременно погасить свои платежные обязательства, является одним из ключевых показателей, характеризующих финансовое состояние этого предприятия.

Оценка платежеспособности проводится на основании ликвидности текущих активов, или времени, необходимого для превращения активов в денежную наличность (см. тему 2 «Методы и инструментарий финансового менеджмента»). Финансовая устойчивость предприятия, или долгосрочный прогноз его платежеспособности, напрямую связана с состоянием и использованием наличных производственных ресурсов и может быть определена на основе сопоставления имущества (хозяйственных средств предприятия) и источников его образования, поэтому одним из основных направлений восстановления устойчивости финансового состояния предприятия является оптимизация их структуры.

Социально-экономическое оздоровление финансово-хозяйственной деятельности предприятия начинается с устранения неплатежеспособности предприятия путем увеличения поступлений денежных средств за счет продажи активов и уменьшения текущей потребности в оборотных средствах, экономии и жесткого контроля расходов. Далее проводятся мероприятия по восстановлению финансовой устойчивости предприятия, включающие остановку нерентабельных производств, выведение из состава предприятия затратных объектов с целью ликвидации издержек, связанных с их обслуживанием, реструктуризацию долговых обязательств, совершенствование организации труда и оптимизацию численности персонала. Затем в целях стабилизации, или обеспечения финансового равновесия предприятия в длительном периоде, в рамках антикризисной программы решаются задачи повышения конкурентных преимуществ, дающих реальное приращение бизнес-успеха, и увеличения оборачиваемости активов.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 11. Управление заемными ресурсами на предприятии

При разработке финансовой политики предприятия одной из центральных проблем является определение оптимальной структуры капитала, т.е. соотношения между собственными и заемными средствами. При выборе источников финансирования необходимо определить потребность в краткосрочном и долгосрочном капитале, спрогнозировать возможные изменения в составе активов (имущества) и капитала предприятия, определить условия обеспечения постоянной платежеспособности и финансовой устойчивости, а также минимизации расходов на финансирование хозяйственной деятельности и максимизации отдачи от использования собственных и заемных средств.

К внутренним источникам финансирования относят средства вышестоящей управляющей компании, средства, привлеченные посредством эмиссии акций и увеличения уставного капитала, амортизационные отчисления, чистую прибыль, суммы, выплачиваемые страховыми компаниями, и пр. К внешним – средства, полученные в рамках бюджетного финансирования, средства, привлеченные в результате эмиссии облигаций, и заемные средства. Заемные средства могут привлекаться в форме денежных средств, лизинга, товарной и иных.

Использование заемного капитала характеризуется достаточно широкими возможностями привлечения (особенно при высоком уровне кредитоспособности предприятия); часто более низкой стоимостью по сравнению с собственным капиталом за счет налогового выигрыша (во многих странах величина налогооблагаемой прибыли уменьшается на сумму расходов, связанных с обслуживанием заемного капитала); возможностями обеспечения увеличения имущества предприятия и, соответственно, возрастания темпов роста объемов производства и реализации; способностью обеспечения прироста рентабельности собственного капитала за счет т.н. эффекта финансового рычага (левериджа).

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{СНП}) * (\text{ЭР} - \text{СРСП}) * \text{ЗК} / \text{СК},$$

где ЭФР – эффект финансового рычага, отражающий изменение рентабельности собственного капитала за счет использования заемного, %;

СНП – ставка налога на прибыль;

(1 - СНП) – налоговый корректор;

ЭР – экономическая рентабельность активов (отношение суммы валовой прибыли и стоимости заемных ресурсов, включаемой в себестоимость (НРЭИ – нетто-результат эксплуатации инвестиций), к средней стоимости активов), %;

СРСП – средневзвешенная расчетная ставка процентов, или отношение расходов, связанных с обслуживаем заемного капитала, к величине этого капитала, %;

(ЭР - СРСП) – «дифференциал» финансового рычага;

ЗК – величина заемного капитала в пассивах предприятия;

СК – величина собственного капитала;

ЗК/СК – «плечо» финансового рычага.

Однако использование заемного капитала повышает риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности предприятия; как правило, снижает норму прибыли активов, сформированных за счет заемного капитала, в связи с наличием расходов, связанных с его обслуживанием; усложняет документооборот и требует проведения достаточно сложной процедуры привлечения и пр.

Генерирование финансового риска при использовании заемного капитала связано с тем, что неумеренный рост заимствований ради увеличения рентабельности собственного капитала (наращивание «плеча» финансового рычага) может привести к резкому увеличению стоимости заемного капитала и, соответственно, уменьшению величины «дифференциала» финансового рычага вплоть до достижения им отрицательного значения. В этом случае эффект финансового рычага становится отрицательным, т.е. обеспечивает уменьшение рентабельности

собственного капитала и, соответственно, появление риска неплатежеспособности и банкротства предприятия.

Таким образом, использование предприятием заемного капитала позволяет повышать и реализовывать его потенциал и увеличивать рентабельность собственного капитала, но вместе с тем увеличивает финансовые риски и угрозу банкротства, поэтому заемная политика должна быть рациональной.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Раздел 2. Практикум по дисциплине «Финансовый менеджмент»

Тема 1. Теоретические основы финансового менеджмента

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Определите место и роль финансового менеджмента в общей системе управления предприятием.

Перечислите основные концепции финансового менеджмента.

Темы докладов:

История развития теории и практики финансового менеджмента.

Правовое обеспечение финансовой деятельности организаций в Республике Беларусь.

Нормативно-методическая и информационная база финансовой работы предприятий.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 2. Методы и инструментарий финансового менеджмента

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

В чем сущность и какова цель анализа финансового состояния предприятия? Какие группы показателей рассчитываются?

Как и с какой целью рассчитывают эффективную процентную ставку?

Почему в рыночной экономике возникает необходимость учета временной стоимости денег? Чем сложные проценты отличаются от начисления процентов при использовании простых ставок?

Каким образом осуществляется управление рисками? Каким образом и с какой целью оценивают систематические и несистематические риски? Какие методы управления рисками вы знаете?

Какова связь доходности финансовых активов и их риска?

Раскройте принципы формирования оптимального инвестиционного портфеля.

Темы докладов:

Анализ финансового состояния предприятия (после обсуждения доклада проводится самостоятельная работа по проведению анализа финансового состояния предложенного предприятия).

Международные стандарты финансовой отчетности.

Риск-менеджмент: сущность, функции, роль и место в общей системе управления предприятием.

Практический блок

Задача 1

Сравнить эффективность вложения 100 млн. руб. на 6 лет с начислением простых процентов и сложных процентов с ежегодной, ежеквартальной, ежемесячной и ежедневной капитализацией по ставке 15%.

Задача 2

Коммерческий банк приобрел на 2 млрд. руб. государственных ценных облигаций со сроком погашения через 6 месяцев. По истечении указанного срока банк рассчитывает получить 2,175 млрд. руб. Определить доходность данной сделки.

Задача 3

Определить период наращивания, за который исходная сумма в 85 млн. руб. вырастет в 2,5 раза, если используется простой процент, ставка 28%.

Задача 4

Вексель номинальной стоимостью 2 млн. руб. был учтен в банке за 180 дней до срока его погашения по учетной ставке 30%. Определить величину дисконта банка.

Задача 5

Выбрать альтернативу сдачи участка земли в аренду на 4 года:

- 1) оплата 105 у.е. в конце каждого месяца;
- 2) оплата 100 у.е. в начале каждого месяца;
- 3) авансовая оплата 4500 у.е.;
- 4) оплата 5200 у.е. в конце периода финансовой сделки.

Ставка дисконтирования 12%.

Задача 6

Принять решение о целесообразности инвестирования 300 тыс. руб. на срок 5 лет при условии возврата этой суммы равными частями (ежегодно по 60 тыс. руб.) и возможности безопасно депонировать деньги в банк из

расчета 12% годовых, если по истечении 5 лет выплачивается дополнительное вознаграждение в размере 100 тыс. руб.

Задача 7

Рассчитать будущую стоимость срочного аннуитета пренумерандо при условии, что величина равномерного поступления составляет 2 млн. руб. в год, процентная ставка – 25%, срок – 5 лет.

Задача 8

Рассчитать, сколько целых лет потребуется, чтобы накопить на счете сумму в 85 млн. руб., если в начале каждого года на счет кладется 14 млн. руб. под 32% годовых.

Задача 9

Выбрать наиболее надежного финансового партнера на основе оценки показателей, представленных в таблице.

№	Показатель	Значение по предприятию А, млрд. руб.	Значение по предприятию В, млрд. руб.
1	Внеоборотные активы, в т.ч.	148	854
1.1	нематериальные активы	40	60
1.2	основные средства	70	600
2	Оборотные активы		
3	Запасы, в.т. ч.	76	86
3.1	сырье, материалы	30	36
3.2	затраты в незавершенном производстве	16	20
4	Краткосрочные финансовые вложения	20	100
5	Денежные средства	50	10
6	Капитал и резервы, в т.ч.		
6.1	уставный фонд	186	820
6.2	нераспределенная прибыль	2	7
7	Долгосрочные обязательства	66	75
6	Краткосрочные обязательства	60	562

Задача 10

Рассчитать показатели деловой активности, оценить состояние дебиторской и кредиторской задолженностей на основе анализа данных таблицы.

№	Показатель	Нач. пер., млрд. руб.	Кон. пер., млрд. руб.
1	Дебиторская задолженность менее года	150	355
2	Кредиторская задолженность	438	450
3	Краткосрочные обязательства	346	625
4	Валюта баланса	1216	1576
5	Выручка нетто от реализации продукции	2500	2500
6	Прибыль от реализации	600	

Задача 11

Бухгалтерский баланс предприятия «ХХХ», млн. руб.

Актив	На начало периода	На конец периода
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Основные средства	12 142 500,000	14 883 000,000
Нематериальные активы	38 176,800	447 367,200
Вложения во внеоборотные активы	1 513 500,000	18 150,000
ИТОГО по разделу I	13 694 176,800	15 348 517,200
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы и затраты, в т.ч.:	10 163 095,500	5 081 916,215
- сырье, материалы и др. активы	6 273 930,000	3 274 500,000
- незавершенное производство и полуфабрикаты	280 708,500	213 630,000
- расходы на реализацию	26 103,000	38 434,500
- готовая продукция и товары для реализации	467 512,500	6 286,200
- товары отгруженные	1 509,000	1 725,515
- расходы будущих периодов	3 113 332,500	1 547 340,000
Налоги по приобретенным активам	8 512 954,500	4 324 950,000
Дебиторская задолженность, в т.ч.:	1 571 623,200	6 709 965,000
- покупателей и заказчиков	855 226,200	3 174 765,000
- поставщиков и подрядчиков	614 586,000	3 535 200,000
- разных дебиторов	101 811,000	0,000
Расчеты с учредителями	7 767 000,000	3 424 500,000
Денежные средства	7 875 000,000	15 034 651,586
ИТОГО по разделу II	35 889 673,200	34 575 982,800
БАЛАНС	49 583 850,000	49 924 500,000
Пассив	На начало периода	На конец периода
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ		
Уставный фонд	14 250 000,000	14 250 000,000
Резервный фонд	3 627 514,500	4 352 249,250
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	392 485,500	447 750,750
Доходы будущих периодов	6 315 000,000	4 455 000,000
ИТОГО по разделу III	24 585 000,000	23 05 000,000
IV. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		

Долгосрочные кредиты и займы	6 900 000,000	5 845 500,000
Краткосрочные кредиты и займы	8 146 083,000	7 369 429,950
Кредиторская задолженность, в т.ч.:	9 952 767,000	13 204 570,050
- перед поставщиками и подрядчиками	3 562 481,400	2 618 700,600
- перед покупателями и заказчиками	0,000	663 840,000
- по оплате труда	4 369 651,200	5 371 395,000
- по налогам и сборам	1 229 550,000	3 181 134,450
- по социальному страхованию и обеспечению	791 084,400	1 369 500,000
ИТОГО по разделу IV	24 998 850,000	26 419 500,000
БАЛАНС	49 583 850,000	49 924 500,000

На основе данных бухгалтерского баланса предприятия «XXX» провести горизонтальный и вертикальный анализ финансовой отчетности, а также рассчитать:

- показатели ликвидности и платежеспособности для исследуемого предприятия;
- показатели эффективности использования активов;
- показатели финансовой устойчивости;
- показатели рентабельности.

Задача 12

Менеджер управлял портфелем в течение четырех лет. В начале первого года в портфель инвестировали 100 млн. руб. В конце года его стоимость выросла до 110 млн. руб. В начале второго года из портфеля изъяли 20 млн. руб. В конце года его стоимость составила 100 млн. руб. В начале третьего года из портфеля изъяли 10 млн. руб. В конце года его стоимость составила 95 млн. руб. В начале четвертого года из портфеля изъяли 3 млн. руб. В конце года его стоимость составила 93 млн. руб. Определить доходность управления портфелем в расчете на год.

Задача 13

Менеджер управлял портфелем в течение трех лет. В начале первого года в портфель инвестировали 50 млн. руб. В конце года его стоимость выросла до 60 млн. руб. В начале второго года из портфеля изъяли 10 млн. руб. В конце года его стоимость составила 55 млн. руб. В начале третьего года из портфеля изъяли 5 млн. руб. В конце года его стоимость составила 57 млн. руб. Определить доходность управления портфелем в расчете на год.

Задача 14

Менеджер управлял портфелем в течение трех месяцев. В начале периода в портфель инвестировали 50 млн. руб. Через три месяца его стоимость выросла до 60 млн. руб. Определить доходность управления портфелем в расчете на год на основе:

- а) простого процента;
- б) эффективного процента.

Задача 15

Приобретен опцион на покупку через 90 дней акций по цене 63 тыс. руб. за акцию. Уплаченная премия равна 10 тыс. руб. за акцию. Определить результаты сделки для покупателя опциона, если через 90 дней курс акций составил а) 61 тыс. руб.; б) 64 тыс. руб.

Задача 16

Приобретен опцион на продажу через 90 дней акций по цене 74 тыс. руб. за акцию. Уплаченная премия равна 15 тыс. руб. за акцию. Определить результаты сделки для покупателя опциона, если через 90 дней курс акций составит: а) 72 тыс. руб.; б) 75 тыс. руб.

Задача 17

Игрок заключает фьючерсный контракт на продажу без покрытия акции по цене 60 тыс. руб. за акцию. Определить прибыль-убыток игрока, если на дату реализации контракта курс акций составит: а) 70 тыс. руб.; б) 65 тыс. руб.

Задача 18

В банке получена ссуда на 15 лет в сумме 500 тыс. рублей под 6 % годовых, начисляемых по схеме сложных процентов. Возвращать нужно равными долями в конце каждого года. Определить величину годового платежа.

Задача 19

Проект генерирует денежный поток (\$):

годы	1	2	3	4	5	6
ДП	300	300	300	500	500	500

ССК = 13 %. Какую максимальную сумму имело бы смысл вложить в начальный момент, чтобы проект был безубыточным? (учесть, что дан составной аннуитет).

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 3. Организация управления финансовыми потоками на предприятии

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Дайте определение понятиям «финансы», «финансовые ресурсы», «финансовые средства» и «капитал».

Как учесть инфляционный фактор при планировании и прогнозировании денежных потоков?

Каковы критерии формирования рациональной структуры средств предприятия?

Какие методы оптимизация структуры капитала вы знаете?

Что такое стоимость капитала?

Темы докладов для обсуждения:

Нормативно-правовое регулирование финансовых ресурсов в Республике Беларусь.

Модели и критерии оценки структуры капитала.

Практический блок

Задача 1

Оценить величину денежных потоков (притоков и оттоков) предприятия за отчетный период на основании данных таблицы по следующим видам деятельности:

- производственная (операционная или текущая);
- финансовая;
- инвестиционная.

№	Денежный поток	Сумма, млн. руб.
1	Получена выручка от реализации продукции	150 000
2	Перечислены отчисления в ФСЗН	52 500
3	Приобретены ценные бумаги совместного предприятия	1 200
4	Реализованы основные средства	800
5	Уплачены проценты по кредиту на приобретение сырья	22 900
6	Получен краткосрочный кредит	30 000
7	Погашены векселя	4 800
8	Осуществлены платежи по производственным финансовым инструментам	2 400
9	Возвращены ссуды предприятию	15 000
10	Погашена дебиторская задолженность	25 800
11	Поступления от эмиссии акций	34 200
12	Выплачены дивиденды	17 500
13	Выплачена заработная плата работникам	47 900

14	Получены авансы от покупателя	20 800
15	Получены дивиденды по финансовым вложениям	9 100
16	Приобретен патент	14 600
17	Целевое финансирование	7 800
18	Осуществлены платежи по счетам поставщиков	47 600
19	Реализованы акции других предприятий	26 100
20	Возвращен кредит	38 400

Задача 2

Номинальная стоимость облигации – 500 тыс. руб., купонная процентная ставка – 15%, выплачивается один раз в год. Оставшийся срок до погашения облигации – 2 года, текущая рыночная процентная ставка – 12%.

Определить текущую рыночную стоимость облигации.

Задача 3

Номинальная стоимость облигации – 90 тыс. руб., доход от реализации одной облигации за вычетом затрат на эмиссию – 80 тыс. руб., купонная процентная ставка – 10%, выплачивается один раз в год. Период обращения облигации – 2 года 150 дней.

Определить текущую рыночную стоимость облигации.

Задача 4

Номинальная стоимость бескупонной облигации – 150 тыс. руб. Оставшийся срок до погашения облигации – 5 лет, текущая рыночная процентная ставка – 10%.

Определить текущую рыночную стоимость облигации.

Задача 5

Инвестор планирует купить акцию компании А и продать ее через год. Он полагает, что к моменту продажи курс акции составит 420 тыс. руб. К этому моменту по акции будет выплачен дивиденд в размере 50 тыс. руб.

Определить цену акции, если доходность от владения бумагой должна составить 25% годовых.

Задача 6

По акции компании А был выплачен дивиденд 4 тыс. руб. на акцию. Инвестор полагает, что в течение последующих лет темп прироста дивиденда составит 8% в год. Доходность равная риску покупки акции равна 15%.

Определить цену акции.

Задача 7

Доходность равная риску инвестирования в акцию компании А составляет 18%. А течение предыдущих семи лет по акции выплачивались дивиденды. За этот период дивиденд вырос с 5 тыс. руб. до 9 тыс.руб. Предполагается, что темп прироста будущих дивидендов сохранится на том же уровне.

Определить курс акции компании А через два года, если условия деятельности компании за этот период существенно не изменятся.

Задача 8

Определить цену привилегированной акции, если по ней выплачивается фиксированный дивиденд 19 тыс. руб. Ставка дисконтирования, соответствующая риску инвестирования в акцию, составляет 22 %.

Задача 9

В настоящее время компания А не выплачивает дивиденды. Вкладчик прогнозирует, что она начнет их выплачивать через четыре года. Первый дивиденд составит 14 тыс. руб. В последующем ежегодный темп прироста прибыли компании составит 15% в год. Компания будет поддерживать постоянную пропорцию выплаты дивидендов из получаемой прибыли. Ставка дисконтирования, соответствующая риску инвестирования в акцию, равна 40%.

Определить курсовую стоимость акции.

Задача 10

Предприятие имеет следующую структуру собственного капитала:

- Обыкновенные акции – 10 млн. шт. по 2 долл. – 20 млн. долл.
- Резервный капитал – 2 млн. долл.
- Нераспределенная прибыль – 4 млн. долл.

Если курс акций равен 2,5 долл. и предприятие объявило о выплате дивидендов акциями в размере 12 %, как изменится структура собственного капитала?

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 4. Управление величиной и эффективностью капитальных вложений и основных средств

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Какие виды и методы оценки основных средств вы знаете?

Какие методы начисления амортизации вы знаете? Каким образом амортизационные отчисления могут быть использованы в инвестиционном процессе?

Какие факторы необходимо учитывать при организации инвестирования в корпоративные ценные бумаги?

По каким признакам классифицируются инвестиционные проекты?

Какие показатели применяются для оценки эффективности инвестиционных проектов?

Темы докладов для обсуждения:

Проблемные вопросы финансирования инвестиций в основной капитал и ценные бумаги.

Показатели и методические подходы к управлению эффективностью капитальных вложений, основных средств и нематериальных активов.

Практический блок

Задача 1

На балансе предприятия числится оборудование:

В и д	Кол-во, ед.	Дата ввода	СПИ, лет	Цена приобретения, млрд.руб./ед.	Объем производства продукции в течении СПИ, ед.	Коэффициент переоценки
А	4	01.04.2011	8	128	480	1,04

Определите общую сумму износа и остаточную стоимость оборудования 4-мя известными методами на 31.12.2013. При расчете учесть коэффициент переоценки на 01.01.2012.

Задача 2

Оцените динамику показателей использования основных средств на основе следующих исходных данных:

Показатель	2010 г.	2011 г.
------------	---------	---------

Первоначальная стоимость, тыс.руб.	420	439
Срок ввода основных средств	май	апрель
Стоимость ввода, тыс.руб.	44	61
Срок вывода основных средств	июнь	сентябрь
Стоимость вывода, тыс.руб.	25	86
Объем производства продукции, шт.	1200	1700
Цена, руб.	70	90
Численность производственно-промышленного персонала, чел.	710	712

Задача 3

Оценить экономическую целесообразность реализации инвестиционного проекта без учета фактора времени на основе показателей:

- простой срок окупаемости;
- простая норма прибыли;
- накопленное сальдо денежного потока.

Г о д	Выручка нетто	Себесто имость	Аморти зация	Стоимость основных средств	Строительно- монтажные работы	% по заемным средствам
0	0	0	0	42	0	0
1	139	93	4	0	5	6
2	149	93	4	0	0	7
3	159	98	4	0	12	0
4	29	23	4	0	10	0
5	29	23	4	0	0	0

Задача 4

Оценить целесообразность инвестирования в техническое перевооружение на основании данных:

Показатель	2007	2008	2009	2010
Объем реализации, шт.	1300	1300	1300	1300
Цена реализации без НДС, руб.	100	115	120	130
Себестоимость единицы продукции, руб.	40	80	85	85

Оценку провести с учетом фактора времени на основе показателей:

- чистая текущая стоимость проекта перевооружения;
- срок окупаемости проекта (оценить графически и по формуле);
- индекс доходности;
- среднегодовая норма рентабельности;
- ВНД (оценить графически и по формуле);
- чувствительность проекта к изменению фактора «объем реализации» (оценить графически).

Календарный план проекта:

Показатель	Год	Сумма, млн. руб.
Первоначальная стоимость оборудования	2008	90 000
Обучение персонала	2009	8 000
Документация	2010	15 000
Обучение персонала	2011	45 000

Ставка дисконтирования – 30%, норма амортизации – 10%.

Задача 5

На основании данных по инвестиционному проекту, приведенных в таблице, рассчитать статические и динамические показатели экономической эффективности проекта.

Показатель	Годы расчетного периода					
	0	1	2	3	4	5
Капиталовложения, млн. руб.	110	-	-	-	-	-
Годовой доход, млн. руб.	-	50	61,2	58,6	58,4	38,8

Расчетный период – 5 лет (равен нормативному сроку службы оборудования). Норма дисконта – 15%.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 5. Управление формированием и использованием оборотных средств

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Что включают в себя оборотные средства предприятия?

Перечислите основные принципы формирования и источники финансирования оборотных средств предприятия.

Какие методы оценки, нормирования и оптимизации уровня запасов бывают?

Как оценивается оборачиваемость товарно-материальных запасов?

Как определить оптимальный остаток денежных средств?

Опишите модель оптимального размера заказа при управлении запасами.

Темы докладов:

Показатели и методические подходы к управлению оборотными средствами.

Основные проблемы управления дебиторской задолженностью.

Практический блок

Задача 1

Определить норматив производственного запаса, если известно, что месячная потребность в сырье и материалах на объем выпуска составляет 920 тыс. руб., норма запаса – 7 дней.

Задача 2

Определить норматив готовой продукции, если известно, что товарный выпуск продукции за месяц составил 220 млн. руб., норматив запаса на предприятии составляет 14 дней.

Задача 3

Определить на планируемый период коэффициент нарастания затрат, норму запаса в днях и норматив по незавершенному производству, используя данные таблицы.

№	Вид продукции	Длительность производственного цикла, дн.	Удельный вес изделий в общем товарном выпуске, %
1	А	45	15
2	Б	65	25
3	В	5	35
4	Г	12	25

Плановая себестоимость товарной продукции в 4 кв. планового года – 3 200 тыс. руб., в т.ч. единовременные затраты – 910 тыс. руб.

Затраты нарастают равномерно.

Задача 4

Определить коэффициент оборачиваемости оборотных средств, длительность оборота, относительную и абсолютную величину высвобождения оборотных средств, изменения величины среднего остатка оборотных средств на основании данных:

Показатель	Базовый год	Отчетный год
Средний остаток оборотных средств, тыс. руб.	1140	
Объем реализованной продукции, тыс. руб.	3590	3640
Прибыль от реализации продукции, тыс. руб.	510	570

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 6. Управление денежными расходами предприятий

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Перечислите основные принципы формирования и финансирования затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг).

Перечислите элементы и статьи затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг).

Темы докладов:

Резервы снижения себестоимости продукции различных отраслей хозяйства.

Практический блок

Задача 1

Предприятие занимается производством и реализацией продукции. В отчетном периоде объем производства составил 10 единиц. Фактические расходы представлены в таблице:

№	Вид расхода	Стоимость, тыс. руб.
1	Стоимость основного сырья	рассчитать
2	Стоимость комплектующих	рассчитать
3	Зарботная плата рабочих по ремонту оборудования	1000
4	Запуск новой производственной линии	2000
5	Амортизация компьютерного оборудования	1800
6	Зарботная плата основных производственных рабочих	рассчитать
7	Консультационно-юридические услуги	500
8	Зарботная плата административно-управленческого персонала	9000
9	Амортизация основного производственного оборудования	700
10	Почтово-телеграфные расходы	140
11	Ремонт производственной линии	700
12	Содержание охраны	1500
13	Износ спецодежды производственного персонала	250
14	Топливо на технологические цели	
15	Услуги рекламного агентства	690

Нормы расхода основного материала для производства единицы изделия – 7 м.; комплектующих – 12 шт; топлива – 7 Гкал. Цена 1 м. сырья – 200 тыс. руб; 1 ед. комплектующих – 10 тыс. руб.; 1 Гкал – 62 тыс. руб.

Норма времени работы основного производственного персонала – 2,2 чел.-час. Тариф – 32 тыс. руб. в час.

Сгруппировать расходы по статьям калькуляции и экономическим элементам.

Определить величину технологической, производственной, полной себестоимости, себестоимости единицы изделия.

Задача 2

Определить себестоимость товарной продукции и затраты на 1000 руб. товарной продукции в планируемом году, используя информацию, представленную в таблице:

Вид продукции	Объем производства, шт.	Себестоимость единицы изделия, тыс. руб.	Цена без НДС, тыс. руб.
Изделие 1	300	460	510
Изделие 2	500	420	480
Изделие 3	1500	350	365

Задача 3

По данным бухгалтерского отчета, себестоимость товарной продукции составила 250 тыс. руб. Затраты на сырье и материалы — 190 тыс. руб. При анализе отчета установлена экономия за счет снижения норм расходования сырья и материалов на 4% и за счет снижения цен на материалы на 6%.

Определить, как указанные выше факторы повлияли на себестоимость продукции.

Задача 4

Определить себестоимость реализуемой товарной продукции, если остатки готовой продукции на складах и товаров отгруженных по производственной себестоимости на начало планируемого года ожидаются в размере 3420 тыс. руб., норма запаса в днях по готовой продукции на складе - 3 дня, норма по товарам отгруженным - 8 дней.

Остатки готовой продукции на складах и товаров отгруженных на конец года рассчитываются исходя из норм запаса в днях по условию задания и данных сметы затрат на производство на IV квартал.

Смета затрат на производство и реализацию продукции предприятия представлена в таблице.

№	Элемент затрат	Плановое значение, тыс. руб.	
		год	IV квартал
1	Материальные затраты	29 160	5 410
2	Заработная плата	12 370	

3	Отчисления		
4	Амортизация	2 900	740
5	Прочие затраты	1 180	210
6	Итого затрат на производство		
7	Затраты, списанные на непроизводственные счета	2 100	550
8	Сальдо расходов будущих периодов	+300	+100
9	Сальдо остатков незавершенного производства	-1040	-180
10	Производственная себестоимость товарной продукции		
11	Коммерческие расходы	750	165
12	Полная себестоимость товарной продукции		

Задача 5

На основании данных таблицы построить график безубыточности и определить значение показателей:

- маржинальный доход на единицу изделия;
- точка безубыточности в натуральном и стоимостном выражении;
- коэффициент вклада на покрытие на единицу изделия;
- запас финансовой прочности при объеме производства 300 единиц.

Объем производства, шт.	Затраты постоянные на объем производства, млн. руб.	Затраты переменные на объем производства, млн. руб.	Выручка от реализации, млн. руб.
100	4500	1200	3000
300	4500	3600	9000

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 7. Управление формированием денежных доходов предприятий

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Перечислите источники и основные принципы формирования денежных доходов предприятий.

Темы докладов:

Планирование и прогнозирование выручки от реализации, операционных и внереализационных доходов.

Практический блок

Задача 1

Известен необходимый ассортимент выпуска продукции, установлены соответствующие цены. Оценить величину выручки от продаж на основе данных таблицы, используя метод прямого расчета.

Наименование изделия	Остатки на начало года, ед.	План выпуска, ед.	Остатки на конец года, ед.	Объем реализации, ед.	Стоимость в отпускных ценах	
					единицы продукции, тыс. руб.	объема реализации, млн. руб.
А	18 000	100 000	3 500		20	
В	9 500	25 000	7 200		50	

Задача 2

Определить объем валовой продукции исходя из данных, приведенных в таблице:

Показатель	Количество, шт.	Цена, руб.	Сумма тыс. руб.
1.1 Товарная продукция А	1900	50 000	
1.2 Товарная продукция В	2600	100 000	
2. Услуги подсобному хозяйству на балансе предприятия	-	-	600
3. На внутрипроизводственные нужды израсходовано продукции			70
4. Остатки незавершенного производства			
- на начало периода	-	-	300
- на конец периода	-	-	200

Задача 3

Определить объем реализуемой продукции исходя из данных, приведенных в таблице:

Показатель	Количество, шт.	Цена, руб.	Сумма тыс. руб.
1. Товарная продукция:	30 000	5500	
2. Выпуск по заказам для сторонних организаций	1500	15 000	
- полуфабрикаты собственного производства			800
- инструмент собственного производства			750
2. Работы промышленного характера (капитальный ремонт)	-	-	1500
3. Сальдо остатков нереализованной продукции на складе			
- на начало периода	-	-	720
- на конец периода	-	-	300
4. Готовая продукция отгруженная, но не	-	-	110

оплаченная в прошлом году			
---------------------------	--	--	--

Задача 4

На основании фактических сведений о выпуске и отгрузке продукции по объему и ассортименту за месяц на основе рассчитанного значения коэффициента выполнения договорных обязательств оценить выполнение плана поставок в целом по предприятию, в разрезе отдельных видов продукции.

Наименование изделия	Потребитель	План поставки по договору	Фактически отгружено	Недоставка продукции	Зачетный объем в пределах плана
А	1	35 000	35 150		
	2	46 520	45 020		
	3	24 500	24 500		
Итого по изделию А					
Б	1	42 500	42 850		
	2	78 450	74 700		
	3	125 060	125 060		
Итого по изделию Б					
Итого					

Задача 5

Предприятие планирует выпуск нового изделия. Плановая себестоимость единицы изделия составляет 8 тыс. руб. Планируется, что каждая единица товара будет приносить 5 тыс. руб. прибыли.

Определить отпускную цену изделия с учетом акциза (ставка – 50%) и НДС.

Задача 6

Предприятие планирует выпуск нового изделия. Себестоимость его изготовления составляет 120 тыс. руб. Прибыль продукции определяется на основе нормы рентабельности в размере 30% по отношению к фонду оплаты труда. Удельный вес затрат по оплате труда в структуре себестоимости единицы продукции составляет 60%.

Определить отпускную цену изделия методом «Издержки Плюс».

Задача 7

Предприятие планирует выпуск нового изделия. Прогнозируемый годовой объем производства – 6 тыс. ед. Запланированная величина прямых затрат сырья и материалов на единицу изделия составляет 900 руб.; прямых затрат труда на единицу изделия – 600 руб.; постоянных затрат на годовой

объем производства – 2 млн. руб. Предприятие планирует получить 1 млн. руб. прибыли.

Определить отпускную цену методом маржинальных издержек.

Задача 8

Предприятие планирует выпуск нового изделия. Прогнозируемый годовой объем производства – 70 тыс. ед., предполагаемые переменные затраты на единицу изделия – 65 руб. Общая сумма постоянных затрат – 500 тыс. руб. Проект потребует дополнительного финансирования (кредит) в размере 5 млн. руб. под 35% годовых.

Определить отпускную цену методом рентабельности инвестиций.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 8. Управление формированием и использованием прибыли

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

В чем сущность и значение прибыли?

Перечислите функции и источники формирования прибыли предприятия.

Темы докладов:

Методы формирования и распределения прибыли.

Методы и способы максимизации прибыли предприятия.

Практический блок

Задача 1

Построить план распределения прибыли совместного предприятия на основании данных таблицы.

Показатель	Значение
Выручка (поступившая на текущий валютный счет), тыс. долл. США	320
Выручка, млн. руб.	1400
Выручка – итого (в пересчете на рубли), млн. руб.	
Себестоимость, тыс. долл. США	180
Себестоимость, млн. руб.	720
Себестоимость – итого (в пересчете на рубли), млн. руб.	
Прибыль от реализации, млн. руб.	
Прибыль от прочей деятельности, млн. руб.	10
Валовая прибыль, млн. руб.	

Налог на прибыль, млн. руб.	
Чистая прибыль, млн. руб.	
Резервный фонд, млн. руб.	
Фонд потребления, млн. руб.	
Фонд накопления, млн. руб.	
Доход отечественного учредителя, млн. руб.	
Налог на доходы, млн. руб.	
Чистый доход отечественного учредителя, млн. руб.	
Доход иностранного учредителя, тыс. долл. США	
Налог на перевод валюты за границу, тыс. долл. США	
Чистый доход иностранного учредителя, тыс. долл. США	

Доля белорусского учредителя в уставном фонде совместного предприятия – 30%. Валютный курс белорусского рубля в долл. США при получении выручки и оценке затрат установлен на уровне 8 240 руб./ долл. США; при получении дохода иностранным учредителем – 8 450 руб./ долл. США.

В отчетном периоде планируется направить:

- 3% полученного дохода – на выкуп акций совместного предприятия;
- 30% – на компенсацию работникам предприятия высоких темпов роста цен на потребительские товары;
- 20% – на финансирование строительства медицинского учреждения;
- 15% - на развитие производства.

Ставки налогов представлены ниже:

- НДС – 20%;
- налог на прибыль – 18%;
- налог на доходы от долевого участия – 10%;
- налог на перевод валюты за границу – 10%.

Задача 2

На основании данных, представленных в таблице, определить величину плановой прибыли за год методом прямого счета по отпускным ценам без НДС.

№	Показатель	Плановое значение
1.	Остатки готовой продукции на складе на начало года:	-
1.1	- оцененные по производственной себестоимости	30 560
1.2	- оцененные по отпускным ценам предприятия без НДС	45 720
2	Выпуск товарной продукции:	-
2.1	- оцененный по производственной себестоимости	1 055 000
2.2	- оцененный по отпускным ценам предприятия без НДС	1 440 300
3.	Остатки готовой продукции на складе на конец года:	-
3.1	- оцененные по производственной себестоимости	20 780
3.2	- оцененные по отпускным ценам предприятия без НДС	28 9450
4.	Реализовано продукции:	-

4.1	- по производственной себестоимости	
4.2	- по отпускным ценам предприятия без НДС	
5.	Прибыль от реализации готовой продукции	

Задача 3

В следующем отчетном периоде запланирован выпуск товарной продукции в оптовых ценах предприятия в размере 37 млн. руб. Планируется, что затраты на 1000 рублей товарной продукции составят 0,92 тыс. руб.

Определить величину плановой прибыли на основе показателя затрат на 1000 рублей товарной продукции.

Задача 4

За отчетный период получено 22 млрд. руб. прибыли. Полная себестоимость товарной продукции составила 48 млрд. руб. В следующем отчетном периоде предусмотрен рост себестоимости товарной продукции на 12,3%.

Определить величину плановой прибыли на основе показателя базовой рентабельности готовой продукции.

Задача 5

В отчетном периоде себестоимость выпуска товарной продукции составила 42 млрд. руб. В плановом периоде себестоимость выпуска товарной продукции составит 67 млрд. руб.

Оценить влияние изменения себестоимости товарной продукции на величину плановой прибыли.

Задача 6

Оценить влияние ассортиментных сдвигов на величину плановой прибыли на основе данных таблицы.

№ п/п	Изделие	Рентабельность готовой продукции, %	Отчетный период		Плановый период	
			Удельный вес в общем объеме готовой продукции, %	Коэффициент рентабельности (п.3 × п.4), коэфф.	Удельный вес в общем объеме готовой продукции, %	Коэффициент рентабельности (п.3 × п.4), коэфф.
1	2	3	4	5	6	7
1	А	31	18		21	
2	Б	22	14		17	
3	В	38	26		28	

4	Г	25	22		24	
5	Д	12	20		10	
6	Итого					

Запланирован выпуск товарной продукции в оптовых ценах предприятия в размере 124 млрд. руб.

Задача 7

В следующем отчетном периоде планируется увеличить цены на товарную продукцию на 18%. Планируемый выпуск товарной продукции составит 38 млрд. руб.

Оценить влияние изменение цен на величину плановой прибыли.

Задача 8

Заполнить таблицу показателей деятельности предприятия; используя значение нормы валовой маржи определить маржинальную и операционную прибыль при различных значениях выручки от продаж:

Объем производства (реализации)	500	525
Выручка нетто	2000	2080
Переменные затраты на объем производства (реализации)	720	840
Маржинальный доход на объем производства (реализации)		
Постоянные затраты на объем производства (реализации)	470	470

Задача 9

Сила воздействия ценового операционного рычага = 11; Сила воздействия операционного рычага по объему производства = -7 (т.е. в базисном периоде продажи убыточны); темп прироста цены – 3%; темп снижения объема производства – «-4». Определить изменение прибыли в плановом периоде.

Задача 10

Величина чистой прибыли предприятия, приходящейся на одну обыкновенную акцию в базовом периоде составила 3 900 тыс. руб. Сила воздействия финансового рычага = 22,1. Сила воздействия операционного рычага = 45,7. Определить величину прибыли на акцию в плановом периоде, если предполагается увеличение объема продаж на 16,5%.

Задача 11

На основании данных таблицы рассчитать все возможные показатели относительной доходности (рентабельности).

№	Показатель	Значение, млн. руб.
1	Выручка от реализации готовой продукции	
2	Себестоимость готовой продукции	
3	Прибыль от реализации готовой продукции	
4	Прибыль до налогообложения	
5	Чистая прибыль	
6	Средняя величина активов предприятия	
7	Величина собственного капитала	
8	Величина заемного капитала	
9	Среднегодовая стоимость основных средств	

Задача 12

Сформировать добавочный, резервный фонды, фонд накопления и фонд потребления организации на основании данных:

- в отчетном периоде получено прибыли от реализации продукции на сумму – 520 млрд. руб.;
- доходы от операционной деятельности составили: 89 млрд. руб.;
- расходы от операционной деятельности составили: 120 млрд. руб.;
- доходы от внереализационной деятельности составили: 54 млрд. руб.;
- расходы от внереализационной деятельности составили: 21 млрд. руб.;
- налог на прибыль – 24%;
- на покрытие выкуп собственных акций планируется направить – 7% чистой прибыли предприятия;
- на покрытие капитальных вложений планируется направить – 12% чистой прибыли предприятия;
- в отчетном периоде получен эмиссионный доход на сумму – 14 млрд. руб.;
- на финансирование социальной политики предприятия планируется направить – 3% чистой прибыли предприятия;
- на финансирование строительства общежития планируется направить – 25% чистой прибыли предприятия;
- сумма дооценки внеоборотных активов составила – 2 млрд. руб.;
- на единовременные поощрения работников планируется направить - 1% чистой прибыли предприятия;
- в отчетном периоде безвозмездно получены ценности для развития производства на сумму – 3 млрд. руб.;
- на оплату дополнительных отпусков работников планируется направить – 5% чистой прибыли предприятия;
- на покупку ценных бумаг других предприятий планируется направить - 19% чистой прибыли предприятия;
- на развитие производства планируется направить - 28% чистой прибыли предприятия.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 9. Налоговое планирование и налоговый контроль на предприятии

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Раскройте суть основных этапов налогового планирования.

Перечислите методы налогового планирования.

Перечислите налоги, отчисления и сборы, уплачиваемые организациями в Республике Беларусь. Каково их влияние на финансовое положение организаций?

Темы докладов:

Налоговое планирование и налоговый контроль на предприятии.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 10. Управление платежеспособностью и финансовое оздоровление предприятий

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

В чем состоит экономическая сущность платежеспособности организации?

Перечислите коэффициенты финансовой устойчивости и объясните их взаимосвязь с состоянием и эффективностью использования производственных ресурсов.

Что такое банкротство? Каковы его признаки и причины возникновения?

Перечислите и поясните методы прогнозирования возможного банкротства предприятий.

Каковы критерии успешного антикризисного управления финансами предприятия?

Темы докладов:

Способы восстановления устойчивого финансового состояния предприятий, оптимизация структуры имущества и источников формирования финансовых ресурсов.

Сущность и методы антикризисного управления.

Практический блок

По данным бухгалтерского баланса:

1. Рассчитать коэффициенты ликвидности на начало и конец года, сравнить их с нормативными и сделать выводы о платежеспособности предприятия.

2. Рассчитать показатели финансовой устойчивости на начало и конец года и сделать выводы об их изменении.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Тема 11. Управление заемными ресурсами на предприятии

Теоретический блок

Вопросы для обсуждения:

Перечислите внутренние и внешние источники финансирования предприятия.

Какова сущность и формы использования заемных средств на предприятии?

В чем заключается эффект финансового рычага?

Перечислите показатели результата эксплуатации инвестиций.

Какие права на участие в управлении предприятием дает собственный и заемный капитал?

Каково влияние структуры капитала на доходность и риск предприятия?

Темы докладов:

Собственные и заемные средства в долгосрочном финансировании деятельности предприятия.

Основные риски, связанные с долгосрочным заемным финансированием.

Рациональная заемная политика предприятия.

Организация планирования поступления и использования кредитных ресурсов.

Методы минимизации рисков вложения финансовых ресурсов.

Практический блок

Задача 1

Рассчитать эффект финансового рычага для предприятия (млн. р.), если:

Активы 4500

Пассивы	4500
В т.ч. ЗС	3500
СС	1000
НРЭИ	1100
СПср	22%
Снп	18%

Задача 2

Являются ли безопасными и эффективными займы предприятия, если:

Активы	3500 млн. руб.
Пассивы	3500 -//-
В т.ч. ЗС	1500 -//-
СС	2000 -//-
НРЭИ	700 -//-
ФИ	150 -//-
Снп	18%

Задача 3

Рассчитать эффект финансового рычага для предприятия (млн. р.), если:

Активы	50
Пассивы	50
Краткосрочный кредит	10
Облигационный	
2-х летний заем	5
Финансовые издержки	1,5
Налог на прибыль	18%
Прибыль до уплаты процентов и налога	5,2

Задача 4

Посчитать критическое значение НРЭИ, если:

Ставка % за кредит	15%
Займы	200 тыс. руб.
Собственный капитал	600 тыс. руб.

Задача 5

Активы предприятия – 1000 тыс. руб., предприятие пользовалось только собственным капиталом. Ставка налога на прибыль была 18%.

Продажи отчетного года составили 2000 тыс. руб. Экономические затраты (МЗ + ЗТ + Ам) составили 1600 тыс. руб.

Финансовый менеджер предлагает Совету директоров предприятия использовать кредит под 20% годовых в размере 500 тыс. руб., на такую же сумму уменьшив собственный капитал. Имеет ли смысл принять данное предложение?

Задача 6

Предприятие имеет следующие характеристики:

Пассивы = 2600 тыс. руб.,

в т.ч. СК = 1000 тыс. руб.,

СПср = 25%,

ЧП = 500 тыс. руб.,

Снп = 18%.

Определить, на сколько процентов должна упасть прибыль до уплаты процентов и налога, чтобы акционеры полностью лишились прибыли на одну акцию?

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Раздел 3. Материалы для проведения контроля знаний по дисциплине «Финансовый менеджмент»

3.1 Практические задания для проведения самостоятельных и контрольных работ

Задача 1

Сравнить эффективность вложения 200 млн. руб. на 5 лет с начислением простых процентов и сложных процентов с ежегодной, ежеквартальной, ежемесячной и ежедневной капитализацией по ставке 20%.

Задача 2

Коммерческий банк приобрел на 1,5 млрд. руб. государственных ценных облигаций со сроком погашения через 9 месяцев. По истечении указанного срока банк рассчитывает получить 2 млрд. руб. Определить доходность данной сделки.

Задача 3

Определить период наращеня, за который исходная сумма в 50 млн. руб. вырастет в 8 раз, если используется сложный процент, ставка 100%.

Задача 4

Вексель номинальной стоимостью 1,5 млн. руб. был учтен в банке за 120 дней до срока его погашения по учетной ставке 20%. Определить величину дисконта банка.

Задача 5

Рассчитать будущую стоимость срочного аннуитета постнумерандо при условии, что величина равномерного поступления составляет 1 млн. руб. в год, процентная ставка – 20%, срок – 5 лет.

Задача 6

Рассчитать, сколько целых лет потребуется, чтобы накопить на счете сумму в 200 млн. руб., если в конце каждого года на счет кладется 20 млн. руб. под 20% годовых.

Задача 7

Приобретен опцион на покупку через 180 дней акций по цене 50 тыс. руб. за акцию. Уплаченная премия равна 5 тыс. руб. за акцию. Определить результаты сделки для покупателя опциона, если через 90 дней курс акций составил а) 48 тыс. руб.; б) 57 тыс. руб.

Задача 8

В банке получена ссуда на 10 (12, 13, 16, 17, 20) лет в сумме 500 тыс. рублей под 5 (12, 15, 16, 20, 24) % годовых, начисляемых по схеме сложных процентов. Возвращать нужно равными долями в конце (в начале, в конце, в начале, в конце, в начале) каждого года. Определить величину годового (ежемесячного, ежеквартального, годового, ежемесячного, ежеквартального) платежа.

Задача 9

Проект генерирует денежный поток (\$):

годы	1	2	3	4	5	6
ДП	200	200	200	400	400	400
	(100	100	100	100	200	200)
	(500	500	500	400	400	400)

(350 350 350 450 450 450)

(450 450 450 350 350 350)

ССК = 12 (14, 15, 16, 17)%. Какую максимальную сумму имело бы смысл вложить в начальный момент, чтобы проект был безубыточным? (учесть, что дан составной аннуитет).

Задача 10

Номинальная стоимость облигации – 400 тыс. руб., затраты на выпуск и реализацию – 12,5 тыс. руб., купонная процентная ставка – 10%, выплачивается два раза в год. Период обращения облигации – 3 года.

Определить текущую рыночную стоимость облигации.

Задача 11

Номинальная стоимость облигации – 100 тыс. руб., дивиденды по облигациям выплачиваются один раз в год по заявленной ставке 15%. Оставшийся срок до погашения облигации – 20 лет, текущая рыночная процентная ставка – 9%.

Определить текущую рыночную стоимость облигации.

Задача 12

Инвестор планирует купить акцию компании А и продать ее через два года. Он полагает, что к моменту продажи курс акции составит 80 тыс. руб. В конце каждого года по акции будет выплачен дивиденд. За предыдущий год дивиденд был выплачен в размере 12 тыс. руб. Темп прироста дивидендов в течение следующих двух лет будет равен 12 % годовых.

Определить цену акции, если доходность от владения бумагой должна составить 25 % годовых.

Задача 13

Инвестор планирует купить акцию компании А и продать ее через два года. Он полагает, что к моменту продажи курс акции составит 120 тыс. руб. В конце первого года по акции будет выплачен дивиденд в размере 20 тыс. руб., в конце второго – 25 тыс. руб.

Определить цену акции, если доходность от владения ценной бумагой должна составить 20% годовых.

Задача 14

Доходность равная риску инвестирования в акцию компании А составляет 20%. А течение предыдущих пяти лет по акции выплачивались

дивиденды. За этот период дивиденд вырос с 10 тыс. руб. до 20 тыс.руб. Предполагается, что темп прироста будущих дивидендов сохранится на том же уровне.

Определить курс акции компании А через три года, если условия деятельности компании за этот период существенно не изменятся.

Задача 15

Определить цену привилегированной акции, если по ней выплачивается фиксированный дивиденд 32 тыс. руб. Ставка дисконтирования, соответствующая риску инвестирования в акцию, составляет 24 %.

Задача 16

Предприятие имеет следующую структуру собственного капитала:

- Обыкновенные акции – 20 млн. шт. по 2 долл. – 40 млн. долл.
- Резервный капитал – 5 млн. долл.
- Нераспределенная прибыль – 8 млн. долл.

Если курс акций равен 2.1 (2.2, 2.3, 2.4, 2.6, 2.7) долл. и предприятие объявило о выплате дивидендов акциями в размере 10 (11, 13, 14, 15, 16)%, как изменится структура собственного капитала?

Задача 17

На балансе предприятия числится оборудование, введенное 01.06.2012. Цена приобретения – 180 млн. руб., срок полезного использования – 10 лет, коэффициент переоценки – 1,1.

Определите общую сумму износа и остаточную стоимость оборудования различными методами на 31.12.2014. При расчете учесть коэффициент переоценки на 01.01.2012.

Задача 18

На основании данных по инвестиционному проекту, приведенных в таблице, рассчитать статические и динамические показатели экономической эффективности проекта.

Показатель	Годы расчетного периода					
	0	1	2	3	4	5
Капиталовложения, млн. руб.	200	-	-	-	-	-
Годовой доход, млн. руб.	-	70	80	83	74	60

Расчетный период – 5 лет (равен нормативному сроку службы оборудования). Норма дисконта – 22%.

Задача 19

Определить норматив производственного запаса, если известно, что месячная потребность в сырье и материалах на объем выпуска составляет 120 тыс. руб., норма запаса – 12 дней.

Задача 20

Определить норматив готовой продукции, если известно, что товарный выпуск продукции за месяц составил 120 млн. руб., норматив запаса на предприятии составляет 7 дней.

Задача 21

Определить коэффициент оборачиваемости оборотных средств, длительность оборота, относительную и абсолютную величину высвобождения оборотных средств, изменения величины среднего остатка оборотных средств на основании данных:

Показатель	Базовый год	Отчетный год
Средний остаток оборотных средств, тыс. руб.	1240	
Объем реализованной продукции, тыс. руб.	4230	4320
Прибыль от реализации продукции, тыс. руб.	310	360

Задача 22

Определить себестоимость товарной продукции и затраты на 1000 руб. товарной продукции в планируемом году, используя информацию, представленную в таблице:

Вид продукции	Объем производства, шт.	Себестоимость единицы изделия, тыс. руб.	Цена без НДС, тыс. руб.
Изделие 1	500	1260	1510
Изделие 2	200	420	480
Изделие 3	1200	250	310

Задача 23

По данным бухгалтерского отчета, себестоимость товарной продукции составила 510 тыс. руб. Затраты на сырье и материалы — 290 тыс. руб. При

анализе отчета установлена экономия за счет снижения норм расходования сырья и материалов на 6% и за счет снижения цен на материалы на 8%.

Определить, как указанные выше факторы повлияли на себестоимость продукции.

Задача 24

Предприятие планирует выпуск нового изделия. Себестоимость его изготовления составляет 210 тыс. руб. Прибыль продукции определяется на основе нормы рентабельности в размере 20% по отношению к фонду оплаты труда. Удельный вес затрат по оплате труда в структуре себестоимости единицы продукции составляет 40%.

Определить отпускную цену изделия методом «Издержки Плюс».

Задача 25

Предприятие планирует выпуск нового изделия. Прогнозируемый годовой объем производства – 10 тыс. ед., предполагаемые переменные затраты на единицу изделия – 110 тыс. руб. Общая сумма постоянных затрат – 500 млн. руб. Проект потребует дополнительного финансирования (кредит) в размере 1 млрд. руб. под 12% годовых.

Определить отпускную цену методом рентабельности инвестиций.

Задача 25

За отчетный период получено 12 млрд. руб. прибыли. Полная себестоимость товарной продукции составила 32 млрд. руб. В следующем отчетном периоде предусмотрен рост себестоимости товарной продукции на 19%.

Определить величину плановой прибыли на основе показателя базовой рентабельности готовой продукции.

Задача 26

В отчетном периоде себестоимость выпуска товарной продукции составила 120 млрд. руб. В плановом периоде себестоимость выпуска товарной продукции составит 132 млрд. руб.

Оценить влияние изменения себестоимости товарной продукции на величину плановой прибыли.

Задача 27

В следующем отчетном периоде планируется увеличить цены на товарную продукцию на 12%. Планируемый выпуск товарной продукции составит 42 млрд. руб.

Оценить влияние изменение цен на величину плановой прибыли.

Задача 28

Рассчитать силу действия финансового рычага, если:

Активы	3500
Пассивы	3500
В т.ч. ЗС	2000
СС	1500
ЧП	500
СПср	20%
Снп	18%

Задача 29

Посчитать эффект финансового рычага, если:

Активы	500
Пассивы	500
В т.ч. заемный капитал	250
Финансовые издержки	50
НРЭИ	150
Налог на прибыль	18%

Задача 30

Посчитать силу финансового рычага и интерпретировать полученный результат, если:

Активы	50
Пассивы	50
В т.ч. заемный капитал	35
Финансовые издержки	7
Чистая прибыль	10
Налог на прибыль	18%

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

3.2 Методические указания по выполнению контрольной работы по дисциплине «Финансовый менеджмент» (для студентов заочной формы обучения)

Контрольная работа состоит из 2 частей:

- теоретическая часть (1 вопрос);
- практическая часть (2 задачи).

Номер варианта заданий совпадает с номером зачетки.

Первый «Теоретический раздел» предназначен для ознакомления студентов с основными принципами, историей, развитием и организацией финансового менеджмента.

Студенты должны выбрать в соответствии со своим вариантом теоретический вопрос, глубоко изучить и описать его. Контрольные работы, тематика которых связана с оценкой эффективности деятельности предприятия (например, «Оценка финансовой устойчивости предприятия»), должны содержать расчет показателей эффективности на примере конкретного предприятия.

Варианты заданий теоретической части контрольной работы:

1. Акции как способ формирования и управления капиталом
2. Управление собственным капиталом и дивидендная политика
3. Внебюджетные фонды как институт финансовой системы государства (ФСЗН, ПФ)
4. Государственный финансовый контроль
5. Формирование корпоративного портфеля недвижимости
6. Инвестиционная политика предприятия
7. Лизинг как источник долгосрочного заемного капитала
8. Налогообложение деятельности организаций в Республике Беларусь
9. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия
10. Оценка финансовой устойчивости предприятия
11. Прибыль предприятия: формирование, распределение и использование
12. Разработка финансового плана организации
13. Система антикризисного управления на предприятии
14. Методы оценки финансовых активов, доходности и риска
15. Содержание и основные задачи финансовой работы предприятия
16. Становление и развитие рынка ценных бумаг в Республике Беларусь
17. Управление дебиторской задолженностью и запасами предприятия
18. Управление конкурентоспособностью предприятия
19. Управление кредиторской задолженностью предприятия
20. Управление финансово-хозяйственной деятельностью организации

21. Управление финансовыми ресурсами предприятия
22. Финансовые результаты деятельности предприятий, их распределение и прогнозирование
23. Финансовый менеджмент на предприятии
24. Цели, задачи и методы финансового планирования и прогнозирования на предприятии
25. Корпоративный риск-менеджмент
26. Финансовое планирование на предприятии
27. Финансовый контроль на предприятии

В задачах, предназначенных для нескольких вариантов, значения всех показателей для различных вариантов (кроме первого) указаны через запятую в скобках.

Задания практической части контрольной работы:

Задача №1 для 1, 5, 9, 13, 17, 21, 25 вариантов:

Предприятие производит некие машины, реализуя по 400 (500, 450, 550, 600, 380, 410) штук в месяц по цене 250 (260, 265, 270, 255, 250, 245) тыс. руб. за одну машину. Ставка переменных затрат составляет 150 (120, 130, 140, 155, 160, 165, 170) тыс. руб. на 1 машину, постоянные затраты предприятия – 35 000 (40 000, 50 000, 37 000, 34 000, 36 000, 35 500) тыс. руб. Возьмите на себя роль финансового менеджера и проанализируйте следующие ситуации:

1) Начальник отдела маркетинга полагает, что увеличение расходов на рекламу на 10 000 (11 000, 12 000, 13 000, 9 000, 8 500, 8 000) тыс. руб. в месяц способно дать прирост ежемесячных продаж на 30 000 тыс. руб. Следует ли одобрить повышение расходов на рекламу?

2) Зам. генерального директора по производству хотел бы использовать более дешевые материалы, позволяющие экономить на переменных затратах по 25 (26, 27, 28, 29, 30, 31) тыс. руб. на 1 машину. Однако начальник отдела маркетинга опасается, что снижение качества машин приведет к снижению продаж до 350 машин в месяц. Следует ли переходить на более дешевые материалы?

Задача №1 для 2, 6, 10, 14, 18, 22, 26 вариантов:

Предприятие имеет следующие параметры деятельности:

Выручка от продаж –	1500 тыс. руб.
Переменные затраты –	1050 тыс. руб.
Постоянные затраты –	300 (350, 340, 330, 320, 310, 315) тыс. руб.
Краткосрочные кредиты –	60 тыс. руб.
Долгосрочные кредиты –	150 тыс. руб.
Собственный капитал –	600 (400, 450, 500, 550, 650, 660) тыс. руб.
Средняя расчетная ставка процента –	20 (14, 16, 18, 22, 24, 26) %.
Ставка налога на прибыль –	24%

Требуется:

а) определить, сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от продаж сократится на 25 (10, 15, 20, 30, 35, 38) %;

б) определить процент сокращения выручки от продаж, при котором предприятие полностью лишится прибыли и окажется на пороге рентабельности;

в) определить уровни: - эффекта финансового рычага;
- силы операционного рычага.

г) интерпретировать полученные результаты.

Задача №1 для 3, 7, 11, 15, 19, 23, 27 вариантов:

Предприятие планирует приобрести расфасовочную машину за 16 000 (11 000, 13 000, 15 000, 18 000, 19 000) руб. Обучение работника обойдется в 1000 (500, 700, 900, 1100) руб. Эксплуатационные расходы на оборудование оцениваются в 3000 (2600, 2700, 2800, 3100, 3200) руб. в год, предприятие будет экономить 7000 (5500, 6000, 6500, 7500, 8000) руб. в год на фасовке. Срок службы машины – 6 лет, после чего она может быть продана за 3000 (1000, 2000, 2500, 3500, 4000, 5000) руб. Определить денежные потоки по годам реализации проекта покупки расфасовочной машины и принять решение о целесообразности реализации проекта, учитывая, что капитал обошелся предприятию в 12% (14, 16, 20, 24, 26).

Задача №1 для 4, 8, 12, 16, 20, 24 вариантов:

Предприятие производит некие машины, реализуя по 400 (500, 450, 550, 600, 380, 410) штук в месяц по цене 250 (260, 265, 270, 255, 250, 245)

тыс. руб. за одну машину. Ставка переменных затрат составляет 150 (120,130,140, 155, 160, 165, 170) тыс. руб. на 1 машину, постоянные затраты предприятия – 35 000 (40 000, 50 000, 37 000, 34 000, 36 000, 35 500) тыс. руб. Возьмите на себя роль финансового менеджера и проанализируйте следующие ситуации:

1) Начальник отдела маркетинга предлагает снизить цену реализации машин на 20 тыс. руб. и одновременно довести расходы на рекламу до 15 000 тыс. руб. в месяц. Отдел маркетинга прогнозирует в этом случае рост продаж на 50% (40, 45, 52, 55, 56, 57). Следует ли одобрить такое предложение?

2) Зам. генерального директора по кадрам предлагает перевести сотрудников службы продаж с окладов (суммарный месячный фонд зарплаты 6 000 тыс. руб.) на комиссионное вознаграждение 15 тыс. руб. с каждой проданной машины. При этом отдел маркетинга прогнозирует рост продаж на 15% (13, 14, 16, 17, 18, 19). Следует ли одобрить это предложение?

Задача №2 для 1, 5, 9, 13, 17, 21, 25 вариантов:

Предприятие имеет следующую структуру собственного капитала:

- Обыкновенные акции – 10 млн. шт. по 2 долл. – 20 млн. долл.
- Резервный капитал – 2 млн. долл.
- Нераспределенная прибыль – 4 млн. долл.

Если курс акций равен 2,5 (2.1, 2.2, 2.3, 2.4, 2.6, 2.7) долл. и предприятие объявило о выплате дивидендов акциями в размере 12 (10, 11, 13, 14, 15, 16)%, как изменится структура собственного капитала?

Задача №2 для 2, 6, 10, 14, 18, 22, 26 вариантов:

В банке получена ссуда на 15 (10, 12, 13, 16, 17, 20) лет в сумме 500 тыс. рублей под 6 (5, 12, 15, 16, 20, 24) % годовых, начисляемых по схеме сложных процентов. Возвращать нужно равными долями в конце (в начале, в конце, в начале, в конце) каждого года. Определить величину годового (ежемесячного, ежеквартального, годового, ежемесячного, ежеквартального, годового) платежа.

Задача №2 для 3, 7, 11, 15, 19, 23, 27 вариантов:

В банке получена ссуда на 10 (5, 6, 7, 8, 9, 11) лет в сумме 100 тыс. рублей под 17 (12, 14, 16, 18, 20, 24) % годовых, начисляемых по схеме сложных процентов. Возвращать нужно равными долями в конце каждого года (месяца, квартала, полугодия, месяца, квартала, полугодия). Определить величину годового платежа банку.

Задача №2 для 4, 8, 12, 16, 20, 24 вариантов:

Проект генерирует денежный поток (\$):

годы	1	2	3	4	5	6
ДП	300	300	300	500	500	500
	(200	200	200	400	400	400)
	(100	100	100	100	200	200)
	(500	500	500	400	400	400)
	(350	350	350	450	450	450)
	(450	450	450	350	350	350)

ССК = 13 (12, 14, 15, 16, 17)%. Какую максимальную сумму имело бы смысл вложить в начальный момент, чтобы проект был безубыточным? (учесть, что дан составной аннуитет).

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

3.3 Вопросы к экзамену по дисциплине «Финансовый менеджмент»

- 1) Сущность и содержание финансового менеджмента
- 2) Финансы: понятие, классификация, функции
- 3) Финансовые отношения, финансовые ресурсы и капитал предприятия
- 4) Понятие временной стоимости денег. Операции наращивания и дисконтирования
- 5) Понятие простого и сложного процентов
- 6) Область применения схемы простых процентов
- 7) Область применения схемы сложных процентов
- 8) Финансовая рента: понятие, параметры, виды
- 9) Оценка денежных потоков
- 10) Оценка аннуитета
- 11) Финансовые риски: понятие, виды
- 12) Основные методы оценки риска
- 13) Риск инвестиционного портфеля: сущность, основные теории
- 14) Оценка риска инвестиционного портфеля

- 15) Сущность и содержание риск-менеджмента
- 16) Стратегия риск-менеджмента
- 17) Приемы управления риском
- 18) Финансовый механизм и логика его функционирования
- 19) Методы дифференциации переменных и постоянных затрат
- 20) Основные методы операционного анализа
- 21) Эффект финансового рычага, рациональная заемная политика
- 22) Управление денежными потоками
- 23) Определение устойчивости финансового состояния предприятия
- 24) Прогнозирование денежных потоков
- 25) Оборотные средства предприятия: сущность, классификация
- 26) Этапы управления оборотными активами предприятия
- 27) Управление денежными средствами предприятия
- 28) Управление дебиторской задолженностью предприятия
- 29) Управление запасами предприятия
- 30) Стоимость капитала предприятия
- 31) Стоимость источников собственных средств предприятия
- 32) Стоимость заёмного капитала предприятия

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)

Раздел 4. Элементы учебной программы по дисциплине «Финансовый менеджмент»

Пояснительная записка к учебной программе

Основной целью дисциплины «Финансовый менеджмент» является формирование у студентов знаний теоретических и методологических основ финансового менеджмента, а также практических навыков по организации управления финансовыми отношениями на уровне отраслей, предприятий и организаций.

Задачами данного курса является:

- формирование современного представления о теоретических основах финансового менеджмента;
- уяснение логики взаимосвязи между управленческими решениями, влияющими на финансовое положение предприятия, современной нормативной средой, в которой оно функционирует, и спектром экономических возможностей, доступных для финансового менеджера в этих условиях;
- формирование современного представления о возможностях финансового менеджмента в условиях глобализации экономики и наличия широкого спектра информационных технологий его поддержки;
- изучение основных принципов организации финансового менеджмента на предприятии;
- понимание теории, стратегии и тактики принятия финансовых решений на предприятии;
- освоение новых теорий структуры капитала и стоимости денежных потоков;
- изучение современных методов финансового анализа хозяйственных процессов, операционного анализа и теории финансового рычага;
- овладение основами и методологическими приемами управления денежными потоками, построения и проведения дивидендной политики;
- ознакомление с подходами к оценке эффективности инвестиционных проектов.

После завершения изучения курса слушатели должны знать:

- сущность, функции и основные теории финансового менеджмента; методы и инструментарий финансового менеджмента;
- основные теории управления капиталом и источниками его формирования;
- содержание и принципы финансового планирования;

– специфику инвестиционной деятельности, антикризисного управления и диагностики банкротства;

– современное законодательство, нормативные документы и методические материалы, регулирующие на предприятии финансовую деятельность.

Слушатели должны уметь:

– систематизировать и моделировать финансовые процессы;
– анализировать финансовую отчетность предприятия, используя современные методы и показатели оценки эффективности использования активов, риска и доходности инвестиций, рыночной стоимости и др.

– владеть методами финансового планирования и прогнозирования;
– выявлять резервы и обосновывать их через экономические расчеты;
– использовать современные методики оценки эффективности финансовой деятельности и финансовые инструменты на практике;

– использовать современное программное обеспечение для разработки и реализации управленческих решений, а также оценивать их эффективность.

Содержание учебного материала

№ п/п	Наименование раздела, темы дисциплины	Содержание в соответствии с базовой учебной программой (учебной программой)
1	Теоретические основы финансового менеджмента	Определение сущности финансового менеджмента и ее проявление в функциях и принципах финансового менеджмента. Цели, задачи и основные принципы финансового менеджмента, его связь с общей системой управления предприятием. Основные концепции финансового менеджмента. Организация финансовой работы на предприятии. Нормативно-методическая и информационная база финансовой работы.
2	Методы и инструментальный финансовый менеджмента	Сущность анализа финансового состояния предприятия. Вертикальный и горизонтальный анализ. Сравнительный анализ. Анализ финансовых коэффициентов. Коэффициенты оценки финансовой устойчивости. Оценка платежеспособности и ликвидности. Оценка деловой активности предприятия. Прибыльность и рентабельность. Международные показатели EBIT, EBITDA, MVA, EVA. Учет стоимости денег во времени. Простой и сложный процент. Обыкновенный и точный процент. Английская, немецкая и французская методики определения процентов. Расчет будущей и текущей стоимости аннуитетов. Эффективная процентная ставка. Методы оценки доходов и риска. Виды рисков.

		<p>Методы оценки риска. Систематические и несистематические риски. Среднеквадратическое отклонение доходности. Коэффициент вариации. Расчет ожидаемой доходности инвестиционного портфеля. Коэффициенты корреляции. Модель CAPM, характеристика ее элементов. Бета-коэффициент, его характеристика, случаи использования.</p>
3	<p>Организация управления финансовыми потоками на предприятии</p>	<p>Понятие финансовых ресурсов, выполняемые ими функции, принципы их организации. Нормативно-правовое регулирование финансовых ресурсов в Республике Беларусь. Источники формирования первоначального капитала, разделение финансовых ресурсов на собственные, заемные и привлеченные. Соотношение собственных и заемных средств. Модели и критерии оценки структуры капитала. Критерии формирования рациональной структуры средств предприятия. Анализ состояния финансовых ресурсов и методы планирования финансовыми потоками на предприятии. Прогнозный баланс и движение денежных средств предприятия. Инфляционный фактор при планировании и прогнозировании денежных потоков. Текущая стоимость, структура и цена капитала, управление собственным капиталом, управление основным капиталом. Оптимизация структуры капитала. Планирование и прогнозирование капитала.</p>
4	<p>Управление величиной и эффективностью капитальных вложений и основных средств</p>	<p>Сущность и формы организации капитальных вложений, основных средств и нематериальных активов. Виды и методы оценки основных средств. Особенности организации инвестирования в корпоративные ценные бумаги. Показатели и методические подходы к управлению эффективностью капитальных вложений, основных средств и нематериальных активов. Методы планирования величины амортизационных отчислений и их использования в инвестиционном процессе. Проблемные вопросы финансирования инвестиций в основной капитал и ценные бумаги.</p>
5	<p>Управление формированием и использованием оборотных средств</p>	<p>Сущность оборотных средств, их структура, принципы формирования и источники их финансирования, методы оценки и нормирование, оптимизация уровня запасов. Показатели и методические подходы к управлению оборотными средствами.</p>
6	<p>Управление денежными расходами предприятий</p>	<p>Сущность затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг), принципы их формирования и финансирования. Группировка затрат по элементам и статьям.</p>

7	Управление формированием денежных доходов предприятий	Сущность, состав и структура денежных доходов предприятий. Принципы их формирования. Планирование и прогнозирование выручки от реализации, операционных и внереализационных доходов.
8	Управление формированием и использованием прибыли	Сущность и значение прибыли, ее функции и источники формирования. Методы формирования и распределения прибыли. Показатели рентабельности. Методы максимизации прибыли с использованием производственного рычага и сумм покрытия.
9	Налоговое планирование и налоговый контроль на предприятии	Классификация налогов, отчислений и сборов, их влияние на финансовое положение предприятий. Налоговое планирование на предприятии.
10	Управление платежеспособностью и финансовое оздоровление предприятий	Экономическая сущность платежеспособности. Коэффициенты финансовой устойчивости и их взаимосвязь с состоянием и эффективностью использования производственных ресурсов. Способы восстановления устойчивого финансового состояния предприятий, оптимизация структуры имущества и источников формирования финансовых ресурсов. Сущность и методы антикризисного управления.
11	Управление заемными ресурсами на предприятии	Внутреннее и внешнее финансирование. Сущность и формы использования заемных средств на предприятии. Организация планирования поступления и использования кредитных ресурсов. Эффект финансового рычага, финансовый риск, заемная политика. Показатели результата эксплуатации инвестиций. Методы минимизации рисков вложения финансовых ресурсов.

ИНФОРМАЦИОННО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

ОСНОВНАЯ ЛИТЕРАТУРА:

1. Балабанов И.Т. Крылова Т.Б. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. Теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: Перспектива, 2007.
2. Балащенко, В.Ф., Бондарь, Т.Е. Финансовый менеджмент / В. Ф. Балащенко, Т. Е. Бондарь. – Мн.: ТетраСистемс, 2010.
3. Бригхэм, Ю. Финансовый менеджмент. Теория и практика / Юджин Ф. Бригхэм, Майкл С. Эрхардт. – С.-Пб.: Питер, 2007.
4. Иванов, И. В. Финансовый менеджмент. Стоимостной подход / И.В. Иванов, В.В. Баранов. – М.: Альпина Бизнес Букс, Альпина Паблшерз, 2008.

5. Ковалев, В. Введение в финансовый менеджмент / В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2006.

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ЛИТЕРАТУРА:

6. Забродин, Ю.Н., Михайличенко, А. М., Саруханов, А.М., Шапиро, В.Д., Ольдерогге, Н.Г. Управление инвестиционными программами и портфелями проектов / Ю. Н. Забродин, А. М. Михайличенко, А. М. Саруханов, В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге. – М.: Дело АНХ, 2010.
Радионов, Р.А. Финансовый менеджмент. Нормирование и управление оборотными средствами предприятия / Р. А. Радионов. – М.:Компания Спутник +, 2010.
7. Кокин, А.С., Ясенев, В.Н. Финансовый менеджмент / А.С. Кокин, В.Н. Ясенев. – М.: Юнити-Дана, 2009.
8. Котенева, Е.Н., Краснослободцева, Г.К., Фильчакова, С.О. Управление затратами предприятия / Е. Н. Котенева, Г. К. Краснослободцева, С. О. Фильчакова. – М.: Дашков и Ко, 2011.
9. Савчук, В.П. Управление финансами предприятия / В.П. Савчук. – М.: Бином, 2009.
10. Стоянова, Е.С., Быкова, Е.В., Бланк, И.А. Управление оборотным капиталом / Е.С. Стоянова, Е.В. Быкова, И.А. Бланк. – М.: Перспектива,1995.
11. Управление финансами (Финансы предприятий): учебник / А.А. Володин, Н.Ф. Самсонов, Л.А. Бурмистрова, Л.В. Смирнова. – Москва: ИНФРА-М, 2004.
12. Шимко, П.Д. Международный финансовый менеджмент / П. Д. Шимко. – М.: Высшая школа, 2007.
13. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под редакцией А. А. Лобанова, А. В. Чугунова. – М.: Альпина Бизнес Букс, Альпина Пабблишерз, 2009.

[Вернуться в содержание ЭУМК.](#)