

**АВДЕЕВА В.И.
КРУТИКОВ В.К.
КОСТИНА О.И.
ГУБЕРНАТОРОВА Н.Н.**

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Учебно-методическое пособие

Калуга 2016

ББК 65
К66

Рецензенты:

Захаров И.В., доктор экономических наук, профессор,
МГУ имени М.В. Ломоносова, Высшая школа государственного аудита
Санду И.С., доктор экономических наук, профессор
Заслуженный деятель науки Российской Федерации

Авдеева В.И., Крутиков В.К., Костина О.И., Губернаторова Н.Н.
К66 Корпоративные финансы. Учебно-методическое пособие. Калуга:
Издательство «Эйдос», 2016. – 129 с.
ISBN 978-5-905697-67-8

Учебно-методическое пособие предназначено для формирования знаний о сущности корпоративных финансов, как системы эффективного управления процессами финансирования хозяйственной деятельности коммерческой организации. Финансы корпораций рассматриваются с позиций управления хозяйствующим субъектом, как совокупность финансовых операций, осуществляемых корпорацией по привлечению финансовых ресурсов и их эффективному использованию, включая методы финансирования, осуществления инвестиционных проектов, управления ликвидностью, защиты от рисков и пр.

Пособие, включающее лекционный курс, задания для практических занятий и самостоятельной работы, может быть полезно для преподавателей экономических дисциплин, руководителей финансовых и экономических служб организаций, слушателей курсов повышения квалификации финансовых работников.

Рекомендуется для студентов, магистрантов, аспирантов вузов, обучающихся по финансовым и экономическим специальностям, в частности по направлению подготовки 38.04.02 «Менеджмент», магистерская программа «Финансовый менеджмент».

ISBN 978-5-905697-67-8

© Коллектив авторов, 2016
© НОУ ВПО ИНУПБТ, 2016

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	5
ТЕМА 1. Корпоративные финансы и их место в финансовой системе Российской Федерации.....	7
1.1. <i>Сущность, функции и организация финансов корпораций</i>	7
1.2. <i>Корпоративные финансы в системе управления финансами</i>	11
1.3. <i>Корпоративная отчетность как важнейший инструмент принятия управленческих решений</i>	12
ТЕМА 2. Организационно-правовые формы функционирования организации в рыночной среде	16
2.1. <i>Роль и значение организационно-правовой формы предпринимательской деятельности</i>	16
2.2. <i>Корпорации и их роль в экономике</i>	20
2.3. <i>Значение, виды и роль аудита в развитии корпораций</i>	23
ТЕМА 3. Управление активами корпорации.....	26
3.1. <i>Экономическая сущность и классификация внеоборотных активов</i>	26
3.2. <i>Политика управления внеоборотными активами</i>	29
3.3. <i>Управление основными средствами</i>	30
3.4. <i>Оборотные активы: понятие, виды и классификация</i>	33
3.5. <i>Управление оборотными активами</i>	35
3.6. <i>Анализ дебиторской задолженности</i>	39
ТЕМА 4. Инновационные решения корпораций и их инвестиционная деятельность	43
4.1. <i>Сущность и виды инновационных решений корпораций</i>	43
4.2. <i>Сущность и виды инвестиций. Капитальные вложения и их классификация</i>	46
4.3. <i>Оценка эффективности инвестиционных проектов</i>	48
ТЕМА 5. Управление затратами и доходами корпорации.....	53
5.1. <i>Сущность и виды затрат корпорации</i>	53
5.2. <i>Классификация затрат на производство и реализацию продукции (товаров, работ, услуг)</i>	55
5.3. <i>Понятие и виды доходов корпорации</i>	58
ТЕМА 6. Управление прибылью и финансовыми результатами корпорации.....	62

6.1. Прибыль организации: сущность, виды и функции	62
6.2 Финансовые методы планирования прибыли	64
6.3. Маржинальный анализ и расчет точки безубыточности.....	68
6.4. Механизм распределения и использования прибыли	69
ТЕМА 7. Финансовая политика корпорации	71
7.1.Понятие, сущность и виды финансовой политики корпорации.....	71
7.2.Цели, задачи и основные этапы формирования финансовой политики корпорации.....	73
7.3. Амортизационная политика	75
7.4. Налоговая политика организации.....	78
ТЕМА 8. Финансовые ресурсы и цена капитала корпорации.....	82
8. 1 Виды и классификация финансовых ресурсов корпорации.....	82
8.2. Цена и факторы формирования капитала.....	85
8.3. Определение цены основных источников капитала.....	88
8.4. Дивидендная политика корпорации	91
8.5. Факторы, определяющие дивидендную политику	93
ТЕМА 9. Финансовое планирование корпорации	95
9.1. Сущность и задачи финансового планирования	95
9.2 . Процесс и методы финансового планирования	97
9. 3. Система финансовых планов	99
ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ	107
КОНТРОЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ К ЭКЗАМЕНУ	113
ГЛОССАРИЙ.....	116
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	127

ВВЕДЕНИЕ

Финансы признаны той областью знаний, которая наилучшим образом объединяет все другие дисциплины, изучаемые студентами-экономистами.

Ли Ченг

Корпоративные финансы являются сравнительно молодым, но динамично развивающимся направлением финансовой науки, которое тесно связано с практикой функционирования различных компаний реального сектора экономики в мире. Знания данной дисциплины необходимы будущим экономистам, финансистам и аналитикам для успешного управления финансовыми потоками и ресурсами, а также для построения успешной карьеры.

Сегодня корпоративные финансы изучают не только различные способы финансирования бизнеса, но и весь спектр вопросов, связанных с управлением финансами в рамках корпоративных структур как финансового так и нефинансового профиля.

Согласно общемировой практики корпорацией называется акционерная компания открытого типа. Выбор корпорации в качестве объекта не случаен и обусловлен типичностью данной формы организации бизнеса для рыночной среды, а также наличием комплекса специфических финансовых проблем.

Теория корпоративных финансов – самый практичный раздел финансовой науки. Как правило, большинство ученых в этой области были подготовлены не только теоретически, но и имели большой практический опыт и сами опробовали свои разработки на практике.

Корпоративные финансы – это система эффективного управления процессами финансирования хозяйственной деятельности коммерческой организации, являющаяся неотъемлемой составной частью общей системы управления хозяйствующего субъекта. Финансы корпораций – это совокупность финансовых операций, осуществляемых предприятиями по привлечению финансовых ресурсов и их эффективному использованию, включая методы финансирования, осуществления инвестиционных проектов, управления ликвидностью, защиты от рисков и пр.

В условиях рыночной экономики резко возрастает роль и значение денежных и финансово-кредитных рычагов. Несмотря на то, что главным критерием функционирования организаций различных организационно-правовых форм и форм собственности в современных экономических условиях является прибыль, не менее важным для обеспечения расширенного воспроизводства в народном хозяйстве становится укрепление денежного обращения и деятельности кредитной системы страны.

Решать финансовые вопросы как текущего, так и стратегического характера, как на микро-, так и на макроуровне должны профессионалы, имеющие практические навыки обработки и анализа информации о финансовом состоянии хозяйствующего субъекта и его взаимоотношениях с акционерами, поставщиками, покупателями, финансовыми и налоговыми органами, страховыми компаниями, инвесторами и т.д. В условиях конкуренции, когда каждая организация стоит перед выбором: работать

прибыльно или стать банкротом, деятельность экономистов и руководителей требует нетрадиционных решений, направленных на сохранение платежеспособности, финансовой устойчивости, рентабельности и управляемости организации. Соответственно применение адекватных современным условиям форм, методов финансирования и управления денежным оборотом требует тщательного их изучения.

Учебное пособие включает лекционный курс, задания для практических занятий и самостоятельной работы, тестовые задания и вопросы для текущей аттестации.

Пособие может быть полезно для преподавателей экономических дисциплин, руководителей финансовых и экономических служб организаций, слушателям курсов повышения квалификации финансовых работников.

ТЕМА 1. КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ И ИХ МЕСТО В ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

1.1. Сущность, функции и организация финансов корпораций

1.2. Корпоративные финансы в системе управления финансами

1.3. Корпоративная отчетность как важнейший инструмент принятия управленческих решений

1.1. Сущность, функции и организация финансов корпораций

Переход к рыночной экономике вызвал серьезные изменения всей финансовой системы и в первую очередь ее основного звена - финансов корпораций.

Финансы корпораций - это финансовые или денежные отношения, возникающие в процессе формирования основного и оборотного капитала, фондов денежных средств корпораций и их распределения и использования.

Финансовые отношения корпораций в зависимости от экономического содержания можно сгруппировать по следующим направлениям:

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

- между корпорациями и организациями, связанные с производством и реализацией продукции, возникновением добавленной стоимости;

- междукорпорациями и их подразделениями: филиалами, цехами, отделами, бригадами по поводу финансирования расходов, распределения и перераспределения прибыли, оборотных средств;

- между корпорацией и работниками корпорации, при распределении и использовании доходов, выпуске и размещении акций и облигаций корпорации, выплате процентов по облигациям и дивидендов по акциям, взыскании штрафов и компенсаций за причиненный материальный ущерб, удержании налогов с физических лиц;

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

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

- между корпорацией и страховыми компаниями и организациями и др.

Наиболее полно сущность финансов проявляется в их функциях. Финансы корпораций выполняют две основные функции: распределительную и контрольную.

С помощью распределительной функции происходит формирование первоначального капитала, образующегося за счет вкладов учредителей, распределение валового внутреннего продукта в стоимостном выражении, определение основных стоимостных пропорций в процессе распределения

доходов и финансовых ресурсов, обеспечивается оптимальное сочетание интересов отдельных товаропроизводителей, корпораций и организаций и государства в целом.

Объективной основой контрольной функции является стоимостный учет затрат на производство и реализацию продукции, выполнение работ, оказание услуг, формирование доходов и денежных фондов корпорации и их использование.

Реализация контрольной функции осуществляется с помощью финансовых показателей деятельности корпораций, их оценки и разработки необходимых мер для повышения эффективности распределительных отношений.

Финансовые ресурсы корпорации - это совокупность собственных денежных доходов и поступлений извне (привлеченные и заемные средства), предназначенные для выполнения финансовых обязательств организации, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с расширением производства.

Следует выделить такое понятие, как капитал - часть финансовых ресурсов, вложенных в производство и приносящих доход по завершении оборота.

Финансовые ресурсы корпорации по своему происхождению разделяются на собственные (внутренние) и привлеченные на разных условиях (внешние).

Собственные финансовые ресурсы включают в себя прибыль и амортизационные отчисления. Следует помнить, что не вся прибыль остается в распоряжении корпорации, часть ее в виде налогов и других налоговых платежей поступает в бюджет.

Привлеченные, или внешние, источники формирования финансовых ресурсов можно также разделить на собственные, заемные и бюджетные ассигнования. Это деление обусловлено формой вложения капитала. Если внешние инвесторы вкладывают денежные средства в качестве предпринимательского капитала, то результатом такого вложения средств является образование привлеченных собственных финансовых ресурсов.

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

Корпорация, заботясь о своей финансовой устойчивости и стабильном месте в рыночном хозяйстве, распределяет свои финансовые ресурсы по видам деятельности и во времени. Углубление этих процессов приводит к усложнению финансовой работы, использованию в практике специальных финансовых инструментов.

Организация финансов корпорации строится на определенных принципах:
хозяйственной самостоятельности,
самофинансирования,
материальной ответственности,
заинтересованности в результатах деятельности,
формирование финансовых резервов.

Принцип хозяйственной самостоятельности предполагает, что корпорация самостоятельно независимо от организационно-правовой формы хозяйствования определяет свою экономическую деятельность, направления вложений денежных средств в целях извлечения прибыли.

Принцип самофинансирования означает полную окупаемость затрат на производство и реализацию продукции, инвестирование в развитие производства за счет собственных денежных средств и при необходимости банковских и коммерческих кредитов.

Принцип материальной ответственности означает наличие определенной системы ответственности за ведение и результаты хозяйственной деятельности. Финансовые методы реализации этого принципа различны для отдельных корпораций, их руководителей и работников предприятия.

Объективная необходимость принципа заинтересованности в результатах деятельности определяется основной целью предпринимательской деятельности - извлечением прибыли. Заинтересованность в результатах хозяйственной деятельности в равной степени присуща работникам корпорации, самому предприятию и государству в целом.

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

Вместе с тем денежные средства, направляемые в финансовый резерв, целесообразно хранить в ликвидной форме, чтобы они приносили доход и при необходимости могли легко быть превращены в наличный капитал.

Управление финансами корпорации осуществляется с помощью финансового механизма.

Финансовый механизм корпорации - это система управления финансами корпорации в целях достижения максимальной прибыли.

Система управления финансами включает в себя:

- финансовые методы;
- финансовые инструменты;
- правовое обеспечение;
- информационно-методическое обеспечение управления финансами.

Финансовыми методами являются финансовое планирование, финансовый учет, финансовый анализ, финансовое регулирование и финансовый контроль.

Под финансовым инструментом понимают любой контракт, из которого возникает финансовый актив для одной корпорации и финансовое обязательство или инструмент капитального характера (т. е. связанный с участием в капитале) - для другой.

Финансовые инструменты включают в себя как первичные инструменты, такие как дебиторская и кредиторская задолженность, акции и производные инструменты, такие как финансовые опционы, фьючерсы и форварды, процентные и валютные свопы.

Финансовый актив может быть в виде: денежных средств, контрактного права на получение денежных средств или другого финансового актива от

другой корпорации, контрактного права обмена на финансовый инструмент с другой корпорации, инструментом капитального характера другой корпорации.

Финансовое обязательство — это любое обязательство, которое является контрактным: передать денежные средства или иной финансовый актив; обменять финансовые инструменты с другой корпорацией на потенциально неблагоприятных условиях.

Операции с финансовыми инструментами всегда сопровождаются финансовыми рисками.

Основные виды финансовых рисков.

Ценовой риск включает в себя не только потенциальные убытки, но и потенциальную прибыль. Ценовой риск подразделяют: на валютный риск, процентный риск, рыночный риск

Валютный риск - риск того, что стоимость финансового инструмента изменится в результате изменения обменного курса иностранной валюты.

Процентный риск - это риск того, что стоимость финансового инструмента изменится в результате изменения рыночной процентной ставки.

Рыночный риск - это риск того, что стоимость финансового инструмента изменится в результате изменения рыночных цен независимо от того, какими факторами вызваны эти изменения.

Кредитный риск - это риск того, что один из контрагентов, участвующих в финансовом инструменте, не сможет ликвидировать обязательство и вызовет убытки у второй стороны.

Риск ликвидности, или риск финансирования - это риск того, что корпорация может встретиться с трудностями при мобилизации средств для погашения своих обязательств по финансовому инструменту. Он может возникнуть из неспособности быстро продать финансовый актив по стоимости, близкой к его справедливой стоимости.

Операции с финансовыми инструментами осуществляются на основе рыночной или справедливой стоимости.

Рыночная стоимость - это сумма, которую можно получить от продажи, или необходимо заплатить при приобретении финансового инструмента на активном рынке.

Справедливая стоимость - это сумма, на которую может быть обменян актив или за которую может быть погашено обязательство при заключении добровольной сделки между независимыми сторонами при сопоставимых условиях.

Управление финансами корпорации включает в себя сбор информации и ее анализ, осуществление финансового планирования и прогнозирования, качество которых непосредственно влияет на результативность управления денежными потоками; финансовую устойчивость корпорации, а, следовательно, его конкурентоспособность; формирование финансовых ресурсов.

1.2. Корпоративные финансы в системе управления финансами

Корпоративные финансы – это совокупность экономических отношений, по формированию и эффективному использованию финансовых ресурсов для достижения поставленной цели корпорации (организации).

Основная *цель корпоративного управления* – это получение наибольшей выгоды от функционирования корпорации в интересах его собственников.

Для достижения этой цели менеджерам по финансам необходимо решать следующие *задачи*:

- добиваться прироста рентабельности собственного капитала, т. е. увеличивать прибыль на каждую денежную единицу вложенных учредителями средств;
- постоянно поддерживать текущую платежеспособность (ликвидность) корпорации, т. е. своевременно выполнять текущие обязательства за счет оборотных средств;
- поддерживать платежеспособность корпорации в долгосрочном периоде, т. е. выполнять обязательства перед инвесторами и кредиторами, которые имеют долгосрочные вложения в корпорацию;
- обеспечивать финансовыми ресурсами процессы расширенного воспроизводства.

К основным функциям корпоративного управления относятся:

- расчет финансовых показателей на планируемый период, составление перспективных и текущих финансовых планов (по прибыли, кредитного, капитальных вложений и финансовых инвестиций, баланса доходов и расходов, баланса денежных поступлений и расходов);
- финансовый анализ и оценка текущего и перспективного финансового состояния корпорации, возможных темпов ее развития исходя из обеспеченности финансовыми ресурсами, а также прогнозирование вероятности банкротства;
- управление оборотными средствами и обеспечение ликвидности корпорации (управление запасами, денежными средствами, дебиторской и кредиторской задолженностью);
- управление инвестиционным портфелем (капитальными вложениями и финансовыми инвестициями);
- управление структурой капитала и контроль за платежеспособностью (обеспечение рациональной структуры капитала, контроль за пропорциями между собственным и заемным капиталом, за выполнением обязательств перед инвесторами и кредиторами, имеющими долгосрочные вложения, разработка предложений о видах долговых обязательств, которые можно дополнительно выпускать для лучшего обеспечения потребности в капитале и достижения стабильности платежеспособности);
- управление финансовыми рисками (идентификация рисков, выбор стратегии и тактики управления риском, организация конкретных процедур по управлению риском);
- организация расчетов с бюджетной системой (по налогам и сборам),

- акционерами (выплата дивидендов), кредиторами (выплата процентов, погашение займов), контрагентами, а также выпуска ценных бумаг;
- обеспечение взаимоотношений с учреждениями рыночной инфраструктуры, заключение договоров с банками, биржами, страховыми компаниями, инвестиционными фондами, компаниями и т. д.;
 - подготовка отчета перед акционерами и персоналом о результатах финансовой деятельности.

Наиболее сильное влияние на эффективность корпоративного управления оказывает *структура собственности компании* (внешние или внутренние собственники, соотношение владельцев собственного и заемного капитала, степень распыленности капитала, наличие собственников - наемных работников, институциональных кредитных организации), *финансовая инфраструктура* (степень развитости фондового рынка и его открытость) и *правовая система* (защищенность инвесторов, степень развитости контрактов, законодательства о банкротстве, слияниях, судебных процедур).

Факторы, влияющие на эффективность управления финансами:

- общественно-политическая ситуация в стране;
- правовая система (степень развитости контрактов, защищенность интересов собственников, менеджеров, работников, кредиторов, поставщиков, покупателей);
- структура собственности компании;
- денежно-кредитная и валютная политика государства, в том числе налоговая система;
- организация расчетов между контрагентами (денежные, бартерные);
- степень вовлеченности в мировую экономику (участие в мировых товарных, фондовых рынках);
- степень развития внутреннего финансового рынка и финансовой инфраструктуры (практика учета, отчетности, аудита).

1.3. Корпоративная отчетность как важнейший инструмент принятия управленческих решений

Отчетность представляет собой систему взаимосвязанных показателей, характеризующих результаты работы организации за отчетный период, составленных на основе данных бухгалтерского учета. Поэтому в бухгалтерском учете составление отчетности является завершающим этапом учетного процесса и играет большую роль в управлении организацией. Согласно законодательству, *бухгалтерская отчетность* – это единая система данных об имущественном и финансовом положении организации, составленная на основе данных бухгалтерского учета по установленным формам.

Бухгалтерская (финансовая) отчетность составляется в соответствии с требованиями следующих законодательных и иных нормативно-правовых актов:

1. **Федеральный закон «О бухгалтерском учете» № 402-ФЗ** – регулирует основные положения организации и ведения бухгалтерского учета в Российской Федерации с 01.01.2013 года.
2. **Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации**, утвержденное приказом Министерства финансов РФ от 29.07.98г. № 34.
3. **Положение по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99)**, утвержденное приказом Министерства финансов РФ от 06.07.99г. № 43н.
4. **Приказ Министерства финансов РФ «О формах бухгалтерской отчетности организации» № 66н** от 02.07. 2010 г.

Вхождение многих организаций в рыночную экономику обусловило проблему представления полной финансовой информации о деятельности организации и имущественном положении на определенную дату. Среди групп внешних пользователей такой информации (инвесторы, кредиторы, поставщики и другие коммерческие контрагенты, клиенты, правительство и правительственные учреждения, общественность) ее предоставление особенно важно для инвесторов и будущих акционеров организации.

Значение бухгалтерской отчетности определяется требованиями, предъявляемыми к ней. Бухгалтерская отчетность должна соответствовать следующим требованиям: достоверности, целостности, своевременности, простоте, проверяемости, сравнимости, экономичности, соблюдении строго установленных процедур оформления и публичности.

Годовая бухгалтерская отчетность включает:

- бухгалтерский баланс;
- отчет о финансовых результатах;
- приложения к указанным документам (отчет об изменении капитала, отчет о движении денежных средств, отчет о целевом использовании полученных средств).

Бухгалтерская отчетность является открытой для пользователей - учредителей (участников), инвесторов, кредитных организаций, кредиторов, покупателей, поставщиков и др. Организация должна обеспечить возможность для пользователей ознакомиться с бухгалтерской отчетностью. Организация обязана обеспечить представление годовой бухгалтерской отчетности каждому учредителю (участнику) в сроки, установленные законодательством Российской Федерации. Организация обязана представить бухгалтерскую отчетность по одному экземпляру (бесплатно) органу государственной статистики и в другие адреса, предусмотренные законодательством Российской Федерации, в сроки, установленные законодательством Российской Федерации. В случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, организация публикует бухгалтерскую отчетность вместе с итоговой частью аудиторского заключения.

Публикация бухгалтерской отчетности производится не позднее 1 июня года, следующего за отчетным, если иное не установлено законодательством Российской Федерации. Датой представления бухгалтерской отчетности для организации считается день ее почтового отправления или день фактической

передачи ее по принадлежности. Если дата представления бухгалтерской отчетности приходится на нерабочий (выходной) день, то сроком представления бухгалтерской отчетности считается первый следующий за ним рабочий день.

Организация должна составлять промежуточную бухгалтерскую отчетность за месяц, квартал нарастающим итогом с начала отчетного года, если иное не установлено законодательством Российской Федерации.

Промежуточная бухгалтерская отчетность состоит из бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах, если иное не установлено законодательством Российской Федерации или учредителями (участниками) организации. Организация должна сформировать промежуточную бухгалтерскую отчетность не позднее 30 дней по окончании отчетного периода, если иное не предусмотрено законодательством Российской Федерации. Представление и публикация промежуточной бухгалтерской отчетности производятся в случаях и порядке, предусмотренных законодательством Российской Федерации или учредительными документами организации.

Бухгалтерская отчетность организаций (за исключением бюджетных) состоит из следующих форм:

Бухгалтерский баланс – включает пять разделов:

- 1 – Внеоборотные активы;
- 2 – Оборотные активы;
- 3 – «Капиталы и резервы»;
- 4 – Долгосрочные обязательства;
- 5 – Краткосрочные обязательства.

Каждый раздел включает ряд подразделов и конкретных статей.

Отчет о финансовых результатах – имеет большое значение, так как включает все необходимые показатели финансовых результатов деятельности организации в целом и суммы, их составляющие.

Отчет об изменениях капитала – характеризует размер и структуру капитала и резервов организации, а также содержит справочные данные о чистых активах организации и полученных суммах финансирования.

Отчет о движении денежных средств – содержит сведения о потоках денежных средств (поступления, направления денежных средств) с учетом их остатков на начало и конец отчетного периода.

Иные приложения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках (Пояснения) – оформляются в табличной и (или) текстовой форме. В них приводится наиболее существенная информация, содержащаяся в формах годовой отчетности, краткая характеристика деятельности организации, основные показатели деятельности и факторы, повлиявшие на финансовые результаты организации, а также решения по итогам рассмотрения годовой отчетности и распределения прибыли, остающейся в распоряжении организации, то есть финансовая информация, полезная для получения более полной и объективной картины об имущественном и финансовом положении предприятия. В пояснительной записке к бухгалтерской отчетности организация объявляет также изменения в своей учетной политике на предстоящий год.

Под *консолидированной финансовой отчетностью* в соответствии с федеральным законом № 208-ФЗ от 27.07.2010 «О консолидированной финансовой отчетности» понимается *систематизированная информация, отражающая финансовое положение, финансовые результаты деятельности и изменения финансового положения организации, организаций и (или) иностранных организаций - группы организаций, определяемой в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности.*

Данный Федеральный закон распространяется:

- 1) на кредитные организации;
- 2) на страховые организации;
- 3) на иные организации, ценные бумаги которых допущены к обращению на торгах фондовых бирж и (или) иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг.

Порядок представления и публикации кредитными организациями иного вида финансовой отчетности, составленной в соответствии с МСФО, а также порядок использования такой отчетности и консолидированной финансовой отчетности в целях банковского надзора определяются Центральным банком Российской Федерации.

Особенности порядка представления и публикации организациями, выполняющими государственный оборонный заказ, консолидированной финансовой отчетности устанавливаются Правительством Российской Федерации.

Консолидированная финансовая отчетность составляется в соответствии с МСФО. Консолидированная финансовая отчетность организации составляется наряду с бухгалтерской отчетностью этой организации, составляемой в соответствии с Федеральным законом от 21 ноября 1996 года N 129-ФЗ "О бухгалтерском учете".

Вопросы для самоконтроля

1. Дайте определение корпоративным финансам
2. Назовите цель, задачи и функции корпоративных финансов
3. Дайте характеристику основным теориям корпоративных финансов
4. Назовите основные виды корпоративной отчетности

ТЕМА 2. ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ В РЫНОЧНОЙ СРЕДЕ

2.1. Роль и значение организационно-правовой формы предпринимательской деятельности

2.2. Корпорации и их роль в экономике

2.3. Значение, виды и роль аудита в развитии компаний

2.1. Роль и значение организационно-правовой формы предпринимательской деятельности

Любая предпринимательская деятельность осуществляется в рамках определенной организационно-правовой формы. Ее выбор зависит частично от личных интересов и профессии предпринимателя, но в основном определяется объективными условиями:

- сферой деятельности,
- наличием денежных средств,
- достоинствами тех или иных форм предприятий,
- состоянием рынка.

Форма предпринимательства - это система норм, определяющая внутренние отношения между партнерами по предприятию, с одной стороны, и отношения этого предприятия с другими предприятиями и государственными органами - с другой. Существует следующие основные формы предпринимательства:

- индивидуальные,
- коллективные,
- корпоративные.

Указанные формы, в свою очередь, классифицируются на:

- малые,
- средние
- крупно-масштабные.

Индивидуальные формы без образования юридического лица в виде предприятия относятся к инициативному индивидуальному предпринимательству. Капитал предпринимателя не выделяется из его личного имущества. Риск распространяется на все его состояние.

Юридическими лицами могут быть организации, преследующие извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности (коммерческие организации) либо не имеющие извлечение прибыли в качестве такой цели и не распределяющие полученную прибыль между участниками (некоммерческие организации).

Юридические лица, являющиеся коммерческими организациями, могут создаваться в следующих организационно-правовых формах:

- хозяйственных товариществ и обществ;
- крестьянских (фермерских) хозяйств;
- хозяйственных партнерств;
- производственных кооперативов;
- государственных и муниципальных унитарных предприятий.

Юридические лица, являющиеся некоммерческими организациями, могут создаваться в организационно-правовых формах:

1) потребительских кооперативов, к которым относятся в том числе жилищные, жилищно-строительные и гаражные кооперативы, садоводческие, огороднические и дачные потребительские кооперативы, общества взаимного страхования, кредитные кооперативы, фонды проката, сельскохозяйственные потребительские кооперативы;

2) общественных организаций, к которым относятся в том числе политические партии и созданные в качестве юридических лиц профессиональные союзы (профсоюзные организации), общественные движения, органы общественной самодеятельности, территориальные общественные самоуправления;

3) ассоциаций (союзов), к которым относятся в том числе некоммерческие партнерства, саморегулируемые организации, объединения работодателей, объединения профессиональных союзов, кооперативов и общественных организаций, торгово-промышленные, нотариальные и адвокатские палаты;

4) товариществ собственников недвижимости, к которым относятся в том числе товарищества собственников жилья;

5) казачьих обществ, внесенных в государственный реестр казачьих обществ в Российской Федерации;

6) общин коренных малочисленных народов Российской Федерации;

7) фондов, к которым относятся в том числе общественные и благотворительные фонды;

8) учреждений, к которым относятся государственные учреждения (в том числе государственные академии наук), муниципальные учреждения и частные (в том числе общественные) учреждения;

9) автономных некоммерческих организаций;

10) религиозных организаций;

11) публично-правовых компаний.

Некоммерческие организации могут осуществлять приносящую доход деятельность, если это предусмотрено их уставами, лишь постольку, поскольку это служит достижению целей, ради которых они созданы, и если это соответствует таким целям.

Некоммерческая организация, уставом которой предусмотрено осуществление приносящей доход деятельности, за исключением казенного и частного учреждений, должна иметь достаточное для осуществления указанной деятельности имущество рыночной стоимостью не менее минимального размера уставного капитала, предусмотренного для обществ с ограниченной ответственностью.

Изменения, внесенные в Гражданский кодекс РФ Федеральным законом от 05.05.2014 № 99-ФЗ, отменяют организационно-правовые формы открытых и закрытых акционерных обществ. Вместо привычных ЗАО и ОАО акционерные общества разделятся на публичные и непубличные.

Публичным является акционерное общество, акции и ценные бумаги

которого, конвертируемые в акции, публично размещаются (путем открытой подписки) или публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах. Правила о публичных обществах применяются также к акционерным обществам, устав и фирменное наименование которых содержат указание на то, что общество является публичным (п. 1 ст. 97 ГК РФ в редакции от 01.09.2014).

Законодатель установил следующие основные признаки публичных АО:

- свободная продажа акций;
- указание в наименовании на признак публичности.

Публичные АО обязаны представлять для внесения в ЕГРЮЛ сведения о том, что такие общества являются публичными (п. 1 ст. 97 ГК РФ в редакции от 01.09.2014). Функции реестродержателя и счетной комиссии публичного АО может осуществлять только независимая организация, имеющая соответствующую лицензию (п. 4 ст. 97 ГК РФ в редакции от 01.09.2014). Состав коллегиального органа управления в публичном АО не может составлять менее пяти членов.

Акционерное общество, которое не отвечает перечисленным признакам, признается непубличным. Обязательное указание на то, что общество является непубличным, ГК РФ не предусмотрено.

Таким образом, в соответствии с изменениями, внесенными в законодательство, все общества делятся на *публичные и непубличные*.

Публичным является акционерное общество, акции которого и ценные бумаги которого, конвертируемые в его акции, публично размещаются (путем открытой подписки) или публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах. Правила о публичных обществах применяются также к акционерным обществам, устав и фирменное наименование которых содержат указание на то, что общество является публичным.

Общество с ограниченной ответственностью и акционерное общество, которое не отвечает данным признакам, признаются *непубличными*.

По решению участников (учредителей) непубличного общества, принятому единогласно, в устав общества могут быть включены следующие положения:

1) о передаче на рассмотрение коллегиального органа управления общества или коллегиального исполнительного органа общества вопросов, отнесенных законом к компетенции общего собрания участников хозяйственного общества, за исключением вопросов:

-внесения изменений в устав хозяйственного общества, утверждения устава в новой редакции;

-реорганизации или ликвидации хозяйственного общества;

-определения количественного состава коллегиального органа управления общества и коллегиального исполнительного органа (если его формирование отнесено к компетенции общего собрания участников хозяйственного общества), избрания их членов и досрочного прекращения их полномочий;

-определения количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;

-увеличения уставного капитала общества с ограниченной ответственностью непропорционально долям его участников или за счет принятия третьего лица в состав участников такого общества;

-утверждения не являющихся учредительными документами внутреннего регламента или иных внутренних документов - хозяйственного общества;

2) о закреплении функций коллегиального исполнительного органа общества за коллегиальным органом управления общества полностью или в части либо об отказе от создания коллегиального исполнительного органа, если его функции осуществляются указанным коллегиальным органом управления;

3) о передаче единоличному исполнительному органу общества функций коллегиального исполнительного органа общества;

4) об отсутствии в обществе ревизионной комиссии или о ее создании исключительно в случаях, предусмотренных уставом общества;

5) о порядке, отличном от установленного законами и иными правовыми актами порядка созыва, подготовки и проведения общих собраний участников хозяйственного общества, принятия ими решений, при условии, что такие изменения не лишают его участников права на участие в общем собрании непубличного общества и на получение информации о нем;

6) о требованиях, отличных от установленных законами и иными правовыми актами требований к количественному составу, порядку формирования и проведения заседаний коллегиального органа управления общества или коллегиального исполнительного органа общества;

7) о порядке осуществления преимущественного права покупки доли или части доли в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью или преимущественного права приобретения размещаемых акционерным обществом акций либо ценных бумаг, конвертируемых в его акции, а также о максимальной доле участия одного участника общества с ограниченной ответственностью в уставном капитале общества;

8) иные положения в случаях, предусмотренных законами о хозяйственных обществах.

Публичное акционерное общество - наиболее универсальная форма, которая имеет ряд существенных преимуществ. Главное из них - возможность выпуска акций и свободного их обращения на вторичном рынке ценных бумаг. Акционерное общество вправе привлекать сторонний капитал путем вторичной эмиссии акций. ПАО вправе рассчитывать и на учредительский доход, связанный с ростом оценочной стоимости компании и котировок ее ценных бумаг. В соответствии с законодательством часть эмитированных акций может принадлежать самому ПАО.

Форма ПАО может быть рекомендована не только крупным, но и средним и малым предприятиям, рассчитывающим на привлечение внешнего инвестора (в том числе иностранного). Внешний инвестор будет заинтересован в том, чтобы его доля в компании была в максимальной степени ликвидной. В этом заключается один из общепризнанных принципов «рискового» (венчурного) предпринимательства.

ПАО имеет ряд налоговых льгот, связанных с формированием специализированных резервных фондов. При выборе организационно-правовой

формы необходимо также учитывать, допускают ли учредители в будущем возможность видеть в своем составе иных участников (акционеров). В ПАО смена акционеров может произойти свободно. Для этого надо лишь продать акции другому лицу, причем согласия других акционеров не требуется.

Для непубличного АО уже установлены некоторые ограничения. Перед реализацией акций третьему лицу участник должен предложить купить их акционерам по цене предложения третьему лицу. Соответственно если акционеры воспользуются преимущественным правом покупки, то тем самым могут не допустить в число участников непубличного АО нежелательное лицо (устав непубличного АО может предусматривать право на преимущественную покупку акций самого общества, если акционеры от покупки откажутся). Однако цена, предложенная за акции третьим лицом, может быть чрезмерно высокой, вследствие чего реализовать преимущественное право выкупа будет сложно.

Правовое положение акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью регулируется Гражданским кодексом РФ и принятыми в соответствии с ним Федеральным законом от 26.12.95 N 208-ФЗ "Об акционерных обществах" и Федеральным законом от 08.02.98 N 14-ФЗ "Об обществах с ограниченной ответственностью".

Непубличное акционерное общество отличается от публичного тем, что преимущественное право покупки акций при их продаже принадлежит другим акционерам (по цене предложения). Обычно говорят, что у них разная "концентрация контроля". В непубличном обществе контроль обычно принадлежит ограниченной группе юридических или физических лиц или даже одному владельцу. Продажа акций третьим лицам ограничена. В открытом обществе акции находятся у неопределенно широкого круга лиц, и контроль над ними может перераспределяться с помощью рынка ценных бумаг. Уставом такого акционерного общества может быть определено, что при отсутствии намерения купить акции со стороны акционеров купить их может само общество. Число акционеров АО не должно быть больше 50. В качестве материнских предприятий и дочерних фирм могут использоваться акционерные общества как публичные, так и непубличные.

2.2. Корпорации и их роль в экономике

Юридические лица, учредители (участники) которых обладают правом участия (членства) в них и формируют их высший орган в соответствии, являются **корпоративными юридическими лицами (корпорациями)**.

Корпорация (от лат. corporatio — объединение, сообщество) -это форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функции управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму. Корпорации могут быть государственными и частными.

К ним относятся:

-хозяйственные товарищества и общества,

- крестьянские (фермерские) хозяйства,
- хозяйственные партнерства, производственные и потребительские кооперативы,
- общественные организации,
- ассоциации (союзы),
- товарищества собственников недвижимости,
- казачьи общества, внесенные в государственный реестр казачьих обществ в Российской Федерации,
- общины коренных малочисленных народов Российской Федерации.

Юридические лица, учредители которых не становятся их участниками и не приобретают в них прав членства, **являются унитарными юридическими лицами**. К ним относятся:

- государственные и муниципальные унитарные предприятия,
- фонды,
- учреждения,
- автономные некоммерческие организации,
- религиозные организации,
- публично-правовые компании.

В связи с участием в корпоративной организации ее участники приобретают корпоративные (членские) права и обязанности в отношении созданного ими юридического лица.

Участники корпорации (участники, члены, акционеры и т.п.) вправе:

- участвовать в управлении делами корпорации, за исключением случая, предусмотренного пунктом 2 статьи 84 Гражданского Кодекса;
- в случаях и в порядке, которые предусмотрены законом и учредительным документом корпорации, получать информацию о деятельности корпорации и знакомиться с ее бухгалтерской и иной документацией;
- обжаловать решения органов корпорации, влекущие гражданско-правовые последствия, в случаях и в порядке, которые предусмотрены законом;
- требовать, действуя от имени корпорации, возмещения причиненных корпорации убытков;
- оспаривать, действуя от имени корпорации, совершенные ею сделки и требовать применения последствий их недействительности, а также применения последствий недействительности ничтожных сделок корпорации.

Участники корпорации могут иметь и другие права, предусмотренные законом или учредительным документом корпорации.

Участник корпорации или корпорация, требующие возмещения причиненных корпорации убытков либо признания сделки корпорации недействительной или применения последствий недействительности сделки, должны принять разумные меры по заблаговременному уведомлению других участников корпорации и в соответствующих случаях корпорации о намерении обратиться с такими требованиями в суд, а также предоставить им иную информацию, имеющую отношение к делу. Порядок уведомления о намерении обратиться в суд с иском может быть предусмотрен законами о корпорациях и учредительным документом корпорации.

Участник корпорации обязан:

-участвовать в образовании имущества корпорации в необходимом размере в порядке, способом и в сроки, которые предусмотрены настоящим Кодексом, другим законом или учредительным документом корпорации;

-не разглашать конфиденциальную информацию о деятельности корпорации;

-не совершать действия, заведомо направленные на причинение вреда корпорации;

-не совершать действия (бездействие), которые существенно затрудняют или делают невозможным достижение целей, ради которых создана корпорация.

Классификация корпораций:

1) по географическому охвату:

- транснациональные;
- межгосударственная;
- национальная;
- отраслевая;
- региональная;

2) по составу участников:

- сырьевые;
- финансовые;
- финансово-промышленные;
- торгово-финансовые;
- финансово-медийные;
- промышленные;
- торговые;

3) по типу хозяйственного взаимодействия:

- материальные;
- финансовые;
- информационные;

4) по форме:

- картель;
- корнер;
- синдикат;
- трест;
- концерн;
- консорциум;
- ФПГ (финансова-промышленная группа);
- конгломерат;
- холдинг;
- союз;
- ассоциация;
- франчайза;

5) по цели создания:

- коммерческие;
- некоммерческие

Высшим органом корпорации является *общее собрание ее участников.*

В некоммерческих корпорациях и производственных кооперативах с числом участников более ста высшим органом может являться съезд, конференция или иной представительный (коллегиальный) орган, определяемый их уставами в соответствии с законом. Компетенция этого органа и порядок принятия им решений определяются в соответствии с Гражданским Кодексом законом и уставом корпорации.

В корпорации образуется единоличный исполнительный орган (директор, генеральный директор, председатель и т.п.). Уставом корпорации может быть предусмотрено предоставление полномочий единоличного исполнительного органа нескольким лицам, действующим совместно, или образование нескольких единоличных исполнительных органов, действующих независимо друг от друга. В качестве единоличного исполнительного органа корпорации может выступать как физическое лицо, так и юридическое лицо.

В корпорации образуется коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция и т.п.). В корпорации может быть образован коллегиальный орган управления (наблюдательный или иной совет), контролирующей деятельность исполнительных органов корпорации и выполняющий иные функции, возложенные на него законом или уставом корпорации. Лица, осуществляющие полномочия единоличных исполнительных органов корпораций, и члены их коллегиальных исполнительных органов не могут составлять более одной четверти состава коллегиальных органов управления корпораций и не могут являться их председателями.

Члены коллегиального органа управления корпорации имеют право получать информацию о деятельности корпорации и знакомиться с ее бухгалтерской и иной документацией, требовать возмещения причиненных корпорации убытков.

2.3. Значение, виды и роль аудита в развитии корпораций

Основной задачей аудита является проверка законности финансово-хозяйственных операций, соответствия установленным правилам ведения бухгалтерского учета, достоверности отчетности, предоставление заказчику качественного аудиторского заключения. Основная задача может дополняться обусловленными договором с клиентом задачами выявления резервов лучшего использования финансовых результатов, анализом правильности исчисления налогов, разработкой мероприятий по улучшению финансового положения, оптимизации затрат и результатов деятельности, доходов и расходов, а также другими организационно-управленческими, правовыми, технико-экономическими и иными задачами, связанными со спецификой видов деятельности организации.

Аудиторская деятельность (аудиторские услуги) - деятельность по проведению аудита и оказанию сопутствующих аудиту услуг, осуществляемая аудиторскими организациями, индивидуальными аудиторами.

Аудит - независимая проверка бухгалтерской (финансовой) отчетности аудируемого лица в целях выражения мнения о достоверности такой

отчетности. Аудиторская деятельность не подменяет контроля достоверности бухгалтерской (финансовой) отчетности, осуществляемого в соответствии с законодательством Российской Федерации уполномоченными государственными органами и органами местного самоуправления.

Аудиторские организации, индивидуальные аудиторы (индивидуальные предприниматели, осуществляющие аудиторскую деятельность) не вправе заниматься какой-либо иной предпринимательской деятельностью, кроме проведения аудита и оказания услуг, предусмотренных настоящей статьей.

Аудиторские организации, индивидуальные аудиторы наряду с аудиторскими услугами могут оказывать прочие связанные с аудиторской деятельностью услуги, в частности:

1) постановку, восстановление и ведение бухгалтерского учета, составление бухгалтерской (финансовой) отчетности, бухгалтерское консультирование;

2) налоговое консультирование, постановку, восстановление и ведение налогового учета, составление налоговых расчетов и деклараций;

3) анализ финансово-хозяйственной деятельности организаций и индивидуальных предпринимателей, экономическое и финансовое консультирование;

4) управленческое консультирование, в том числе связанное с реорганизацией организаций или их приватизацией;

5) юридическую помощь в областях, связанных с аудиторской деятельностью, включая консультации по правовым вопросам, представление интересов доверителя в гражданском и административном судопроизводстве, в налоговых и таможенных правоотношениях, в органах государственной власти и органах местного самоуправления;

6) автоматизацию бухгалтерского учета и внедрение информационных технологий;

7) оценочную деятельность;

8) разработку и анализ инвестиционных проектов, составление бизнес-планов;

9) проведение научно-исследовательских и экспериментальных работ в областях, связанных с аудиторской деятельностью, и распространение их результатов, в том числе на бумажных и электронных носителях;

10) обучение в областях, связанных с аудиторской деятельностью.

Аудиторская деятельность осуществляется в соответствии с Федеральным законом от 30.12.2008 N 307-ФЗ "Об аудиторской деятельности", Федеральным законом от 1 декабря 2007 года N 315-ФЗ "О саморегулируемых организациях", другими федеральными законами.

Аудиторская организация - коммерческая организация, являющаяся членом одной из саморегулируемых организаций аудиторов. Коммерческая организация приобретает право осуществлять аудиторскую деятельность с даты внесения сведений о ней в реестр аудиторов и аудиторских организаций саморегулируемой организации аудиторов, членом которой такая организация является.

Аудит может быть подразделен на *внешний и внутренний*. Внешний аудит проводится на договорной основе аудиторскими фирмами или индивидуальными аудиторами с целью объективной оценки достоверности бухгалтерского учета и финансовой отчетности хозяйствующего субъекта. Внешний аудит с точки зрения аудиторской деятельности и отраслевых особенностей подразделяется на общий аудит, страховой аудит, аудит банков, аудит бирж, аудит внебюджетных фондов и инвестиционных институтов.

Внутренний аудит представляет собой независимую деятельность в организации по проверке и оценке ее работы в интересах руководителей. Внутренний аудит проводят аудиторы, работающие в данной фирме, ревизионные комиссии или аудиторские фирмы на договорных началах.

Выделяют также аудит *обязательный и инициативный*.

Обязательный аудит проводится в случаях:

1) если организация имеет организационно-правовую форму акционерного общества;

2) если ценные бумаги организации допущены к обращению на организованных торгах;

3) если организация является кредитной организацией, бюро кредитных историй, организацией, являющейся профессиональным участником рынка ценных бумаг, страховой организацией, клиринговой организацией, обществом взаимного страхования, организатором торговли, негосударственным пенсионным или иным фондом, акционерным инвестиционным фондом, управляющей компанией акционерного инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда или негосударственного пенсионного фонда (за исключением государственных внебюджетных фондов);

4) если объем выручки от продажи продукции (продажи товаров, выполнения работ, оказания услуг) организации (за исключением органов государственной власти, органов местного самоуправления, государственных и муниципальных учреждений, государственных и муниципальных унитарных предприятий, сельскохозяйственных кооперативов, союзов этих кооперативов) за предшествующий отчетному год превышает 800 миллионов рублей;

5) если организация (за исключением органа государственной власти, органа местного самоуправления, государственного внебюджетного фонда, а также государственного и муниципального учреждения) представляет и (или) публикует сводную (консолидированную) бухгалтерскую (финансовую) отчетность;

6) в иных случаях, установленных федеральными законами.

Обязательный аудит проводится ежегодно. Обязательный аудит бухгалтерской (финансовой) отчетности организаций, ценные бумаги которых допущены к обращению на организованных торгах, иных кредитных и страховых организаций, негосударственных пенсионных фондов, организаций, в уставных (складочных) капиталах которых доля государственной собственности составляет не менее 25 процентов, государственных корпораций, государственных компаний, а также консолидированной отчетности проводится только аудиторскими организациями.

Вопросы для самоконтроля

1. В чем состоит основная роль формы организации предпринимательской деятельности?
2. Каковы основные формы предпринимательской деятельности?
3. В чем состоят особенности акционерного общества?
4. В чем состоят преимущества корпоративных юридических лиц ?
5. В чем состоят основные преимущества публичных юридических лиц?
6. Каковы основные возможности обществ с ограниченной ответственностью?
7. Какие виды товариществ выделяют в законодательстве?
8. В чем их особенности и преимущества?
9. Какие виды некоммерческих организаций выделяют в законодательстве? В чем их особенности и преимущества?

ТЕМА 3. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ КОРПОРАЦИИ

- 3.1. *Экономическая сущность и классификация внеоборотных активов*
- 3.2. *Политика управления внеоборотными активами*
- 3.3. *Управление основными средствами*
- 3.4. *Оборотные активы: понятие, виды и классификация*
- 3.5. *Управление оборотными активами*
- 3.6. *Анализ дебиторской задолженности*

3.1. Экономическая сущность и классификация внеоборотных активов

Основным принципом деления средств на основные и оборотные является способ перенесения их стоимости на вновь создаваемый продукт. Основные средства участвуют в процессе производства многократно, выполняют одну и ту же производственную функцию в течение ряда производственных циклов и не меняют свою натурально-вещественную форму. Стоимость их уменьшается по мере изнашивания и переносится на конкретный вид продукции.

Основной капитал характеризует ту часть используемого организацией капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов.

В состав внеоборотных активов входят:

- нематериальные активы;
- результаты научных исследований и разработок;
- нематериальные поисковые активы;
- материальные поисковые активы;
- основные средства;
- доходные вложения в материальные ценности;
- финансовые вложения;
- отложенные налоговые активы;
- прочие внеоборотные активы.

К ***нематериальным активам*** относятся, например, произведения науки,

литературы и искусства; программы для электронных вычислительных машин; изобретения; полезные модели; селекционные достижения; секреты производства (ноу-хау); товарные знаки и знаки обслуживания.

Нематериальными активами не являются: расходы, связанные с образованием юридического лица (организационные расходы); интеллектуальные и деловые качества персонала организации, их квалификация и способность к труду.

Результаты научных исследований и разработок – это совокупность расходов по выполненной работе, результаты которой самостоятельно используются в производстве продукции (выполнении работ, оказании услуг) или для управленческих нужд организации. К научно-исследовательским работам относятся работы, связанные с осуществлением научной и научно-технической деятельности и экспериментальных разработок.

Материальные поисковые активы – это поисковые затраты, относящиеся в основном к приобретению (созданию) объекта, имеющего материально-вещественную форму. Иные поисковые активы признаются **нематериальными поисковыми активами**. Поисковые затраты, признаваемые внеоборотными активами, как правило, относятся к отдельному участку недр, в отношении которого организация имеет лицензию, дающую право на выполнение работ по поиску, оценке месторождений полезных ископаемых и (или) разведке полезных ископаемых.

Основные средства – это совокупность материально-вещественных ценностей, используемых в качестве средств труда при производстве продукции, выполнении работ или оказании услуг, либо для управления организацией в течение периода, превышающего 12 месяцев. Кроме того, законодательно определен еще один важный критерий, применяемый для зачисления объекта в состав основных средств. Это – способность актива приносить организации экономические выгоды (доход) в будущем и приобретение его с целью пользования, а не для последующей перепродажи.

В настоящее время в организациях применяется единая типовая классификация основных средств, в соответствии с которой объекты группируют по следующим признакам: отраслевому, функциональному назначению, видам, по степени использования.

Группировка основных средств по *отраслевому признаку* (торговля, промышленность, сельское хозяйство и т. д.) позволяет получить данные об их стоимости в каждой отрасли. По *функциональному назначению* основные средства организации подразделяются на производственные и непроизводственные. В группу производственных входят объекты, непосредственно используемые при производстве продукции (работ, услуг) для систематического получения прибыли как основной цели деятельности организации. Основные средства, не отвечающие такому определению, относятся к объектам непроизводственного назначения (например, объекты социально-культурного назначения, числящиеся на балансе).

Выделяют следующие виды основных средств:

- здания;
- сооружения;

- машины и оборудование;
- измерительные и регулирующие приборы и устройства;
- вычислительная техника;
- средства транспортные;
- инвентарь производственный и хозяйственный;
- скот рабочий, продуктивный и племенной (кроме молодняка и скота для убоя);
- насаждения многолетние;
- капитальные затраты в арендованные объекты;
- земельные участки и объекты природопользования.
- прочие.

По *степени использования* основные средства подразделяются на находящиеся:

- 1) в эксплуатации;
- 2) в ремонте;
- 3) в запасе (резерве);

К числу показателей, характеризующих *использование* основных средств, могут относиться, в частности:

- 1) данные о наличии основных средств с подразделением их на:
 - а) собственные или арендованные;
 - б) действующие и неиспользуемые;
- 2) данные о рабочем времени и простоях по группам основных средств;
- 3) данные о выпуске продукции (работ, услуг) в разряде объектов основных средств и др.

Основные средства организации разнообразны по составу и назначению. Под влиянием технического прогресса, компьютеризации и автоматизации производства постепенно увеличивается доля производственного оборудования и снижается доля зданий. Этому способствуют также новые строительные материалы, проектно-архитектурные решения и прогрессивные методы строительства.

В практической деятельности организаций принято условное деление объектов основных средств на активную и пассивную части. К активной части относятся те объекты основных средств, которые непосредственно воздействуют на предмет труда, перемещают его и регулируют производственный процесс, а к пассивной - объекты основных средств, которые создают условия для нормальной, бесперебойной работы активной части основных средств.

Доходные вложения в материальные ценности – это вложения организации в часть имущества, здания, оборудование и другие ценности, предоставляемые организацией за плату во временное пользование (временное владение и пользование) с целью получения дохода.

Финансовые вложения – это затраты на долевое участие в уставном капитале других организаций, вложения в ценные бумаги разного вида на долгосрочной основе и др.

3.2. Политика управления внеоборотными активами

Управление внеоборотными активами связано с особенностями их кругооборота, который включает три основные стадии:

— на первой стадии внеоборотные активы, используемые в операционной деятельности, амортизируются, т.е. переносят часть своей стоимости на себестоимость готовой продукции;

— на второй стадии в процессе реализации продукции осуществляется накопление начисленной амортизации;

— на третьей стадии накопленная амортизация как часть собственных финансовых ресурсов предприятия направляется на реинвестирование, т.е. обновление операционных активов.

По завершению третьей стадии процесс повторяется.

Эффективное управление внеоборотными активами предприятия требует разработки и последовательной реализации политики управления внеоборотными средствами, основной целью которой является создание их необходимого объема и структуры, а также выбор оптимального варианта обновления.

Этапы:

1. *Анализ внеоборотных активов предприятия в предшествующем периоде.*

- а) рассматривается динамика общего объема внеоборотных активов, темпы их роста в сопоставлении с темпами роста объема производства и реализации продукции.
- б) изучается состав внеоборотных активов и динамика их структуры, рассматривается соотношение ОС и НМА.
- в) оценивается состояние используемых внеоборотных активов по степени их изношенности. Рассчитываются след показатели: коэффициент износа ОС; коэффициент годности ОС; коэффициент амортизации НМА; коэффициент годности.
- г) определяется период оборота внеоборотных активов.
- д) изучается интенсивность обновления внеоборотных активов в предшествующем периоде: коэффициент выбытия; коэффициент ввода; коэффициент обновления.
- е) оценивается уровень эффективности использования внеоборотных активов: рентабельность внеоборотных активов; коэффициент производительности внеоборотных активов; коэффициент производственной емкости внеоборотных активов.

2. *Оптимизация общего объема и состава внеоборотных активов.*

Осуществляется с учетом вскрытых в процессе анализа возможных резервов повышения производственного использования внеоборотных активов в предстоящем периоде. Резервы: повышение производительного использования внеоборотных активов во времени за счет прироста коэффициента сменности и непрерывности их работы и производительного использования внеоборотных активов по мощности за счет роста производительности внеоборотных активов в пределах их технической мощности.

3. *Обеспечение своевременного обновления внеоборотных активов.* Определяется необходимый уровень интенсивности обновления отдельных групп внеоборотных активов; рассчитывается общий объем внеоборотных активов, подлежащий обновлению; устанавливаются основные формы и стоимость обновления различных групп активов.

4. *Обеспечение эффективного использования внеоборотных активов.* Заключается в разработке системы мероприятий, направленных на повышение рентабельности и производственной отдачи внеоборотных активов.

5. *Формирование амортизационной политики организации,* которая выражается в выборе методов начисления амортизации, установлении сроков полезного использования отдельных групп и объектов основных средств.

В настоящее время законодательно (положениями ПБУ 6/01 «Учет основных средств») установлена возможность:

— применения любого из четырех методов начисления амортизации: линейного метода и трех нелинейных, к которым относятся: метод уменьшаемого остатка, метод списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования, метод стоимости пропорционально объему продукции (порядок начисления амортизации для целей налогового учета в рамках данного пособия не рассматривается);

— самостоятельно устанавливать срок полезного использования объекта в пределах нормативного срока, установленного для амортизационной группы, в которую входит данный объект основных средств.

Использование нелинейных методов амортизации и минимальных сроков полезного использования объектов позволяет ускорять процесс формирования собственных источников финансирования и процесс обновления основных средств, а также снижать сумму налога на прибыль в первые годы их использования (при условии применения одинаковых сроков полезного использования и методов начисления амортизации для целей бухгалтерского и налогового учета).

6. *Формирование оптимальной структуры источников финансирования внеоборотных активов.* Это финансирование сводится к двум вариантам. Первый из них основывается на том, что весь объем формируемых внеоборотных активов финансируется исключительно за счет собственного капитала. Второй из них основан на смешанном финансировании внеоборотных активов за счет собственного и долгосрочного заемного капитала. С учетом сформированной структуры источников разрабатывается баланс финансирования внеоборотных активов.

3.3. Управление основными средствами

Основными задачами управления основными средствами являются: оценка структурной динамики основных средств; воспроизводства и оборачиваемости; эффективности использования основных средств; эффективности затрат на содержание и эксплуатацию основных средств и т.д.

Последовательность анализа: оценка динамики стоимости основных средств; оценка уровня использования основных средств в производственной

деятельности; оценка факторов, влияющих на уровень использования основных средств; оценка качества использования основных средств на финансовые результаты.

Эффективность использования основных фондов характеризуется следующими обобщающими стоимостными показателями:

1. *Фондоотдача (капиталоотдача)* - отражает сумму валовой продукции, приходящейся на рубль среднегодовой стоимости основных средств:

$$\text{Фондоотдача} = \frac{\text{ВП (ТП)}}{\text{ОС}}, \text{ руб.} \quad (3.1)$$

где ВП (ТП) – валовая (товарная) продукция, тыс. руб.;

ОС – среднегодовая стоимость основных средств, тыс. руб.

2. *Фондоемкость (капиталоемкость)* - величина, обратная фондоотдаче, характеризует стоимость основных средств, необходимых для производства одного рубля продукции:

$$\text{Фондоемкость} = \frac{\text{ОС}}{\text{ВП (ТП)}}, \text{ руб.} \quad (3.2)$$

3. *Фондовооруженность труда* – стоимость основных средств, приходящихся на одного работника организации:

$$\text{Фондовооруженность} = \frac{\text{ОС}}{\text{N}_{\text{ср.год}}}, \text{ руб./чел.} \quad (3.3)$$

где $N_{\text{ср.год}}$ - среднегодовая численность персонала организации, чел.

4. *Фондорентабельность* - прибыль (Пргод.), приходящаяся на рубль основных средств (ОС):

$$\text{Фондорентабельность} = \frac{\text{Пр}_{\text{год}} * 100\%}{\text{ОС}} \quad (3.4)$$

Основным собственным источником финансирования капитальных вложений и воспроизводства внеоборотных активов является амортизация.

Амортизация основных средств — процесс постепенного переноса стоимости основных средств на себестоимость продукции с целью накопления денежных средств для их последующей реновации (полного возмещения износа путем приобретения или строительства новых основных средств). При этом амортизация представляет собой денежное выражение износа основных средств, и годовая сумма амортизационных отчислений должна соответствовать степени износа основных средств за год и определяться в соответствии с нормой амортизации на реновацию:

$$\text{Нр} = 1/\text{Ta} * 100\% \quad (3.5)$$

где: H_p - годовая норма амортизации на реновацию, %;

T_a - амортизационный период или срок полезного использования объекта основных средств, лет.

Амортизационный период (T_a) должен учитывать как физический, так и моральный износ основных фондов и определяться из условия:

$$H_p < (H_{\text{фи}}; H_{\text{ми}})$$

H_p - норма физического износа основных средств в год, в %.

$$H_p = 1/T_{\text{сл}} \times 100\% \quad (3.6)$$

$T_{\text{сл}}$ - физический срок службы основных средств, лет.

$H_{\text{ми}}$ - норма морального износа в год, %.

$$H_{\text{ми}} = 1/T_{\text{об}} \times 100\% \quad (3.7)$$

$T_{\text{об}}$ - период обновления основных средств, лет.

Таким образом, амортизация – это процесс постепенного перенесения стоимости средств труда по мере их износа на производимую продукцию, превращения в денежную форму и накопления ресурсов для последующего воспроизводства основных средств.

Амортизационные отчисления – это денежная форма перенесенной на продукт труда части стоимости основных средств. Это целевой источник финансирования инвестиционного процесса.

Размер амортизационных отчислений зависит от срока полезного использования основных средств и нематериальных активов.

Срок полезного использования – это период, в течении которого использование объекта основных средств может приносить доход.

По основным средствам может использоваться любой из четырех рекомендуемых способов начисления амортизационных отчислений:

- а) линейный способ,
- б) способ уменьшаемого остатка,
- в) способ списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования,
- г) способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

По нематериальным активам может использоваться любой из трех рекомендуемых способов начисления амортизационных отчислений:

- а) линейный способ,
- б) способ уменьшаемого остатка,
- в) способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Применение одного из способов начисления амортизации по группе однородных объектов основных средств производится в течение всего срока полезного использования объектов, входящих в эту группу и предусматривается в учетной политике организации.

Начисление амортизации основных средств производится до полного погашения стоимости объекта либо списания этого объекта с баланса вследствие его выбытия или по другой причине.

3.4. *Оборотные активы: понятие, виды и классификация*

Оборотный капитал определяется как часть функционирующего капитала организации, вложенного в её текущие активы. Сущность оборотного капитала (оборотных средств) определяется их экономической ролью – обеспечить непрерывность воспроизводственного процесса, включающего как процесс производства, так и процесс обращения, а также способом перенесения своей стоимости на создаваемый продукт.

Итак, оборотные средства находятся в состоянии непрерывного движения, осуществляя кругооборот за определенное время, последовательно проходя при этом три основных стадии: на первой организация приобретает необходимые для производственной деятельности предметы труда. Далее производственные запасы, приобретенные организацией, вступают в сферу производства. На второй стадии производственные запасы расходуются в производстве, по завершении которого превращаются в готовую продукцию. На третьей стадии, произведенная продукция реализуется, и оборотные средства принимают денежную форму. Эта стадия проходит в сфере обращения, в которой оборотные средства меняют свою товарную форму на денежную.

Элементы оборотных средств непрерывно переходят из сферы производства в сферу обращения и вновь возвращаются в производство. Кругооборот оборотного капитала может совершаться только при условии наличия *авансируемой стоимости*, которая вступает в кругооборот и уже не покидает его.

Оборотные средства авансируются в сферу производства и составляют *оборотные производственные средства*, а другая часть находится в сфере обращения и образует *средства обращения*.

Оборотные производственные средства включают в себя *производственные запасы, незавершенное производство и расходы будущих периодов*. Они обслуживают сферу производства и полностью переносят свою стоимость на вновь создаваемую продукцию, изменяя первоначальную форму в течении производственного цикла.

Средства обращения не участвуют в процессе производства и необходимы для обеспечения единства производства и обращения. К ним относится готовая продукция на складе, отгруженные товары, денежные средства в кассе и на счетах, дебиторская задолженность, финансовые вложения.

Организация оборотных средств подразумевает:

- ✓ определение состава и структуры оборотных средств;
- ✓ установление потребности в оборотных средствах;
- ✓ выявление источников формирования оборотных средств;
- ✓ распоряжение оборотными средствами и их эффективное использование.

Под *составом* оборотных средств понимается совокупность элементов, образующих оборотные производственные фонды и фонды обращения, т.е. их

размещение по отдельным элементам.

Состав и структура оборотных средств не одинаковы в различных отраслях и подотраслях экономики. Они определяются многими факторами производственного, экономического и организационного порядка.

В практике планирования, учета и анализа оборотные средства группируются по различным признакам:

➤ *в зависимости от практики контроля, планирования и управления:*

- нормируемые оборотные средства;
- ненормируемые оборотные средства.

➤ *в зависимости от источников формирования:*

- собственные;
- заёмные.

➤ *в зависимости от степени ликвидности:*

- абсолютно ликвидные средства;
- быстро реализуемые оборотные средства;
- медленно реализуемые оборотные средства.

В процессе кругооборота оборотных средств источники их формирования, как правило, различаются. *Структура источников* формирования оборотных средств охватывает:

1. собственные источники (уставный капитал, резервный капитал, нераспределенная прибыль и т.д.);
2. заёмные источники (краткосрочные и среднесрочные кредиты и займы);
3. средства, приравненные к собственным (устойчивые пассивы);
4. привлеченные (кредиторская задолженность, которая возникает в результате нарушения расчетно-платежной дисциплины и является следствием несоблюдения организацией сроков оплаты продукции и расчетных документов).

Третий источник по существу является планируемой кредиторской задолженностью, а четвертый – не планируемым источником формирования оборотных средств.

Движение оборотных средств в процессе производства и реализации произведенной продукции, т.е. длительность одного полного кругооборота средств от приобретения производственных запасов и выплаты заработной платы до реализации готовой продукции и поступления денег на расчетный счет организации называется *оборачиваемостью оборотных активов*.

Выделяют общую и частную оборачиваемость:

- *общая оборачиваемость* характеризует интенсивность использования оборотных средств по всем стадиям кругооборота, не отражая особенностей кругооборота отдельных элементов или групп оборотных средств;
- *частная оборачиваемость* отражает степень использования оборотных средств на каждой отдельной стадии кругооборота, в каждой группе и по отдельным элементам оборотных средств.

С позиций финансового менеджмента классификация оборотных активов строится по следующим основным признакам.

1. По характеру финансовых источников формирования выделяют валовые, чистые и собственные оборотные активы.

а) *Валовые оборотные активы* характеризуют общий их объем, сформированный за счет как собственного, так и заемного капитала.

б) *Чистые оборотные активы (или чистый рабочий капитал)* характеризует ту часть их объема, которая сформирована за счет собственного и долгосрочного заемного капитала.

Сумму чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) рассчитывают по следующей формуле:

$$\text{ЧОА} = \text{ОА} - \text{ТФО},$$

где ЧОА - сумма чистых оборотных активов предприятия; ОА - сумма валовых оборотных активов предприятия; ТФО - краткосрочные (текущие) финансовые обязательства предприятия.

в) *Собственные оборотные активы* характеризуют ту их часть, которая сформирована за счет собственного капитала предприятия.

Сумму собственных оборотных активов предприятия рассчитывают по формуле:

$$\text{СОА} = \text{ОА} - \text{ДЗК} - \text{ТФО},$$

где СОА - сумма собственных оборотных активов предприятия; ОА - сумма валовых оборотных активов предприятия; ДЗК - долгосрочный заемный капитал, инвестированный в оборотные активы предприятия; ТФО - текущие финансовые обязательства предприятия.

2. Виды оборотных активов. По этому признаку они классифицируются в практике финансового менеджмента следующим образом:

а) *Запасы сырья, материалов и полуфабрикатов.* Этот вид оборотных активов характеризует объем входящих материальных потоков в форме запасов, обеспечивающих производственную деятельность предприятия.

б) *Запасы готовой продукции.* К этому виду оборотных активов добавляют обычно объем незавершенного производства (с оценкой коэффициента его завершенности по отдельным видам продукции в целом).

в) *Текущая дебиторская задолженность.* Она характеризует сумму задолженности в пользу предприятия, по расчетам за товары, работы, услуги, выданные авансы и т.п.

г) *Денежные активы и их эквиваленты.* К ним относят не только остатки денежных средств в национальной и иностранной валюте (во всех их формах), но и краткосрочные высоколиквидные финансовые инвестиции, свободно конвертируемые в денежные средства и характеризующиеся незначительным риском изменения стоимости.

д) *Прочие оборотные активы.* К ним относятся оборотные активы, не включенные в состав вышерассмотренных их видов, если они отражаются в общей их сумме.

3.5 Политика управления оборотными активами

Политика управления оборотными активами - часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающаяся в формировании оборотных активов, рационализации оборота и оптимизации структуры источников их финансирования.

Разработка политики управления оборотными активами организации предусматривает:

1. *Анализ оборотных активов в предшествующем периоде.* Целью этого анализа является выявление тенденций динамики общего их объема и состава, а также изучение эффективности их использования. В процессе анализа используется обширная система показателей их оценки, в первую очередь, показатели их ликвидности и оборачиваемости. Анализ завершается изучением основных факторов, определивших динамику объема и состава оборотных активов, а также показателей их эффективности.

2. *Оптимизация состава оборотных активов.* Процесс этой оптимизации охватывает два основных этапа.

На первом этапе на предприятии рассчитываются нормативы отдельных видов оборотных активов, в первую очередь средств, авансируемых в запасы товарно-материальных ценностей, отвлекаемых в дебиторскую задолженность и хранимых в форме остатка денежных средств. С учетом нормируемого объема отдельных видов оборотных активов определяется общая потребность в них на предстоящий период.

На втором этапе структура оборотных активов оптимизируется с позиций ликвидности для обеспечения постоянной платежеспособности предприятия. В процессе этого этапа оптимизации с учетом объема и графика платежного оборота предприятия должна быть определена неснижаемая сумма оборотных активов в форме готовых средств платежа.

3. *Обеспечение ускорения оборачиваемости оборотных активов.* Ускорение оборачиваемости оборотных активов позволяет предприятию существенно снижать потребность в них, так как между скоростью оборота этих активов и их размером существует обратно пропорциональная зависимость. Сумму оборотных активов, высвобождаемых в процессе ускорения их оборота, можно определить по следующей формуле:

$$\pm \Delta = (\text{ПОп} - \text{ПОф}) * \text{Оо}$$

где Δ — экономия суммы оборотных активов в процессе ускорения их оборота;

ПОоф — период оборота оборотных активов в плановом периоде, в днях;

ПОоф — фактический период оборота оборотных активов, в днях;

Оо — планируемый однодневный объем реализации продукции.

4. *Обеспечение повышения рентабельности оборотных активов.* Как и любой вид активов, оборотные активы должны генерировать определенную прибыль при их использовании в производственно-сбытовой деятельности предприятия.

5. *Обеспечение минимизации потерь оборотных активов в процессе их использования.* Все виды оборотных активов в той или иной степени подвержены риску потерь. Так, денежные активы в значительной мере подвержены риску инфляционных потерь; краткосрочные финансовые вложения — риску потери части дохода в связи с неблагоприятной конъюнктурой финансового рынка, а также риску потерь от инфляции; дебиторская задолженность — риску невозврата или несвоевременного возврата, а также риску инфляционному; запасы товарно-материальных ценностей — потерям от естественной убыли и т.п.

6. *Формирование принципов финансирования отдельных видов оборотных*

активов. Исходя из общих принципов финансирования активов, определяющих формирование структуры капитала и стоимости капитала, должны быть конкретизированы принципы финансирования отдельных видов и составных частей оборотных активов.

7. *Формирование оптимальной структуры источников финансирования оборотных активов*. В соответствии с ранее определенными принципами финансирования в процессе разработки политики управления оборотными активами формируются подходы к выбору конкретной структуры источников финансирования их прироста с учетом оценки стоимости привлечения отдельных видов капитала.

Суть политики управления оборотным капиталом состоит в определении достаточного уровня и рациональной структуры текущих активов и в определении величины и структуры источников их финансирования.

Можно выделить три основных модели управления оборотными средствами.

✓ *агрессивная модель управления текущими активами и пассивами*.

Предприятие не ставит ограничений в наращивании текущих активов, имеет значительные денежные средства, запасы сырья и готовой продукции, существенную дебиторскую задолженность - в этом случае удельный вес текущих активов в составе всех активов высок, а период оборачиваемости оборотных средств длителен.

Агрессивной модели управления текущими активами соответствует агрессивная модель управления текущими пассивами, при которой в общей сумме пассивов преобладают краткосрочные кредиты.

✓ *консервативная модель управления текущими активами и пассивами*.

Предприятие сдерживает рост текущих активов - и тогда удельный вес текущих активов в общей сумме активов низок, а период оборачиваемости оборотных средств краток. Такую политику ведут предприятия либо в условиях достаточной определенности ситуации, когда объем продаж, сроки поступлений и платежей, необходимый объем запасов и точное время их потребления и т.д. известны заранее, либо при необходимости строгой экономии.

✓ *умеренная модель управления текущими активами и пассивами*.

Предприятие занимает промежуточную, "центристскую" позицию - при этом текущие активы составляют примерно половину всех активов предприятия, период оборачиваемости оборотных средств имеет усредненную длительность. В этом случае и экономическая рентабельность активов, и риск технической неплатежеспособности находятся на среднем уровне.

Для умеренной политики управления текущими пассивами характерен средний уровень краткосрочного кредита в общей сумме пассивов предприятия. Умеренная политика управления оборотными средствами представляет собой компромисс между агрессивной и консервативной моделью.

Для оценки эффективности использования оборотных средств организацию используются следующие показатели:

1. *Коэффициент оборачиваемости оборотных средств организации (Коб);*

2. *Длительность одного оборота оборотных средств организации в днях* ($m_{об}$),
3. *Коэффициент загрузки оборотных средств организации* ($Kз$).

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств организации характеризует объем реализованной продукции, приходящейся на один рубль оборотного капитала организации. Рассчитывается по формуле:

$$K_{об} = V / Н_{ос} \quad (3.8)$$

где: V - годовой объем реализованной организацией продукции, тыс. руб.;

$Н_{ос}$ - норматив оборотных средств организации (или свободный остаток ОС организации на определенную дату, например, на конец года), тыс. руб.

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств характеризует количество оборотов ОС в течение определенного промежутка времени (например, года).

Длительность одного оборота оборотных средств организации - период времени (в днях), в течение которого оборотные средства проходят три стадии оборота. Рассчитывается по формуле:

$$T_{об} = 360 / K_{об} \quad (3.9)$$

где 360 - число дней в году (или в тот период времени, за который рассчитывается $K_{об}$).

Коэффициент загрузки оборотных средств организации показывает величину оборотного капитала, необходимую для получения одного рубля реализованной продукции. Это величина, обратная коэффициенту оборачиваемости оборотных средств, рассчитывается по формуле:

$$Kз = 1 / K_{об} = Н_{ос} / V \quad (3.10)$$

Ускорение оборачиваемости оборотных средств в организации заключается в увеличении количества оборотов оборотных средств, т.е. подразумевает увеличение значения коэффициента оборачиваемости или снижение длительности периода одного оборота оборотных средств.

Значение ускорения оборачиваемости оборотных средств в организации заключается в следующем:

Оборотные средства, находясь в постоянном движении и обеспечивая кругооборот средств, постоянно меняют свою материально-вещественную форму. Управление оборотными активами организации связано с особенностями формирования его операционного цикла.

Операционный цикл представляет собой период полного оборота всей суммы оборотных активов, в процессе которого происходит смена отдельных их видов.

Важной характеристикой операционного цикла, существенно влияющей на объем, структуру и эффективность использования оборотных активов, является его продолжительность. Она включает период времени от момента расходования организацией денежных средств на приобретение входящих запасов материальных оборотных активов до поступления денег от дебиторов

за реализованную продукцию.

$$\text{ПОЦ} = \text{ПО}_{\text{ден. ср.}} + \text{ПО}_{\text{мз}} + \text{ПО}_{\text{гп}} + \text{ПО}_{\text{дз}}$$

где $\text{ПО}_{\text{ден. ср}}$ – период оборота среднего остатка денежных средств (включая краткосрочные финансовые вложения), в днях.

$\text{ПО}_{\text{мз}}$ - продолжительность оборота запасов сырья, материалов и других материальных факторов производства в составе оборотных активов, в днях

$\text{ПО}_{\text{гп}}$ – продолжительность оборота запасов готовой продукции, в днях

$\text{ПО}_{\text{дз}}$ – продолжительность инкассации дебиторской задолженности, в днях.

В рамках операционного цикла выделяют две его составляющие:

1. Производственный цикл организации
2. Финансовый цикл (или цикл денежного оборота) организации.

Производственный цикл организации характеризует период полного оборота материальных элементов оборотных активов, используемых для обслуживания производственного процесса, начиная с момента поступления сырья, материалов и полуфабрикатов в организацию и заканчивая моментом отгрузки изготовленной из них готовой продукции покупателям.

$$\text{ППЦ} = \text{ПО}_{\text{см}} + \text{ПО}_{\text{нз}} + \text{ПО}_{\text{гп}}$$

где $\text{ПО}_{\text{см}}$ – период оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов, в днях

$\text{ПО}_{\text{нз}}$ – период оборота среднего объема незавершенного производства, в днях

$\text{ПО}_{\text{гп}}$ – период оборота среднего запаса готовой продукции, в днях.

Финансовый цикл (цикл денежного оборота) организации представляет собой период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента погашения кредиторской задолженности за полученное сырье, материалы, полуфабрикаты, и заканчивая инкассацией дебиторской задолженности за поставленную готовую продукцию.

$$\text{ПФЦ} = \text{ППЦ} + \text{ПО}_{\text{ден. ср.}} + \text{ПО}_{\text{дз}} - \text{ПО}_{\text{кз}}$$

3.6. Анализ дебиторской задолженности

В зависимости от того, возникают ли обязательства со стороны организации или же по отношению к нему, в существующей практике принято подразделять задолженность на дебиторскую и кредиторскую.

По мнению большинства экономистов **дебиторская задолженность** - обязательства других организаций, являющихся юридическими лицами, или отдельных граждан (физических лиц) перед данной организацией. Эти обязательства возникают в связи с предоставлением им продукции или денежных средств (в виде займов, подотчетных сумм и т. п.), выполнением работ, оказанием услуг. Таких участников по обязательствам принято называть «дебиторами» (от латинского слова *debitum*-долг, обязанность).

Задолженность покупателей и других контрагентов рынка за готовую продукцию (работы, услуги), товары — обычное явление в рыночной экономике. Это, по существу, коммерческие кредиты, то есть рассрочка

платежей, что способствует увеличению объема как внутренней, так и внешней торговли и, следовательно, производству товаров, продукции (работ, услуг), ускорению оборачиваемости товаров.

Среди различных видов дебиторской задолженности организации наибольший объем задолженности приходится на задолженность покупателей организации за отгруженную продукцию. Такая задолженность образуется во время реализации и превращается в денежные средства по истечении определенного времени.

По *характеру образования* дебиторская задолженность делится на нормальную и неоправданную. К *нормальной задолженности* организации относится та, которая обусловлена ходом выполнения производственной программы организации, а также действующими формами расчетов (задолженность по предъявленным претензиям, задолженность за подотчетными лицами, за товары отгруженные, срок оплаты которых не наступил).

Неоправданной дебиторской задолженностью считается та, которая возникла в результате нарушения расчетной и финансовой дисциплины, имеющих недостатки в ведении учета, ослабления контроля за отпуском материальных ценностей, возникновения недостач и хищений (товары отгруженные, но неоплаченные в срок, задолженность по недостачам и хищениям и др.).

На величину дебиторской задолженности оказывают влияние следующие *факторы*:

- общий объем продаж организации;
- условия расчетов с дебиторами;
- политика взыскания дебиторской задолженности. Чем большую активность проявляет организация во взыскании дебиторской задолженности, тем меньше ее остатки и тем выше качество дебиторской задолженности;
- платежная дисциплина покупателей и т.д.

Анализ дебиторской задолженности лучше всего начать с составления реестра старения счетов дебиторов.

Деление дебиторской задолженности на долгосрочную и краткосрочную важно при анализе активов организации и их оборачиваемости.

Удельный вес оборотных активов организации (отношение оборотных активов к общей сумме активов) показывает, какую долю своих активов организация использует в производственном обороте.

Показателями, определяющими эффективность управления дебиторской задолженностью, являются:

- коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности;
- период погашения.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (КОдз) (или средняя оборачиваемость в оборотах) определяется по формуле:

$$\text{КОдз} = \frac{ВР}{ДЗ_{ср}}, \text{ об.} \quad (3.11)$$

где ВР - выручка от реализации в свободных оптовых ценах, тыс. руб.;
ДЗ_{ср} - средняя дебиторская задолженность за период, тыс. руб.

ДЗ средняя за период (квартал, год) определяется по формуле:

$$ДЗ_{ср} = \frac{ДЗ_{нп} + ДЗ_{кп}}{2}, \text{ руб.} \quad (3.12)$$

где ДЗ_{нп} и ДЗ_{кп} - дебиторская задолженность на начало и на конец расчетного периода соответственно, тыс. руб.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает, насколько эффективно организация организовала работу по сбору оплаты за свою продукцию. Ускорение оборачиваемости в динамике рассматривается как положительная тенденция. Снижение данного показателя может сигнализировать о росте числа неплатежеспособных клиентов и других проблемах сбыта, но может быть связан и с переходом организации к более мягкой политике взаимоотношений с клиентами, направленной на расширение доли рынка. Чем ниже оборачиваемость дебиторской задолженности, тем выше будут потребности компании в оборотном капитале для расширения объема сбыта.

Период погашения дебиторской задолженности (П) или (средняя оборачиваемость в днях) рассчитывается по следующей формуле:

$$П = \frac{360}{КОдз}, \text{ дней} \quad (3.13)$$

или

$$П = \frac{ДЗ_{ср}}{ВР} \times 360, \text{ дней} \quad (3.14)$$

Следует иметь в виду, что, чем больше период просрочки задолженности, тем выше риск ее непогашения.

Период оборота дебиторской задолженности напрямую зависит от ликвидности дебиторской задолженности и наоборот. Ликвидность - это способность активов превращаться в денежные средства с минимальной потерей стоимости. Ликвидность любой функционирующей организации проявляется через ликвидность ее активов и баланса в целом. Степень ликвидности зависит от времени, которое для этого необходимо, - чем быстрее, тем ликвиднее.

Также для *оценки состояния дебиторской задолженности* используются следующие показатели:

1) *доля дебиторской задолженности в общем объеме текущих (оборотные) активов (Ддз), %:*

$$Ддз = ДЗ / ТА (ОА) \times 100 \% \quad (3.15)$$

где ДЗ - средняя дебиторская задолженность за период, тыс. руб.;

ТА (ОА) – текущие (оборотные) активы, тыс. руб.

2) *доля сомнительной дебиторской задолженности в общем составе дебиторской задолженности (Д_{с.дз}), %:*

$$\frac{Сдз}{ДЗ} \times 100\% \quad (3.16)$$

$$D_{сдз} = ДЗ$$

где Сдз – сомнительная дебиторская задолженность, тыс. руб.;

ДЗ - средняя дебиторская задолженность за период, тыс. руб.

Этот показатель характеризует качество дебиторской задолженности. Тенденция его роста свидетельствует о снижении качества дебиторской задолженности, о снижении ликвидности.

3) *доля дебиторской задолженности в объеме реализации ($D_{дз}/V_{реал}$), %:*

$$D_{дз}/V_{реал} = \frac{ДЗ}{ВР} \times 100\% \quad (3.17)$$

где ВР - выручка от реализации в свободных оптовых ценах, тыс. руб.;

ДЗ - средняя дебиторская задолженность за период, тыс. руб.

4) *доля сомнительной дебиторской задолженности в объеме реализации, %: ($D_{сдз}/V_{реал}$):*

$$D_{сдз}/V_{реал} = \frac{Сдз}{ВР} \times 100\% \quad (3.18)$$

где ВР - выручка от реализации в свободных оптовых ценах, тыс. руб.;

Сдз – сомнительная дебиторская задолженность, тыс. руб.;

Данный показатель используется в процессе прогнозного анализа дебиторской задолженности, расчета резерва сомнительных долгов, для прогноза денежных потоков.

Особую актуальность проблема неплатежей приобретает в условиях инфляции, когда происходит обесценивание денег. Чтобы подсчитать убытки организации от несвоевременной оплаты счетов дебиторами, необходимо из просроченной задолженности вычесть ее сумму, скорректированную на индекс инфляции за этот срок.

Вопросы для самоконтроля

1. Определите экономическую сущность, виды, состав основных средств организации.
2. Дайте классификацию основных средств организации.
3. Раскройте методы начисления амортизации основных средств.
4. Дайте характеристику линейному методу начисления амортизации
5. Дайте характеристику нелинейным методам начисления амортизации

ТЕМА 4. ИННОВАЦИОННЫЕ РЕШЕНИЯ КОРПОРАЦИЙ И ИХ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

4.1. Сущность и виды инноваций в корпорациях

4.2. Сущность и виды инвестиций. Капитальные вложения и их классификация

4.3. Оценка эффективности инвестиционных проектов

4.1. Сущность и виды инноваций в корпорациях

Инновация (англ. innovation) — это внедренное новшество, обеспечивающее качественный рост эффективности процессов или продукции, востребованное рынком. Является конечным результатом интеллектуальной деятельности человека, его фантазии, творческого процесса, открытий, изобретений и рационализации. Примером инновации является выведение на рынок продукции (товаров и услуг) с новыми потребительскими свойствами или качественным повышением эффективности производственных систем.

Инновация — это результат инвестирования интеллектуального решения в разработку и получение нового знания, ранее не применявшейся идеи по обновлению сфер жизни людей (технологии; изделия; организационные формы существования социума, такие как образование, управление, организация труда, обслуживание, наука, информатизация и т. д.) и последующий процесс внедрения (производства) этого, с фиксированным получением дополнительной ценности (прибыль, опережение, лидерство, приоритет, коренное улучшение, качественное превосходство, креативность, прогресс).

Таким образом, необходим процесс: инвестиции — разработка — процесс внедрения — получение качественного улучшения.

Понятие инновация относится как к радикальным, так и постепенным (инкрементальным) изменениям в продуктах, процессах и стратегии организации (инновационная деятельность). Исходя из того, что целью нововведений является повышение эффективности, экономичности, качества жизни, удовлетворенности клиентов организации, понятие инновационности можно отождествлять с понятием предприимчивости — бдительности к новым возможностям улучшения работы организации (коммерческой, государственной, благотворительной, морально-этической).

Инновация — это такой процесс или результат процесса, в котором:

- используется частично или полностью охраноспособные результаты интеллектуальной деятельности; и/или
- обеспечивается выпуск патентоспособной продукции; и/или
- обеспечивается выпуск товаров и/или услуг, по своему качеству, соответствующих или превышающих мировой уровень;
- достигается высокая экономическая эффективность в производстве или потреблении продукта.

Виды инноваций:

- Технологические — получение нового или эффективного

производства имеющегося продукта, изделия, техники, новые или усовершенствованные технологические процессы. Инновации в области организации и управления производством не относятся к технологическим.

- Социальные (процессные) — процесс обновления сфер жизни человека в реорганизации социума (педагогика, система управления, благотворительность, обслуживание, организация процесса).

- Продуктовые.

- Организационные.

- Маркетинговые.

Инновационный менеджмент — взаимосвязанный комплекс действий, нацеленный на достижение или поддержание необходимого уровня жизнеспособности и конкурентоспособности предприятия с помощью механизмов управления инновационными процессами.

Объектами инновационного менеджмента являются инновация и инновационный процесс.

Инновационный процесс — это процесс создания, освоения, распространения и использования инновации. Также инновационный процесс применительно к продукту (товару) может быть определен как процесс последовательного превращения идеи в товар через этапы фундаментальных и прикладных исследований, конструкторских разработок, маркетинга, производства, сбыта.

Динамика инноваций неравномерна, в ней всегда просматривается цикличность, по инновационному потенциалу (уровню новизны). С этих позиций инновации делятся на:

- радикальные (базисные), не имеющие аналогов, реализуют крупнейшие изобретения и становятся основой технической революции, формированием новых отраслей, новых направлений в развитии техники и технологии, например: в авиации, переход от винтовых самолетов — к реактивным; в электронике — переход от ламповых приемников к полупроводникам, развитие микроэлектроники и т.д.;

- крупные, формирующие новое поколение техники, технологии. Они реализуются в более короткие сроки и критерий новизны меньше, то есть имеются элементы уже применяемых инноваций. На практике это создание новых машин, продвинутых технологий и т.д.;

- средние инновации реализуют отдельные элементы базисных инноваций, расширяют сферу применения существующей технологии. На практике это модернизация техники, усовершенствование технологии, характеристик выпускаемой продукции;

- мелкие инновации, улучшают отрицательные производственные или потребительские параметры техники, технологии, товаров. На практике — это рационализация, модификация оборудования, технологий и т.д., что способствует повышению эффективности производства.

Взаимосвязь новизны, масштабности инноваций и эффективности характеризуется уровнем прибыли, получаемой от их реализации. Высокие технологии залог получения высоких прибылей, потому что позволяют установить на этапе роста монопольные цены.

По критерию технологических параметров объектов инновационных изменений выделяют продуктовые и процессные инновации. *Продуктовые инновации* включают:

- получение принципиально новых товаров и услуг (как потребительских, так и производственного назначения);
- использование новых материалов, полуфабрикатов, комплектующих.

Процессные инновации предполагают применение новых технологий (как правило, более производительных), новых методов организации хозяйственной деятельности, разного рода управленческих нововведений.

Технологические нововведения появляются либо в результате единого инновационного процесса, т.е. тесной взаимосвязи НИОКР по созданию изделия и технологии его изготовления, либо как продукт самостоятельных специальных технологических исследований. В первом случае инновации зависят от конструктивных и технических особенностей нового изделия и последующих его модификаций. Во втором - объектом инновации служит не конкретно новое изделие, а базовая технология, которая подвергается в процессе технологических исследований эволюционным или революционным преобразованиям.

По критерию научно-технической значимости инновации делят на базисные и улучшающие. *Базисные инновации* представляют собой результаты крупных научно-технических разработок. Именно они лежат в основе принципиально новых продуктов и технологий нового поколения, не имеющих аналогов. Базисные инновации знаменуют прорыв на потребительском рынке и рынке инвестиционных товаров.

Сегодня среди них - нанотехнологии, создание новых материалов; вчера - сотовая связь, Интернет, выход в космос.

Улучшающие инновации представляют собой результаты средних и мелких научных разработок, которые лежат в основе значительных изменений (модернизации) уже существующих продуктов, технологий, методов организации хозяйственной деятельности. Примерами улучшающих инноваций являются аппараты телефонной связи, оснащенные дополнительными функциями (фото-, видеокамера), или автомобили с бортовыми компьютерами.

От улучшающих инноваций следует отличать так называемые *псевдоинновации*, или незначительные изменения характеристик товара (цвет, отделка и т.п.), не затрагивающие его конструктивных особенностей и не добавляющие принципиально новых потребительских свойств.

По критерию причины возникновения выделяют реактивные и стратегические инновации. *Реактивные инновации* представляют собой ответную реакцию на нововведение, примененное конкурентом. Цель реактивных инноваций заключается в сокращении экономического отставания от лидера отрасли, недопущении снижения конкурентоспособности собственной продукции и сохранении позиций в конкурентной борьбе.

Стратегические инновации носят упреждающий характер. Они являются результатом научно-технического прорыва и нацелены на

длительное единоличное лидерство в отрасли.

По критерию частоты применения различают разовые и диффузные инновации. *Разовые инновации* не имеют распространения вне рамок предприятия или компании-новатора. На ранних стадиях коммерческого освоения практически все инновации разовые. *Диффузные инновации* возникают в ходе применения нововведения компаниями-имитаторами. Инновации данного вида характеризуют процесс распространения нововведения во времени и пространстве.

По критерию места инновации в микроэкономической системе в технологическом процессе на предприятии выделяют инновации на входе, на выходе и внутренние инновации. *Инновации на входе* затрагивают ресурсное обеспечение профильной деятельности предприятия. *Инновации на выходе* затрагивают характеристики выпускаемой продукции. *Внутренние инновации* модернизируют технологические и управленческие процессы в рамках предприятия.

Многообразие классификационных признаков инноваций свидетельствует о том, что формы организации нововведений, масштабы и способы воздействия на экономику, а также методы оценки их эффективности также должны отличаться многообразием.

Классификация инноваций позволяет предприятию определить наиболее эффективную инновационную стратегию и механизм управления инновационной деятельностью.

4.2. Сущность и виды инвестиций. Капитальные вложения и их классификация

Инвестиции - это долгосрочное вложение средств в активы организации с целью увеличения прибыли и наращивания собственного капитала. Они отличаются от текущих издержек продолжительностью времени, на протяжении которого организация получает экономический эффект (увеличение выпуска продукции, производительности труда, прибыли и т.д.).

Инвестиции имеют большое значение не только для будущего положения организации, но и для экономики страны в целом. С их помощью осуществляется расширенное воспроизводство основных средств как производственного, так и непроизводственного характера, укрепляется материально-техническая база субъектов хозяйствования. Это позволяет организациям увеличивать объемы производства продукции, наращивать прибыль, улучшать условия труда и быта работников. От инвестиций зависят себестоимость, ассортимент, качество, новизна и привлекательность продукции, ее конкурентоспособность.

Инвестиционная деятельность - необходимое условие для производственной деятельности хозяйствующего субъекта. В свою очередь в результате использования в производстве инвестиционные ресурсы преобразуются и формируют доход, являющийся источником инвестиционных ресурсов следующего цикла. С этой точки зрения инвестиционная и производственная деятельность представляют собой важнейшие взаимосвязанные

составляющие единого экономического процесса.

Инвестиции осуществляются в различных формах.

В зависимости от объекта вложения средств инвестиции делятся на *реальные (капиталообразующие)*, *финансовые (портфельные)* и *нематериальные*.

Реальные инвестиции - это вложение средств в обновление имеющейся материально-технической базы организацию, наращивание его производственной мощности, освоение новых видов продукции или технологий, инновационные нематериальные активы, строительство жилья, объектов соцкультбыта, расходы на экологию и др. Иначе говоря, к капиталообразующим инвестициям относятся новое строительство, расширение организацию, реконструкция и техническое перевооружение. Данная классификация имеет важное значение, поскольку для начала любого строительства необходимо наличие согласованной в установленном порядке проектно-сметной документации и полученного на её основе разрешения на строительство.

Инвестиции, предназначенные для создания новых и воспроизводства действующих основных средств называют **капитальными вложениями**.

Соотношение перечисленных затрат представляет собой *технологическую структуру капитальных вложений*.

Финансовые инвестиции — это долгосрочные финансовые вложения в ценные бумаги, корпоративные совместные организацию, обеспечивающие гарантированные источники доходов или поставок сырья, сбыта продукции и т.д.

Инвестиции в нематериальные ценности - вложение денег в научные исследования, переподготовку персонала, нематериальные активы.

По цели инвестирования выделяют прямые и портфельные инвестиции.

Прямые инвестиции выступают как вложения в уставные капиталы предприятий (фирм, компаний) с целью установления непосредственного контроля и управления объектом инвестирования. Они в большей степени направлены на расширение сферы влияния, обеспечение будущих финансовых интересов, а не только на получение дохода.

Портфельные инвестиции представляют собой средства, вложенные в экономические активы с целью извлечения дохода (в форме прироста рыночной стоимости инвестиционных объектов, дивидендов, процентов, других денежных выплат) и диверсификации рисков. Как правило, портфельные инвестиции являются вложениями в приобретение принадлежащих различным эмитентам ценных бумаг, других активов.

По срокам вложений выделяют кратко-, средне- и долгосрочные инвестиции.

Краткосрочные инвестиции - вложения средств на период до одного года. **Среднесрочные инвестиции** представляют собой вложения средств на срок от одного года до трех лет, **долгосрочные инвестиции** — на срок свыше трех лет.

По формам собственности на инвестиционные ресурсы выделяют:

Частные инвестиции - вложения средств частных инвесторов: граждан и предприятий негосударственной формы собственности.

Государственные инвестиции - вложения, осуществляемые

государственными органами власти и управления, а также предприятиями государственной формы собственности.

Иностранные инвестиции - вложения средств иностранных граждан, фирм, организаций, государств.

Смешанные инвестиции - вложения, осуществляемые отечественными и зарубежными экономическими субъектами.

По региональному признаку различают:

Внутренние (национальные) инвестиции включают вложения средств в объекты инвестирования внутри данной страны.

Инвестиции за рубежом (зарубежные инвестиции) понимаются как вложения средств в объекты инвестирования, размещенные вне территориальных пределов данной страны.

По рискам различают агрессивные, умеренные и консервативные инвестиции. Данная классификация тесно связана с выделением соответствующих типов инвесторов. *Агрессивные* инвестиции характеризуются высокой степенью риска, высокой прибыльностью и низкой ликвидностью. *Умеренные* инвестиции отличаются средней (умеренной) степенью риска при достаточной прибыльности и ликвидности вложений. *Консервативные* инвестиции представляют собой вложения пониженного риска, характеризующиеся надежностью и ликвидностью.

В зависимости от сферы вложения можно выделить *производственные и непроизводственные инвестиции*: в социально-культурную сферу, в отрасли науки, культуры, образования, здравоохранения, физической культуры и спорта, информатики, в охрану окружающей среды, для строительства новых объектов этих отраслей, совершенствования применяемых в них техники и технологий, осуществления инноваций.

Кроме того, в ходе анализа инвестиционной деятельности выделяют валовые и чистые инвестиции.

Валовые инвестиции — это объем всех инвестиций в отчетном периоде.

Чистые инвестиции меньше валовых инвестиций на сумму амортизационных отчислений в отчетном периоде.

Если сумма чистых инвестиций является положительной величиной и имеет значительный удельный вес в общей сумме валовых инвестиций, то это свидетельствует о повышении экономического потенциала организации, направляющей значительную часть прибыли в инвестиционный процесс.

Большое значение имеет структура реальных инвестиций *по источникам финансирования*, отражающая распределение инвестиций на собственные, привлеченные и заемные средства.

4.3. Оценка эффективности инвестиционных проектов

Оценка инвестиционных проектов может происходить по многим критериям – с точки зрения их социальной значимости, масштабам воздействия на окружающую среду, степени вовлечения трудовых ресурсов и т.п. Однако центральное место в этих оценках принадлежит эффективности инвестиционного проекта, под которой понимают соответствие полученных от проекта результатов – как экономических (в частности прибыли), так и

внеэкономических (снятие социальной напряженности в регионе) – и затрат на проект.

Оценка эффективности инвестиций имеет огромный научный и практический интерес, поскольку от того, насколько объективно и всесторонне осуществлена эта оценка, зависят сроки окупаемости вложенного капитала, темпы развития фирмы, а также решение многих проблем социально-экономического развития страны.

Как правило, оцениваются следующие виды эффективности:

1. эффективность проекта в целом;
2. эффективность участия в проекте.

Эффективность проекта в целом оценивается для того, чтобы определить потенциальную привлекательность проекта, целесообразность его принятия для возможных участников. Она показывает объективную приемлемость инвестиционных проектов вне зависимости от финансовых возможностей его участников. Данная эффективность включает в себя:

▪ *общественную (социально-экономическую) эффективность проекта*, которая учитывает социально-экономические последствия реализации инвестиционных проектов для общества в целом, в том числе как непосредственные затраты на проект и результаты от проекта, так и «внешние эффекты» – социальные, экологические и иные эффекты;

▪ *коммерческую эффективность проекта*, которая показывает финансовые последствия его осуществления для участника инвестиционных проектов, в предположении, что он самостоятельно производит все необходимые затраты на проект и пользуется всеми его результатами. Иными словами, при оценке коммерческой эффективности следует абстрагироваться от возможностей участников проекта по финансированию затрат на инвестиционный проект, условно полагая, что необходимые средства имеются.

Эффективность участия в проекте определяется с целью проверки финансовой реализуемости проекта и заинтересованности в нем всех его участников. Данная эффективность включает:

- эффективность участия предприятий в проекте (его эффективность для предприятий – участников инвестиционных проектов);
- эффективность инвестирования в акции предприятия (эффективность для акционеров АО – участников инвестиционных проектов);
- эффективность участия в проекте структур более высокого уровня по отношению к предприятиям – участникам инвестиционных проектов (народнохозяйственная, региональная, отраслевая и т.п. эффективности);

Подходы и принципы оценки эффективности инвестиционных проектов одинаковы на всех стадиях. Однако набор исходных данных, степень их конкретизации, а также получаемая при этом оценка могут различаться.

На стадии разработки инвестиционного предложения ограничиваются, как правило, общей оценкой эффективности проекта в целом. При формировании обоснования инвестиций и ТЭО проекта должны оцениваться все виды эффективности.

Для прогнозирования эффективности долгосрочных инвестиций

проводится долгосрочный анализ доходов и издержек, и рассчитываются следующие показатели;

- срок окупаемости инвестиций;
- индекс рентабельности инвестиций (IR);
- чистый приведенный эффект, или чистая текущая стоимость (NPV);
- внутренняя норма доходности (IRR);
- средневзвешенный срок жизненного цикла инвестиционного проекта, т.е. дюрация (D).

В основу расчета перечисленных показателей положено сравнение объема предполагаемых инвестиций и будущих денежных поступлений. Первые два могут базироваться как на учетной величине денежных поступлений, так и на дисконтированных доходах с учетом временной компоненты денежных потоков.

Первый метод оценки эффективности инвестиционных проектов заключается в определении срока, необходимого для того, чтобы инвестиции окупили себя. Этот метод наиболее простой и поэтому наиболее распространенный.

Если доходы от проекта распределяются равномерно по годам, то срок окупаемости инвестиций определяется делением суммы инвестиционных затрат на величину годового дохода.

При неравномерном поступлении доходов срок окупаемости определяют прямым подсчетом числа лет, в течение которых доходы возместят инвестиционные затраты в проект, т.е. доходы сравниваются с расходами.

Недостатком данного метода является то, что он не учитывает разницу в доходах по проектам, получаемых после периода их окупаемости.

Следовательно, оценивая эффективность инвестиций, надо принимать во внимание не только сроки их окупаемости, но и доход на вложенный капитал, для чего можно рассчитать индекс рентабельности (IR) и уровень рентабельности инвестиций (R):

$$IR = \frac{\text{Ожидаемая сумма дохода}}{\text{Ожидаемая сумма инвестиций}} \quad (4.1)$$

$$R = \frac{\text{Ожидаемая сумма прибыли}}{\text{Ожидаемая сумма инвестиций}} \times 100 \% \quad (4.2)$$

Однако эти показатели также имеет свои недостатки: они не учитывают распределения притока и оттока денежных средств по годам.

Считается, что более научно обоснованной, является оценка эффективности инвестиций, основанная на методах наращивания (компаундирования) или дисконтирования денежных поступлений, учитывающих изменение стоимости денег во времени.

Сущность метода компаундирования состоит в определении суммы денег, которую будет иметь инвестор в конце операции. Этот метод подразумевает исследование денежного потока от настоящего к будущему. Заданными величинами здесь являются исходная сумма инвестиций, срок и процентная ставка доходности, а искомой величиной - сумма средств, которая будет

получена после завершения операции.

Для определения стоимости, которую будут иметь инвестиции через несколько лет, при использовании сложных процентов применяют следующую формулу:

$$FV = PV \times (1 + r)^n \quad (4.3)$$

где FV — будущая стоимость инвестиций через n лет, тыс. руб.;
 PV — первоначальная сумма инвестиций, тыс. руб.;
 r — ставка процентов в виде десятичной дроби;
 n — число лет в расчетном периоде, лет.

При начислении процентов по простой ставке используется следующая формула:

$$FV = PV \times (1 + r n) \quad (4.4)$$

Если проценты по инвестициям начисляются несколько раз в году по ставке сложных процентов, то формула для определения будущей стоимости вклада имеет следующий вид:

$$FV = PV \times (1 + r/m)^{n m}, \quad (4.5)$$

где m — число периодов начисления процентов в году.

Метод дисконтирования денежных поступлений (ДДП) - исследование денежного потока в обратном направлении, то есть от будущего к текущему моменту времени, позволяет привести будущие денежные поступления к сегодняшним условиям.

Для этого используется следующая формула:

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n} = FV \times \frac{1}{(1+r)^n} = FV \times k_d \quad (4.6)$$

где, k_d - коэффициент дисконтирования.

Пример. Инвестор пожелал купить акции алюминиевого комбината. Эти акции предлагаются по цене 10 тыс. руб. за шт., и в проспекте эмиссии доказывается, что через 5 лет их стоимость как минимум удвоится. Стоит ли покупать эти акции, если инвестору реально доступны иные варианты вложения средств, обеспечивающие доход на уровне 10 % в год?

Решение. Стоимость акции через 5 лет составит 20 тыс. руб. получаем:

$$PV = 20000 \times \frac{1}{(1 + 0,10)^5} = 20000 * 0,6209 = 12418$$

Таким образом, текущая стоимость акции 12 418 руб. т. е. даже если бы инвестор платил бы за нее такую цену, то это вложение капитала все равно было бы очень выгодным.

Если начисление процентов осуществляется m раз в году, то для расчета текущей стоимости будущих доходов используется следующая формула:

$$PV = \frac{FV}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{mn}} = FV \times \frac{1}{\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{mn}} \quad (4.7)$$

ДДП положено в основу методов определения чистой (приведенной) текущей стоимости проектов, уровня их рентабельности, внутренней нормы доходности и дюрации инвестиций.

Метод чистой текущей стоимости (NPV) состоит в следующем.

1. Определяется текущая стоимость затрат (I_0), т.е. решается вопрос, сколько инвестиций нужно зарезервировать для проекта.
2. Рассчитывается текущая стоимость будущих денежных поступлений от проекта, для чего доходы за каждый год CF (кеш-флоу) приводятся к текущей дате:

$$PV = \sum_{n=1} \frac{CF_n}{(1+r)^n} \quad (4.8)$$

3. Текущая стоимость затрат (I_0) сравнивается с текущей стоимостью доходов (PV). Разность между ними составляет чистую текущую стоимость проекта (NPV):

$$NPV = PV - I_0 = \sum_{n=1} \frac{CF_n}{(1+r)^n} - I_0 \quad (4.9)$$

NPV показывает чистые доходы или чистые убытки инвестора от помещения денег в проект по сравнению с хранением денег в банке:

- если $NPV > 0$, значит, проект принесет больший доход, чем при альтернативном размещении капитала;
- если $NPV < 0$, то проект имеет доходность ниже рыночной, и поэтому деньги выгоднее оставить в банке;
- если $NPV = 0$, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным.

Важным показателем, который применяется для оценки эффективности инвестиций, является **внутренняя норма доходности (IRR)**, то есть ставка дисконта, при которой дисконтированные доходы от проекта равны инвестиционным затратам. Внутренняя норма доходности определяет максимально приемлемую ставку дисконта, при которой можно инвестировать средства без каких-либо потерь для собственника. Её значение находят из следующего уравнения:

$$\sum_{n=1} \frac{CF_n}{(1+IRR)^n} - I_0 = 0 \quad (4.10)$$

Экономический смысл данного показателя заключается в том, что он показывает ожидаемую норму доходности или максимально допустимый уровень инвестиционных затрат в оцениваемый проект. IRR должен быть выше средневзвешенной цены инвестиционных ресурсов:

IRR > CC

Если это условие выдерживается, инвестор может принять проект, в противном случае он должен быть отклонен.

Если имеется несколько альтернативных проектов с одинаковыми

значениями NPV, IRR, то при выборе окончательного варианта инвестирования учитывается *длительность инвестиций (duration)*.

Вопросы для самоконтроля

1. Что понимается под инвестициями, и какие они бывают?
2. Что понимается под капитальными вложениями?
3. Какие показатели рассчитываются для прогнозирования эффективности долгосрочных инвестиционных проектов?
4. Как рассчитываются срок окупаемости и индекс рентабельности инвестиций?
5. В чем заключается сущность метода компаундирования?
6. С какой целью, и каким образом производится дисконтирование денежных доходов?

ТЕМА 5. УПРАВЛЕНИЕ ЗАТРАТАМИ И ДОХОДАМИ КОРПОРАЦИИ

5.1. Сущность и виды затрат корпорации

5.2. Классификация затрат на производство и реализацию продукции (товаров, работ, услуг)

5.3. Понятие и виды доходов корпорации

5.1. Сущность и виды затрат корпорации

Затраты – это средства, израсходованные на приобретение ресурсов, имеющих в наличии и регистрируемые в балансе организации как активы, способные принести доход в будущем.

Расходами организации (в целях бухгалтерского учета) в соответствии с ПБУ 10/99 «Расходы организации» признается *уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества).*

В зависимости от направлений деятельности организации, характера и условий осуществления расходов они подразделяются на:

- расходы по обычным видам деятельности;
- прочие расходы.

Важно отметить, что расходы, отличные от расходов по обычным видам деятельности, считаются прочими, к которым также относятся и чрезвычайные расходы. *Расходами по обычным видам деятельности* для организаций являются расходы, связанные с изготовлением и продажей продукции, приобретением и продажей товаров, а также расходы, осуществление которых связано с выполнением работ, оказанием услуг.

Таким образом, расходы по обычным видам деятельности формируют:

- расходы, связанные с приобретением сырья, материалов, товаров и иных материально - производственных запасов;

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

Такая группировка расходов по обычным видам деятельности вытекает непосредственно из характера производственного цикла, который, как известно, состоит из трех взаимосвязанных стадий: заготовление (приобретение сырья и материалов), производство (переработка сырья, выполнение работ, оказание услуг), сбыт (расходы по продажам, включая рекламу).

Расходами организации признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов.

Группировка расходов по обычным видам деятельности основана на однородности экономического содержания этих расходов, включаемых в тот или иной элемент. Группировка расходов по экономическим элементам позволяет определять и анализировать структуру затрат организацию. Для проведения подобного анализа необходимо рассчитать удельный вес того или иного элемента в общей сумме расходов обычных видов деятельности.

Прочими расходами организации признаются:

- ✓ расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- ✓ расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;
- ✓ расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), товаров, продукции;
- ✓ проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов);
- ✓ расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями;
- ✓ штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- ✓ возмещение причиненных организацией убытков;
- ✓ убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;
- ✓ суммы дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности, других долгов, нереальных для взыскания;
- ✓ курсовые разницы;
- ✓ сумма уценки активов.

В соответствии с гл. 25 части второй НК РФ *расходы организации, определяемые для целей налогообложения* - это обоснованные и документально подтвержденные затраты, осуществленные налогоплательщиком. В зависимости от характера, условий осуществления и направления деятельности организации расходы подразделяются на расходы, связанные с производством и реализацией продукции, и внереализационные

расходы.

Расходы – часть затрат, понесенных организациями в связи с получением дохода, по существу, характеризуют себестоимость реализованной продукции (работ, услуг). Более полное определение расходов дано в ст. 252 НК РФ: «Расходами признаются обоснованные и документально подтвержденные затраты налогоплательщика, при условии, что они произведены для осуществления деятельности, направленной на получение дохода».

5.2. Классификация затрат на производство и реализацию продукции (товаров, работ, услуг)

Международные стандарты предусматривают разные варианты классификации затрат в зависимости от задач, выполняемых управленческим учетом. Для решения каждой из названных задач потребители внутренней информации определяют соответствующую классификацию затрат.

По отношению к производственному (технологическому) процессу все затраты подразделяются на основные и накладные. **Основными** называются затраты, непосредственно связанные с технологическим процессом производства продукции (работ, услуг); они занимают наибольший удельный вес в общей сумме затрат организации. **Накладные** расходы образуются в процессе деятельности, в ходе обслуживания производства и управления им. Это общепроизводственные и общехозяйственные расходы.

По отношению к объему производства все затраты делятся на переменные и постоянные. **Переменные** издержки представляют собой затраты, которые меняются в зависимости от изменения объема производства. В состав переменных издержек включаются затраты на сырье и материалы, семена и корма, топливо, энергию, транспортные услуги, оплата по трудовым ресурсам. Переменные издержки на единицу продукции в начале процесса производства возрастают несколько медленнее, а затем увеличиваются более быстрыми темпами. Такое поведение переменных издержек обуславливается законом убывающей отдачи ресурсов. **Постоянные** затраты остаются неизменными при изменении объемов производства продукции. К ним относятся общепроизводственные, общехозяйственные расходы, амортизация, оплата труда административно-управленческого персонала и т. п.

Различие между постоянными и переменными издержками имеет существенное значение для каждой организации. Переменные издержки – это такие издержки, которыми организация может управлять. Их размер может быть изменен в течение кратковременного периода путем изменения объема производства. В свою очередь, постоянные издержки находятся вне контроля администрации организации. Они являются обязательными и должны быть оплачены независимо от объема производства.

В зависимости от способов включения в себестоимость продукции (работ, услуг) затраты бывают прямые и косвенные. **Прямые** затраты связаны с производством определенного вида продукции и могут быть прямо

и непосредственно отнесены на его себестоимость (стоимость семян, кормов, оплата труда работников растениеводства и животноводства и др.). К **косвенным** относят затраты, связанные с одновременным производством нескольких видов продукции, выполнением одновременно нескольких видов работ (оплата труда административно-управленческого персонала, расходы на технику безопасности, подбор персонала и т. п.).

Для целей налогообложения прибыли затраты можно подразделить на лимитируемые и нелимитируемые. Под **лимитируемыми** понимают такие расходы, по которым законодательством установлены лимиты, нормы и нормативы (командировочные и представительские расходы и др.). К **нелимитируемым** относят расходы, принимаемые к учету в фактических размерах.

В зависимости от периодичности возникновения все расходы классифицируются на текущие и единовременные. К **текущим** расходам относятся затраты, связанные с производством и продажей продукции данного периода. **Единовременными** называют расходы, связанные с подготовкой новых производств, освоением новой продукции, резервированием затрат на какие-либо цели.

По составу все расходы подразделяются на одноэлементные и комплексные. **Одноэлементными** называют затраты, состоящие из одного вида затрат (заработная плата). **Комплексные** состоят из нескольких видов расходов (общехозяйственные расходы и пр.).

В дополнение к существующей в финансовом учете и отчетности классификации затрат в учете для внутреннего управления выделяют **релевантные и нерелевантные расходы**.

Важное значение имеет деление затрат на зависящие от принимаемого решения (релевантные) и независящие, неизбежные при любом варианте решения (нерелевантные) расходы. Релевантность или нерелевантность тех или иных издержек производства и сбыта зависит от вида, назначения затрат и специфики принимаемого управленческого решения. Нерелевантными всегда являются расходы прошлых отчетных периодов, на которые уже нельзя повлиять, а также большая часть текущих затрат, зависящих от продолжительности периода, за который определяется их величина. К полностью регулируемым обычно относят прямые затраты основной деятельности, к частично регулируемым (произвольным) – расходы на маркетинговые исследования, НИОКР, сервисное обслуживание.

По степени регулируемости затраты подразделяются на полностью, частично и слабо регулируемые.

Полностью регулируемые затраты возникают, прежде всего, в сферах производства и распределения. Это затраты, зарегистрированные по центрам ответственности, величина которых зависит от степени их регулирования со стороны персонала управления. Произвольные затраты имеют место, главным образом, в НИОКР, маркетинге и обслуживании покупателей. **Слабо регулируемые** (заданные) затраты могут возникать во всех функциональных областях.

На результаты деятельности организацию существенное влияние

оказывает деление затрат на производительные (эффективные) и непроизводительные (неэффективные).

Эффективные – это производительные затраты, в результате которых получают доходы от реализации тех видов продукции, на выпуск которых были произведены эти затраты. **Неэффективные** – это затраты непроизводительного характера, в результате которых не будут получены доходы, так как не будет произведен продукт. Неэффективные затраты — это потери на производстве. К ним относятся потери от брака, простоев, недостачи и порча товарно-материальных ценностей и др. Обязательность выделения неэффективных затрат трактуется тем, чтобы не допустить проникновения потерь в планирование и нормирование.

Важное значение в управлении затратами имеет система контроля, которая обеспечивает полноту и правильность действий в будущем, направленных на снижение затрат и рост эффективности производства. Для обеспечения системы контроля за затратами их разделяют на контролируемые и неконтролируемые.

Контролируемые – это затраты, которые поддаются контролю со стороны субъектов управления. По своему составу они отличаются от регулируемых, так как имеют целевой характер и могут быть ограничены какими-то отдельными расходами. Например, по организации необходимо проконтролировать расход запасных частей для ремонта оборудования, находящегося во всех подразделениях организации.

Неконтролируемые – это затраты, не зависящие от деятельности субъектов управления. Например, переоценка основных средств, повлекшая за собой увеличение сумм амортизационных отчислений, изменение цен на топливно-энергетические ресурсы и т.п.

Таким образом, для того, чтобы система контроля затрат в организации была эффективной, необходимо вначале выделить центры ответственности, где формируются затраты, классифицировать затраты, а затем воспользоваться системой управленческого учета затрат. В результате руководитель организации получит возможность своевременно выделять «узкие места» в планировании, формировании затрат и принимать соответствующие управленческие решения.

При формировании расходов по обычным видам деятельности должна быть обеспечена их группировка по следующим элементам:

1. материальные затраты;
2. затраты на оплату труда;
3. отчисления на социальные нужды;
4. амортизация;
5. прочие затраты.

К материальным затратам относится стоимость:

- сырья и материалов, приобретаемых со стороны, из которых вырабатывается продукция или которые используются для обеспечения нормального технологического процесса, на другие производственные цели и упаковку продукции;
- покупных комплектующих изделий и полуфабрикатов, используемых в

- производстве продукции;
- работ и услуг производственного характера, выполняемых сторонними организациями или производством своей организации, не относящимися к основному виду деятельности;
 - природного сырья;
 - топлива всех видов, приобретенного со стороны и использованного на производственные цели;
 - покупной энергии всех видов и вырабатываемой самой организацией, использованной на производственные нужды;
 - потерь от недостач по поступившим материальным ресурсам в пределах норм естественной убыли;
 - тары и упаковки и др.

В элементе «затраты на оплату труда» отражаются:

- оплата труда по сдельным расценкам, тарифным ставкам и должностным окладам, выплаты стимулирующего характера по положениям о системах оплаты труда, выплаты компенсирующего характера;
- оплата очередных и дополнительных отпусков, компенсации за неиспользованные отпуска, льготных часов подростков, перерывов в работе кормящих матерей;
- стоимость продукции, выданной в порядке натуральной оплаты труда и др.

В элемент «отчисления на социальные нужды» включаются обязательные отчисления по установленным законом нормам органам социального страхования, Пенсионного фонда, обязательного медицинского страхования с суммы затрат на оплату труда, включаемых в себестоимость продукции.

В элементе «амортизация основных средств» отражается сумма амортизационных отчислений на полное восстановление основных средств, исчисленная в установленном порядке, исходя из балансовой стоимости объектов и действующих норм амортизации.

К элементу «прочие затраты» относятся налоги, сборы, отчисления в специальные внебюджетные фонды за предельно допустимые выбросы загрязняющих веществ, платежи по обязательному страхованию имущества организации, учитываемого в составе производственных фондов, вознаграждения за изобретения и рационализаторские предложения, платежи по кредитам банков в пределах ставок, оплата работ по сертификации продукции др.

5.3. Понятие и виды доходов корпорации

В соответствии с ПБУ 9/99 «Доходы организации под **доходами организации** понимается *увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).*

В зависимости от направлений деятельности организации, характера и условий получения ею доходов они подразделяются на:

- а) доходы от обычных видов деятельности;
- б) прочие доходы.

Следует иметь в виду, что доходы, отличные от доходов от обычных видов деятельности, считаются прочими поступлениями, к которым относятся также чрезвычайные доходы.

Под доходами от обычных видов деятельности понимаются те доходы, получение которых носит основной и регулярный характер и связано с обычной производственно-коммерческой, финансовой или инвестиционной деятельностью, если в учредительных документах она значится как предмет деятельности организации.

Итак, доходами от обычных видов деятельности для организаций является выручка от продажи продукции и товаров, поступления, связанные с выполнением работ, оказанием услуг. К доходам от обычных видов деятельности также отнесены выручка (арендная плата), поступившая в организацию за предоставление во временное пользование (владение) своего имущества по договору аренды; выручка (дивиденды), поступившая за участие в уставных капиталах других организаций.

Доходы от обычных видов деятельности признаются при наличии следующих условий:

- организация имеет право на получение этого дохода, вытекающее из конкретного договора или подтвержденное иным соответствующим образом;
- сумма дохода может быть определена;
- имеется уверенность в том, что в результате конкретной операции произойдет увеличение экономических выгод организации. Уверенность в том, что в результате конкретной операции произойдет увеличение экономических выгод организации, имеется в случае, когда организация получила в оплату актив либо отсутствует неопределенность в отношении получения актива;
- право собственности (владения, пользования и распоряжения) на продукцию (товар) перешло от организации к покупателю, или работа принята заказчиком (услуга оказана);
- расходы, которые произведены или будут произведены в связи с этой операцией, могут быть определены.

Прочими доходами являются:

- ✓ поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- ✓ поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам);
- ✓ прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);
- ✓ поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;

- ✓ проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке;
- ✓ штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- ✓ активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения;
- ✓ поступления в возмещение причиненных организации убытков;
- ✓ прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;
- ✓ суммы кредиторской и дебиторской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- ✓ курсовые разницы;
- ✓ сумма дооценки активов;

Такие виды доходов могут возникнуть, а могут и не возникнуть в результате предпринимательской деятельности организации.

Поступлением выручки на счета организации завершается кругооборот средств. Дальнейшее использование поступивших средств – это начало нового кругооборота.

На изменение выручки влияют две группы факторов: внешние и внутренние. К внешним факторам относятся:

- природные условия;
- транспортные условия;
- социально-экономические условия;
- уровень развития внешнеэкономических связей;
- действующая система налогообложения;
- цены на производственные ресурсы и др.

К внутренним факторам изменения выручки относятся:

- объем продаж;
- себестоимость продукции;
- учетная политика организации;
- учетная политика организации в целях налогообложения;
- структура продукции и затрат;
- цена продукции;

Выручка поступила на расчетный счет, из этой суммы организация должна перечислить в бюджет установленные налоги. Из оставшейся суммы организация должна выделить часть, возмещающую потребленные средства производства, обеспечивая тем самым непрерывность процесса производства. Эта часть определяется исходя из стоимости и количества затраченных предметов труда, стоимости основных средств и амортизационных отчислений, включаемых в себестоимость произведенной и реализованной продукции согласно требованиям Налогового кодекса РФ.

Выручку классифицируют в зависимости от направлений деятельности организации:

1. *Выручка от основной деятельности* – это выручка от реализации продукции, производство которой является основным видом деятельности, закрепленным в уставе организации.

2. *Выручка от инвестиционной деятельности* – выражается в виде финансового результата от продажи внеоборотных активов, отваров, реализации

ценных бумаг и прочего имущества.

3. Выручка от финансовой деятельности – это доход от размещения среди инвесторов акций, облигаций и других ценных бумаг.

Таким образом, **выручка от реализации продукции** включает суммы денежных средств, поступившие в счет оплаты продукции, товаров, работ, услуг.

Так, в соответствии со ст. 167 Налогового кодекса РФ моментами определения налоговой базы по НДС при реализации (передачи) товаров (работ, услуг) являются:

✓ *Метод начислений* - для налогоплательщиков, утвердивших в учетной политике для целей налогообложения момент определения налоговой базы по мере отгрузки и предъявлении покупателю расчетных документов. Иными словами, в бухгалтерском учете данный метод характеризуется тем, что выручка от продажи определяется по моменту отгрузки или передачи продукции покупателю независимо от того, поступили в оплату средства или нет.

✓ *Кассовый метод* - для налогоплательщиков, утвердивших в учетной политике момент определения налогооблагаемой базы по мере поступления денежных средств. Большинство авторов отмечают, что в бухгалтерском учете данный метод учета операций по продаже используется организациями, когда по договору поставки предусмотрен разрыв во времени перехода права владения, потребления и распоряжения продукцией; возможен риск её случайной гибели при движении от изготовителя к покупателю; право собственности на переданный покупателю товар сохраняется за продавцом до момента его оплаты.

Вопросы для самоконтроля

1. Охарактеризовать целевое назначение группировок затрат по элементам затрат и статьям калькуляции.
2. Назовите основную классификацию затрат?
3. Определите экономическую сущность и понятие доходов и расходов организации.
4. Дайте характеристику видам и группам расходов и доходов организации.
5. Назовите условия признания выручки.

ТЕМА 6. УПРАВЛЕНИЕ ПРИБЫЛЬЮ И ФИНАНСОВЫМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ КОРПОРАЦИИ

- 6.1. Прибыль организации: сущность, виды и функции
- 6.2 Финансовые методы планирования прибыли
- 6.3. Маржинальный анализ и расчет точки безубыточности
- 6.4. Механизм распределения и использования прибыли

6.1. Прибыль организации: сущность, виды и , функции

Прибыль – важнейший синтетический показатель, характеризующий экономическую эффективность производства. На основе выведения прибыли организации подводят итоги своей коммерческой деятельности и определяют рентабельность производства. Система финансового учета в качестве завершающего этапа включает выведение финансовых результатов деятельности в виде прибылей и убытков.

В условиях рыночной экономики значение прибыли огромно. Стремление к получению прибыли ориентирует товаропроизводителей на увеличение объема производства продукции, нужной потребителю, снижение расходов на производство. При развитой конкуренции этим достигается не только цель предпринимательства, но и удовлетворение общественных потребностей. Для предпринимателя прибыль является сигналом, указывающим, где можно добиться наибольшего прироста стоимости, создает стимул для инвестирования в эти сферы. Свою роль играют и убытки. Они высвечивают ошибки и просчеты в направлении средств организации производства и сбыта продукции.

Фактическая прибыль характеризует действительный финансовый результат всех видов деятельности за определенный период времени. В организациях действительный финансовый результат можно определить только за год, так как производственный цикл длится в течение многих месяцев

Если рассматривать понятие *прибыли* с точки зрения экономической теории, то её можно определить как *ту форму и ту часть валового дохода, которая формируется в системе коммерческого расчета в процессе кругооборота капитала и количественно выступает как разность между стоимостью валовой продукции и валовыми издержками.*

Выделяют следующие концепции прибыли: «экономическая» и «бухгалтерская» прибыль.

Суть первого подхода заключается в исчислении прибыли по результатам изменения рыночных оценок чистых активов организации, а второго - в ее расчете как разницы между доходами и затратами (расходами) организации, относимыми к отчетному периоду. В соответствии с первым подходом экономическая прибыль - это прирост капитала собственников организации (за исключением операций по преднамеренному его изменению), имевший место в отчетном периоде и проявляющийся в

увеличении ее чистых активов.

Понятие «бухгалтерская прибыль» было введено Положением по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации и представляет собой конечный финансовый результат (прибыль или убыток), выявленный за отчетный период на основании бухгалтерского учета всех хозяйственных операций организации и оценки статей бухгалтерского баланса по правилам, принятым указанным Положением. Таким образом, бухгалтерская прибыль есть разница между доходами и расходами за отчетный период.

Как *экономическая категория* прибыль выполняет три основные функции: *учетную, стимулирующую и распределительную*.

Сущность учетной функции состоит в том, что прибыль является критерием и показателем эффективности предпринимательской деятельности организации. На практике эта функция реализуется через целую систему показателей, таких как абсолютная величина прибыли, норма прибыли, уровень рентабельности и т.д.

Сущность стимулирующей функции состоит в том, что, выступая конечным финансово-экономическим результатом деятельности, прибыль играет ключевую роль в условиях коммерческого расчета и за ней закрепляется статус конечной цели. Это предопределяет экономическое поведение хозяйствующих субъектов и побуждает их увеличивать объемы продаж, снижать издержки, повышать производительность труда и т.д.

Сущность распределительной функции заключается в том, что прибыль в процессе её использования является источником формирования фондов: на уровне самого хозяйствующего субъекта за счет прибыли формируются резервный фонд, на макроэкономическом уровне прибыль является источником формирования доходов бюджетов различных уровней.

В Отчете о финансовых результатах выделены следующие виды прибыли:

Валовая прибыль – разность между нетто-выручкой от продажи товаров, продукции, работ и услуг и их себестоимостью.

Прибыль от продаж – валовая прибыль, уменьшенная на сумму коммерческих и управленческих расходов.

Прибыль до налогообложения – прибыль от продаж, увеличенная на суммы прочих доходов за вычетом соответствующих расходов.

Чистая (нераспределенная) прибыль – прибыль (убыток) до налогообложения, уменьшенная на величину отложенных налоговых обязательств, текущего налога на прибыль и увеличенная на сумму отложенных налоговых активов за отчетный период.

Данные показатели рассчитываются по итогам отчетного периода, и используются для характеристики результативности предприятия, а также служат исходными данными для расчёта рентабельности.

6.2. Финансовые методы планирования прибыли

Планирование прибыли – составная часть финансового планирования. Оно проводится раздельно по всем видам деятельности организации. Раздельное планирование обусловлено различиями в методологии исчисления и налогообложении прибыли от различных видов деятельности.

В условиях стабильно развивающейся экономики планирование прибыли осуществляется на период 3-5 лет, при относительно стабильных ценах и прогнозируемых условиях хозяйствования - текущее планирование до 1 года.

Планирование прибыли использует все параметры бизнес – плана и является решающим в определении финансового результата от всей деятельности организации.

В планировании прибыли используют следующие методы:

- метод прямого счета;
- аналитический метод;
- метод, основанный на эффекте производственного (операционного) рычага.

Метод прямого счета. В его основе лежит поассортиментный расчет прибыли от выпуска и реализации продукции. Более простой вариант этого метода предполагает укрупненный расчет по позициям (Таблица 6.1).

1-й шаг. Рассчитывают прибыль от продаж

$$П = В - С = 313075 - 199858 = 113217 \text{ тыс. руб.}$$

2-й шаг. Рассчитывают планируемую прибыль до налогообложения

$$ПН = 113\,217 + 610 + 510 + 180 + 4500 - 289 - 1700 - 600 = 116\,428 \text{ тыс. руб.}$$

Таблица 6.1 - Данные к расчету валовой прибыли, тыс. руб.

Показатели	Сумма
1. Плановый объем продаж:	
- по отпускным ценам организации	313 075
- по полной себестоимости	199 858
2. Прочие доходы :	
- доходы по ценным бумагам	610
- доходы от долевого участия в других организациях	510
- арендные платежи	180
- курсовые разницы	4500
3. Прочие расходы:	
- обслуживание имущества, сданного в аренду	289
- курсовые разницы	1700
- налог на имущество	600

Аналитический метод используется при незначительных изменениях в ассортименте выпускаемой продукции, при отсутствии инфляционного роста цен и себестоимости.

1 шаг. С помощью базовой рентабельности ориентировочно рассчитывается прибыль планируемого года на объем товарной продукции планируемого года, но по базисной себестоимости.

$$P_o = (P_o : ПСтп) * 100 \% \quad (6.1)$$

P_0 – базисная рентабельность, %

P_0 – ожидаемая прибыль, тыс. руб.

$П_{стп}$ – полная себестоимость товарной продукции базисного года, тыс. руб.

2 шаг. Рассчитывается изменение себестоимости продукции в планируемом году. Определяется влияние изменения ассортимента, качества, сортности продукции.

3 шаг. Рассчитывается влияние всех факторов на прибыль.

4 шаг. Учитывается изменение прибыли в нереализованных остатках готовой продукции на начало и на конец планируемого периода.

Аналитический метод показывает влияние различных факторов на прибыль.

Метод, основанный на эффекте производственного (операционного) рычага. Вообще в финансовом анализе рычагами (часто используют более корректный американоязычный синоним этого термина — леверидж) называют факторы, небольшое изменение которых способно привести к значительным изменениям результирующих показателей. При определении и анализе эффекта операционного рычага таким влияющим показателем являются постоянные затраты. Собственно операционный рычаг позволяет оценить способность организации управлять этим видом затрат. Проявлением операционного рычага является влияние изменения объема продаж на прибыль.

Сущность эффекта операционного рычага можно описать следующим образом. Как только постоянные затраты возмещены валовой прибылью от минимально достаточного количества реализованных единиц продукции (q_0), прибыль растет быстрее, чем объем продаж. Тот же эффект сохраняется и при сокращении объемов реализации — при объемах меньше q_0 , убыток растет быстрее, чем уменьшается объем продаж.

Например, выручка от реализации продукции составила на предприятии 500 тысяч рублей, при этом постоянные затраты равны 100 тысяч рублей и переменные - 250 тысяч рублей. Определить эффект операционного рычага и процент роста прибыли при увеличении реализации на 10%.

$$\text{Сила воздействия производственного рычага} = \frac{\text{выручка от реализации} - \text{переменные затраты}}{\text{прибыль от реализации}} \quad (6.2)$$

В нашем примере сила воздействия операционного рычага равна:

$$(500 - 250) / (500 - 250 - 100) = 1,67$$

Другими словами, любое изменение выручки влечет за собой изменение прибыли в пропорции 1 : 1,67. Допустим, у предприятия появилась возможность увеличить выручку от реализации на 10%, в этом случае прибыль возрастет на 16,7 %.

Выручка от реализации: $500 * 1,1 = 550$ тыс. руб.

Переменные затраты: $250 * 1,1 = 275$ тыс. руб.

Маржинальная прибыль (доход): $550 - 275 = 275$ тыс. руб.

Прибыль от реализации: $275 - 100 = 175$ тыс. руб.

Прибыль увеличилась на 25 тыс. руб. или на 16,7 %.

При снижении выручки от реализации сила операционного рычага возрастает, что влечет за собой еще большее снижение выручки. Например, при снижении выручки на 7 %, прибыль уменьшится на 11,7 %.

Снижение постоянных затрат приводит к уменьшению числителя в вышеприведенной формуле. Так как при этом величина знаменателя (прибыль) остается неизменной (или даже увеличивается), величина операционного рычага уменьшается, что означает уменьшение зависимости прибыли от изменения объемов продаж и, как следствие, увеличение финансовой устойчивости организации. Таким образом, эффект операционного рычага можно использовать для оценки предпринимательского риска: чем больше значение рычага - тем больше предпринимательский риск.

6.3. Маржинальный анализ и расчет точки безубыточности

Большую роль в обосновании управленческих решений в бизнесе играет **маржинальный анализ**, который называют еще анализом безубыточности или содействия доходу.

Методика такого анализа базируется на изучении соотношения между тремя группами важнейших экономических показателей: издержками, объемом производства (реализации) продукции и прибылью, и прогнозировании величины каждого из этих показателей при заданном значении других.

Эта методика основана на делении производственных и сбытовых затрат в зависимости от изменения объема деятельности предприятия на переменные (пропорциональные) и постоянные (непропорциональные) и использовании категории маржинального дохода.

Маржинальный доход организации (МД) - это выручка минус переменные издержки. Маржинальный доход на единицу продукции представляет собой разность между ценой этой единицы и переменными затратами на нее. Иначе говоря, маржинальный доход включает в себя постоянные затраты и прибыль.

Цель анализа безубыточности состоит в том, чтобы установить, что произойдет с финансовыми результатами при изменении уровня производственной деятельности организации (изменения деловой активности). Анализ безубыточности основан на зависимости между доходами от продаж, издержками и прибылью в течение краткосрочного периода. Он сводится к определению **точки безубыточности** (критической точки, точки равновесия) – такого объема производства или продаж, который обеспечивает организации нулевой финансовый результат, то есть организация не несет убытков, но еще и не имеет прибыли.

При использовании этого метода необходимо учитывать следующие допущения:

- все затраты могут быть рассмотрены либо как постоянные, либо как переменные;
- постоянные затраты не изменяются вместе с изменениями объема производства в пределах масштабной базы;
- переменные затраты прямо пропорциональны объему производства в пределах масштабной базы;
- переменные затраты на единицу продукции (удельные переменные затраты) являются постоянными;
- отсутствуют структурные сдвиги;
- объем производства является единственным фактором, влияющим на изменения затрат и выручки;
- объем продаж тождественен объему производства.

Безубыточность - такое состояние, когда бизнес не приносит ни прибыли, ни убытков. Это выручка, которая необходима для того, чтобы организация начала получать прибыль. Ее можно выразить и в количестве единиц продукции, которую необходимо продать, чтобы покрыть затраты, после чего каждая дополнительная единица проданной продукции будет приносить прибыль предприятию.

Разность между фактическим количеством реализованной продукции и безубыточным объемом продаж продукции - *это зона безопасности (зона прибыли)*, и чем больше она, тем прочнее финансовое состояние организации.

Безубыточный объем продаж и зона безопасности организации являются основополагающими показателями при разработке бизнес-планов, обосновании управленческих решений, оценке деятельности организаций, определять и анализировать которые должен уметь каждый бухгалтер, экономист, менеджер.

Для определения их уровня можно использовать *аналитический и графический способы*.

Для определения безубыточного объема продаж и зоны безопасности предприятия можно построить график. По горизонтали показывается объем реализации продукции в процентах от производственной мощности организации, или в натуральных единицах (если выпускается один вид продукции), или в денежной оценке (если график строится для нескольких видов продукции), по вертикали - себестоимость проданной продукции и прибыль, которые вместе составляют выручку от реализации.

По графику можно установить, при каком объеме реализации продукции организация получит прибыль, а при каком - ее не будет. Можно определить также точку, в которой затраты будут равны выручке от реализации продукции. Она получила название точки безубыточного объема реализации продукции, или порога рентабельности, или точки окупаемости затрат, ниже которой производство будет убыточным.

Аналитический способ расчета безубыточного объема продаж и зоны безопасности организации более удобен, чем графический.

Для определения безубыточного объема продаж в стоимостном выражении необходимо сумму постоянных затрат разделить на долю маржи покрытия дохода в выручке:

$$B_{кр} = \frac{A}{D_{мд}}, \text{ руб.} \quad (6.3)$$

где А – постоянные расходы на весь объем производства, тыс. руб.

Дмд – доля маржинального дохода в выручке.

Для одного вида продукции безубыточный объем продаж можно определить в натуральном выражении:

$$VРП_{кр} = \frac{A}{C_{мд}} = \frac{A}{p - b} \quad (6.4)$$

где Смд – ставка маржинального дохода на единицу, руб.;

р – цена единицы изделия, руб.;

b - удельные переменные затраты, руб.

Для расчета точки критического объема реализации в процентах к максимальному объему, который принимается за 100%, может быть использована формула:

$$T = A : MД \cdot 100\% \quad (6.5)$$

Если ставится задача определить объем реализации продукции для получения определенной суммы прибыли, тогда формула будет иметь вид:

$$VРП = \frac{A + П}{p - b}, \text{ шт.} \quad (6.6)$$

где П – планируемый размер прибыли, тыс. руб.

Для определения зоны безопасности аналитическим методом по стоимостным показателям используется следующая формула:

$$ЗБ = \frac{B - B_{кр}}{B} * 100\% \quad (6.7)$$

где ЗБ – зона безопасности, %

В – фактический размер выручка, тыс. руб.;

Вкр – размер выручки в точке безопасности, тыс. руб.

Таким образом, при маргинальном подходе менеджмент получает следующую информацию:

- возмещаются ли постоянные затраты;
- о величине маржинальной прибыли от каждого вида продукции.

Анализ маржинальной прибыли лежит в основе управленческих решений, связанных с пересмотром цен, изменением ассортимента, установлении размера премий, а так же при проведении маркетинговых операций.

Графический метод. Взаимосвязь «затраты – объем – прибыль» может быть выражена графически (рис. 6.1). Графики безубыточности показывают объем суммарных постоянных затрат, суммарных переменных затрат, общих затрат (сумма общих постоянных и общих переменных затрат) и совокупный доход для всех уровней деятельности (объемов продаж) организацию при заданной цене продаж. Если цена единицы продукции, затраты, эффективность или другие условия изменяются, то модель должна быть пересмотрена.

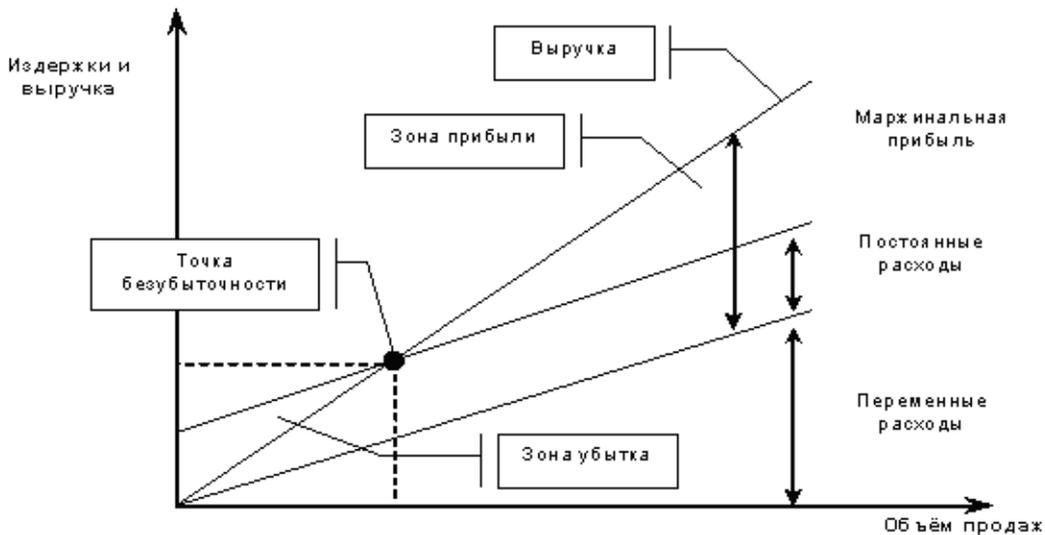


Рис. 6.1- График определения точки безубыточности

На графике точка безубыточности определяется как точка пересечения прямой суммарных затрат и прямой выручки от реализации.

Проблема определения точки безубыточности приобретает особое значение в современных условиях. Это важно при формировании обоснованных цен на продукцию. Бухгалтер-аналитик имеет возможность моделировать различные комбинации объема продаж, издержек и прибыли, выбирая из них более приемлемый, позволяющий покрыть издержки, учесть темпы инфляции и создать условия для расширенного воспроизводства.

Тесно связан с анализом безубыточности анализ чувствительности, который основан на использовании приема «что будет, если» изменится один или несколько факторов, влияющих на величину объема продаж, затрат или прибыли. На основе анализа можно получить данные о финансовом результате при заданном изменении определенных параметров. Инструментом анализа чувствительности является запас финансовой прочности, то есть та величина выручки, которая находится за критической точкой. Её сумма показывает, до какого предела может упасть выручка, чтобы не было убытка.

Рассмотренные методы анализа могут быть применены лишь при принятии краткосрочных решений.

6.4. Механизм распределения и использования прибыли в организации

Распределение прибыли – одна из основ организации коммерческого расчета, выражающая содержание системы финансовых отношений, это объективный процесс практической реализации принципа разделения дохода в хозяйстве в целом и в каждой конкретной организации. Распределение закономерно идет по трем направлениям:

1. на уплату установленных государством платежей в бюджеты различных уровней;
2. на удовлетворение интересов собственников организации;

3. на формирование прибыли оставляемой в распоряжении самой организации.

Взаимоотношения организаций и государства по поводу распределения прибыли строятся на основе её налогообложения.

Распределение прибыли между собственниками организации и самой организацией заключается в выплате дивидендов и процентов по акциям или вкладам трудового коллектива организации.

В самой организации распределение прибыли отражает процесс формирования целевых фондов и резервов.

Таким образом, основными элементами действующего так называемого налогового порядка распределения прибыли организаций выступают:

- формирование различных видов прибылей задействованных в распределении реально полученной прибыли;
- бухгалтерский и налоговый подход к формированию и распределению прибыли;
- виды и ставки налогов, уплачиваемых из прибыли;
- действующее законодательство, предписывающее порядок формирования отдельных фондов и резервов за счет нераспределенной прибыли;
- уставные и учредительные документы организации, где предусматривается порядок формирования за счет прибыли различных фондов и резервов;
- решения собственников по финансированию расходов на техническое перевооружение и модернизацию производства, освоение новых видов продукции и т.п. за счет и в пределах прибыли, подлежащей распределению.

Вопросы для самоконтроля

1. Определите экономическую сущность, виды, состав и функции прибыли организации.
2. Дайте характеристику видам прибыли организации.
3. Раскройте планирование прибыли организации методом прямого счета
4. Дайте характеристику расчетному методу планирования прибыли
5. Покажите роль и состав факторов роста прибыли
6. Раскройте механизм распределения и использования прибыли в организации

ТЕМА 7. ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА КОРПОРАЦИИ

7.1. Понятие, сущность и виды финансовой политики корпорации

7.2. Цели, задачи и основные этапы формирования финансовой политики корпорации

7.3. Амортизационная политика

7.4. Налоговая политика

7.1. Понятие, сущность и виды финансовой политики корпорации

Финансовая политика - это целенаправленное использование финансов для достижения стратегических и тактических задач, определенных учредительными документами (уставом) корпорации: усиление позиций на рынке товаров (услуг); достижение приемлемого объема продаж, прибыли и рентабельности активов и собственного капитала; сохранение платежеспособности и ликвидности баланса; увеличение богатства собственников (акционеров) и т. д.

В условиях нестабильности экономической среды, высокой инфляции, кризиса неплатежей, непредсказуемой налоговой и денежно-кредитной политики государства многие предприятия вынуждены решать текущие финансовые проблемы в целях выживания, а не в целях развития своей деятельности. Неопределенные макроэкономические установки органов государственной власти порождают ряд противоречий между интересами корпоративных групп и интересами государства, интересами производственных и финансовых менеджеров и несоответствий между ценой внешних заимствований и рентабельностью производства, доходностью собственного капитала и фондового рынка.

Финансовую политику корпораций и других организаций нельзя рассматривать только в аспекте «чистых» финансов. Предмет ее гораздо шире совокупности финансовых отношений. Финансовая политика затрагивает и определяет глубинные вопросы поиска, возникновения, формирования, распределения, перераспределения, использования источника. При этом финансовая политика корпорации включает комплекс вопросов учетной, отчетной, налоговой, бюджетной, рублевой и валютной интерпретации такого источника.

Будучи денежной политикой, финансовая политика корпорации в своей основе направлена на улучшение финансовых показателей деятельности. Однако спектр решения задач финансовой политики гораздо шире собственно денежных аспектов работы корпорации. Он затрагивает и организационную стадию многих экономических процессов, вопросы структурных сдвигов и развития экономики в целом.

Финансовая политика предусматривает:

- получение прибыли в целях экономического роста;
- оптимизацию структуры и стоимости капитала, обеспечение финансовой устойчивости, деловой и рыночной активности корпорации;
- достижение финансовой открытости корпорации для собственников

(акционеров), инвесторов и кредиторов;
- использование рыночных механизмов привлечения капитала с помощью эмиссии корпоративных ценных бумаг, финансового лизинга, проектного финансирования,
- разработку механизма управления финансами (финансового менеджмента) на основе диагностики финансового состояния с учетом стратегических целей деятельности корпорации, адекватных рыночным условиям;
- обеспечение сбалансированности материальных и денежных потоков и формирование финансовых ресурсов, необходимых для выполнения уставной деятельности и погашения всех долговых обязательств корпорации.

Политика финансового оздоровления - политика управления финансовой деятельностью корпорации в условиях плохого финансового состояния, включая особые, чрезвычайные ситуации типа резкого подрыва финансовой устойчивости и перспективы банкротства. Политика финансового оздоровления выступает вынужденной мерой и может проводиться на базе существующей системы финансовых отношений, т.е. без глубоких преобразований экономики и финансов.

Сущность финансовой политики также может проявляться через *политику финансового развития*, политику обеспечения устойчивого финансового роста. Финансовые политики развития, а также обеспечения устойчивого финансового роста могут иметь самостоятельное значение. Однако нередко они выступают закономерными модификациями практического проявления политики реформирования, стабилизации, финансового оздоровления.

Финансовая политика корпорации по своему элементному составу может быть подразделена на:

- 1) бюджетную, включая налоговую, таможенную, политику получения гарантий и бюджетных ассигнований от различных звеньев бюджетной системы;
- 2) внебюджетную политику, проводимую в отношении организаций;
- 3) политику в области контрактных расчетов и других платежей, предоставления коммерческих займов, получения банковских кредитов и других заемных средств (договорная, расчетная, кредитная);
- 4) хозяйственной деятельности, а также единовременных расходов, включая инвестиционные и инновационные (амортизационная, дивидендная, инновационная, инвестиционная);
- 5) учетно-финансовую политику отражения финансовой деятельности по учету и в отчетности.

По периоду охвата в планировании и сроку проведения политика управления финансовой деятельностью корпорации подразделяется на: оперативную, текущую и долгосрочную.

По стадиям процесса воспроизводства политика управления финансовой деятельностью делится на политику в области: производства, распределения, обмена и потребления.

По отраслевому признаку и видам деятельности политика управления финансовой деятельностью выступает как: промышленная, строительная,

торговая, сельскохозяйственная, инвестиционная, транспортная, в области потребительского рынка, включая бытовое обслуживание, предоставление населению жилищных, коммунальных услуг и т.п.

Значение финансовой политики в развитии корпорации определено значимостью финансово-кредитного ресурса для реализации финансово-экономических задач и достижения поставленных корпорацией политических, экономических, социальных целей.

Роль финансовой политики корпорации состоит в возможности влиять через систему денежных, распределительных отношений практически на все стороны и результаты, темпы и пропорции финансово-экономической деятельности.

Содержание финансовой политики многогранно и включает *следующие основные звенья*:

1) разработку оптимальной концепции управления финансовыми (денежными) потоками корпорации, обеспечивающую сочетание высокой доходности и защиты от коммерческих рисков;

2) выявление основных направлений использования финансовых ресурсов на текущий период (декаду, месяц, квартал) и на ближайшую перспективу (год и более длительный период). При этом учитываются возможности развития производственно-торговой деятельности. Состояние макроэкономической конъюнктуры (налогообложение, учетная ставка банковского процента, нормы обязательного резервирования для банков, нормы амортизационных отчислений по основным фондам и др.);

3) осуществление практических действий, направленных на достижение поставленных целей (финансовый анализ и контроль, выбор способов финансирования корпорации, оценка реальных инвестиционных проектов и финансовых активов и т. д.).

7.2. Цели, задачи и основные этапы формирования финансовой политики корпорации

Основная цель финансовой политики является обеспечения максимизации благосостояния собственников предприятия в текущем и перспективном периоде. Эта цель обеспечивает максимизацию рыночной стоимости предприятия.

Стратегическими задачами финансовой политики является максимизация прибыли и обеспечение финансовой устойчивости.

Стратегическими задачами являются:

- а) максимизация прибыли как источника экономического роста;
- б) оптимизация структуры и стоимости капитала, обеспечение финансовой устойчивости и деловой активности корпорации;
- в) достижение финансовой открытости корпорации для собственников (акционеров, учредителей), инвесторов и кредиторов;
- г) использование рыночных механизмов привлечения капитала с помощью эмиссии корпоративных ценных бумаг, финансового лизинга, проектного финансирования;

д) разработка эффективного механизма управления финансами (финансового менеджмента) на основе диагностики финансового состояния с учетом постановки стратегических целей деятельности корпорации, адекватных рыночным условиям, и поиска путей их достижения.

К тактическим задачам относятся:

- увеличение объема продаж, эффективное управление процессом формирования наращивать объем продаж; бесперебойно обеспечивать производство финансовыми ресурсами;
- осуществлять контроль над расходами, минимизировать период производственного цикла, оптимизировать величину запасов;
- минимизация финансовых рисков;
- синхронизация денежных потоков;
- анализ контрагентов;
- наличие необходимого остатка денежных средств.

Процесс формирования финансовой политики корпорации осуществляется поэтапно. *Первоначально осуществляется формирование финансовой стратегии.*

Исходя из продолжительности периода и характера решаемых задач финансовая политика классифицируется на финансовую стратегию и тактику.

Финансовая стратегия - долговременный курс финансовой политики, рассчитанный на перспективу и предполагающий решение крупномасштабных задач развития корпорации. В процессе ее разработки прогнозируются основные тенденции развития финансов, формируется концепция использования, намечаются принципы финансовых отношений с государством (налоговая политика) и партнерами (поставщиками, покупателями, кредиторами, инвесторами, страховщиками и др.).

Стратегия предполагает выбор альтернативных путей развития корпорации. При этом используются прогнозы, опыт и интуиция специалистов (менеджеров) для мобилизации финансовых ресурсов на достижение поставленных целей. С позиций стратегии формируются конкретные цели и задачи производственной и финансовой деятельности и принимаются оперативные управленческие решения.

К важнейшим направлениям разработки *финансовой стратегии* корпорации относятся:

- анализ и оценка финансово-экономического состояния;
- разработка учетной и налоговой политики;
- выработка кредитной политики;
- управление основным капиталом и амортизационная политика;
- управление оборотными активами и кредиторской задолженностью;
- управление заемными средствами;
- управление текущими издержками, сбытом продукции и прибылью;
- ценовая политика;
- выбор дивидендной и инвестиционной политики;

- оценка достижений корпорации и ее рыночной стоимости.

При разработке эффективной системы управления финансами постоянно возникают проблемы гармонизации развития интересов корпорации, наличия достаточного объема денежных ресурсов и сохранения высокой платежеспособности.

Финансовая стратегия имеет приоритет над финансовой тактикой.

Последняя, призвана обеспечить разворот стратегических целей и задач в их текущем (годовом) и оперативном виде. Одна из главных задач формирования финансовой политики состоит в обеспечении взаимной увязки финансовой стратегии и тактики.

В нашей экономической литературе нередко ошибочно считается, что финансовая политика корпорации есть средство для реализации ее финансовой стратегии. Сторонники подобного подхода не учитывают того обстоятельства, что на самом деле формирование и обоснование финансовой стратегии уже выступает важнейшим элементом содержания самой финансовой политики.

Выделяются следующие 6 этапов формирования финансовой политики:

- 1) определение периода реализации финансовой стратегии;
- 2) анализ финансового состояния и факторов на него влияющих в конкретных условиях ведения бизнеса;
- 3) формирование стратегических целей и задач в области денежного оборота и финансов;
- 4) разработка финансовой политики по видам политик
- 5) определение системы мероприятий по обеспечению реализации финансовой стратегии;
- 6) оценка разработанной финансовой стратегии по параметрам плана, оптимальности концепции управления, контроля.

Эффективность финансовой политики состоит и в том, насколько безболезненно для производства и обращения, эти суммы мобилизованы и насколько результативно потрачены. От этого зависят возникновение, наличие, масштабность укрепления, или отсутствие в экономике корпораций реальных предпосылок для повышения экономической и финансовой эффективности проводимой политики.

7.3. Амортизационная политика

В рамках современных подходов к организации финансов предприятий амортизационные отчисления не рассматриваются, как финансовая категория: финансовую категорию представляет собой денежный поток предприятия, который равен сумме амортизации и прибыли. Именно денежный поток и служит источником инвестиций; амортизационная политика предприятия лишь определяет, какую часть денежного потока составляет прибыль, а какую – амортизация, т.е. возмещение ранее сделанных капитальных инвестиций. Более того, амортизационные отчисления не обособляются, а остаются в обороте предприятий, что не

гарантирует их использования на цели реинвестирования в основной капитал. Тем не менее, правильно выбранный метод начисления амортизации играет важную роль в управлении финансами: помимо обеспечения стабильности и предсказуемости финансового результата, что уже отмечалось выше, он позволяет по возможности избежать "проедания" инвестиционных ресурсов, выполняя, таким образом, контрольную функцию. Последнее отнюдь не означает, что предпочтение должно всегда отдаваться ускоренной амортизации: быстрое списание *основной части* первоначальной стоимости основных средств имеет свою цену, выражающуюся в неравномерности финансового результата от периода к периоду. Эту "цену" предприятие будет "платить" лишь в случае, если прослеживается явная связь между периодом времени, прошедшим с момента введения актива в эксплуатацию и качеством производимой продукции, возрастающей стоимостью текущего ремонта и т.п. В последнем случае ускоренное списание актива будет информировать субъектов управления финансами о необходимости его обновления.

Как отечественная, так и зарубежная методическая литературы рекомендует четыре основных способа начисления амортизации:

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

Амортизацию можно рассматривать с нескольких позиций бухгалтерской, финансовой, налоговой, экономической. С *бухгалтерской точки зрения* амортизация характеризуется как процесс отражения в бухгалтерском учете уменьшения стоимости основных средств, обесценивающихся под влиянием физического и морального износа. То есть в данном случае амортизация определяется как специальный механизм учета пропорционального распределения стоимости основных средств, переносимой на производимый продукт, на период срока их службы. Но следует отметить, что определение годовой суммы амортизации не может считаться мерой физического износа или обесценивания основных средств за год, так как благодаря своевременно принятым мерам по уходу и ремонту, определенные объекты основных средств могут работать с одинаковой эффективностью и неизменными техническими показателями в течение ряда лет.

Если рассматривать амортизацию с *финансовой точки зрения*, то она представляет собой часть дохода, которая остается в распоряжении предприятия для осуществления процесса воспроизводства его основных фондов. В данном случае амортизация является одним из источников финансирования капитальных вложений.

Общэкономическое определение амортизации подчеркивает ее роль как фактора обновления средств труда. Кроме того, из определения вытекает то, что амортизацию можно рассматривать как элемент издержек,

резервный фонд, фонд накопления. Амортизационными отчислениями называются средства, откладываемые из денежных сумм, полученных предприятием за реализацию продукции, в специальный резервный фонд, предназначенный как для приобретения новых средств труда взамен выбывших вследствие ветхости или устаревших по своим технико-экономическим характеристикам (полное возмещение или реновация), так и для капитального ремонта и модернизации действующих основных фондов (частичное возмещение).

С экономической точки зрения по отношению к отдельному объекту различают три вида амортизации:

- традиционная, соответствующая продолжительности срока службы объекта;
- промышленная, при которой частота аварий приводит к необходимости сокращения срока службы объекта (с учетом падения производительности труда по сравнению с конкурентами);
- технологическая амортизация, более быстрая, учитывающая моральный износ оборудования.

Согласно принятой в мировой практике концепции амортизация считается не оценкой или способом восстановления основных средств (то есть цель отчислений не сводится строго к восстановлению актива), а лишь методом распределения издержек по приобретению актива по годам срока его службы. Амортизация является статьей расхода, которая уменьшает балансовую прибыль, но не влияет на движение денежных средств, так как она является одновременно и статьей расхода и статьей дохода. Когда амортизация представляет собой элемент затрат на производство, она является статьей доходов, не связанной с оттоком средств. Механизм этого процесса представляет собой следующие этапы. На начальном - величина амортизационных отчислений включаются в себестоимость производимой продукции. С другой стороны, если амортизация является частью выручки от реализации продукции, то она служит статьей доходов, не сопровождающейся притоком дополнительных средств.

Норма амортизации является одним из главных экономических рычагов осуществления амортизационной политики. Посредством нее регулируется скорость обновления основных средств, формируются источники финансовых ресурсов, капитальных вложений и интенсифицируется процесс воспроизводства. Влияние норм амортизации учитывается через установление нормативных сроков службы средств труда. Основными факторами, оказывающими влияние на нормативные сроки службы, являются:

- уровень развития производственных сил, масштабы производства, темпы и направления научно-технического прогресса;
- соотношение между потребностями и ресурсами рынка средств труда.

Помимо этих факторов при формировании норм амортизации учитываются специфические факторы, связанные с использованием основных средств, а именно степень физического и морального износа

конкретных средств труда, а также темпы развития воспроизводственного процесса.

Амортизационная политика оказывает влияние на формирование инвестиционных ресурсов для финансирования основных средств, налоговые расходы и финансовые результаты. Выделяют равномерный (линейный) и ускоренные методы (метод уменьшаемого остатка, метод списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования, метод стоимости пропорционально объему продукции) начисления амортизации.

Применение ускоренной амортизации является своеобразной финансовой льготой и связано с рядом преимуществ для предприятия:

- ускоренная амортизация позволяет увеличить приток финансовых средств, увеличить объемы собственных финансовых ресурсов субъекта хозяйствования;
- она способствует активизации процесса обновления основных средств и росту их научно-технического уровня;
- механизм ускоренной амортизации позволяет более адекватно учесть моральный износ технических средств и в определенной степени нивелировать влияние инфляции на реальную стоимость амортизационных накоплений;
- при использовании ускоренной амортизации становится возможным применение механизма «налогового щита».

Однако, следует учитывать, что применение ускоренной амортизации ведет к росту издержек организации и меняет их структуру (с точки зрения соотношения переменных и постоянных расходов в них), что может нежелательно сказаться на финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта.

Использование нелинейных методов амортизации и минимальных сроков полезного использования объектов позволяет ускорять процесс формирования собственных источников финансирования и процесс обновления основных средств, а также снижать сумму налога на прибыль в первые годы их использования (при условии применения одинаковых сроков полезного использования и методов начисления амортизации для целей бухгалтерского и налогового учета).

7.4. Налоговая политика корпорации

Налоговая нагрузка - это одно из понятий, применяемых для оценки влияния налоговых платежей на финансовое состояние предприятия. Величина налоговой нагрузки зависит от множества факторов - от вида деятельности и формы ее осуществления, налогового режима, организационно-правовой формы предприятия и особенностей налогового и бухгалтерского учета, закрепленных в учетной политике.

Существует достаточное количество методик расчета налоговой нагрузки.

Методика 1. Общепринятой методикой определения налогового

бремени на организации является порядок расчета, разработанный Минфином России, согласно которому уровень налоговой нагрузки — это отношение всех уплаченных организацией налогов к выручке, включая выручку от прочей реализации:

$$НН = (НП / (В + ВД)) \times 100 \%,$$

где НН — налоговая нагрузка на предприятие;

НП — общая сумма всех уплаченных налогов;

В — выручка от реализации продукции (работ, услуг);

ВД — внереализационные доходы.

К сожалению, данный расчет не позволяет определить влияние изменения структуры налогов на показатель налогового бремени. Рассчитанная по данной методике налоговая нагрузка характеризует только налогообъемность продукции (работ или услуг), произведенной хозяйствующим субъектом, и не дает реальной картины налогового бремени налогоплательщика

Методика 2. Существует иная методика, которую предложила Е. А. Кирова, согласно которой:

- сумма уплаченных налогов и платежей во внебюджетные фонды увеличивается на сумму недоимки по налоговым платежам. Иными словами, налоговая нагрузка определяется не уплаченными организацией налогами, а суммой налогов, которая должна быть уплачена, то есть суммой начисленных платежей;

- в сумму налогов не включается НДС, поскольку он уплачивается работниками организации, а сама организация только перечисляет платежи;

- сумма косвенных налогов, подлежащих перечислению в бюджет, включается в состав налоговых платежей при расчете, поскольку они оказывают существенное влияние на финансовую устойчивость организации;

- сумма налогов соотносится с вновь созданной организацией стоимостью продукции, которая определяется как разность добавленной стоимости и амортизации. По мнению Кировой, налоговая нагрузка подразделяется на абсолютную и относительную. Абсолютная налоговая нагрузка представляет собой сумму налоговых платежей и платежей во внебюджетные фонды, подлежащих перечислению организацией, и рассчитывается следующим образом:

$$АНН = НП + ВП + НД,$$

где АНН — абсолютная налоговая нагрузка;

НП — налоговые платежи, уплаченные организацией;

ВП — уплаченные платежи во внебюджетные фонды;

НД — недоимка по платежам.

Однако абсолютная налоговая нагрузка отражает лишь сумму налоговых обязательств субъекта хозяйственной деятельности и не учитывает тяжесть налогового бремени. Для определения уровня налоговой нагрузки Кирова предлагает использовать показатель относительной налоговой нагрузки, который рассчитывается как отношение абсолютной налоговой нагрузки к вновь созданной стоимости. Иными словами, сумма налоговых платежей соотносится с источниками их уплаты.

Вновь созданная стоимость продукции организации определяется

следующим образом:

$$ВСС = В - МЗ - А + ВД - ВР$$

или

$$ВСС = ОТ + НП + ВП + П,$$

где ВСС — вновь созданная стоимость;

В — выручка от реализации продукции, работ или услуг (с учетом НДС);

МЗ — материальные затраты;

А — амортизация;

ВД — внереализационные доходы;

ВР — внереализационные расходы (без налоговых платежей);

ОТ — оплата труда;

НП — налоговые платежи;

ВП — платежи во внебюджетные фонды;

П — прибыль организации.

В этом случае относительная налоговая нагрузка определяется по следующей формуле:

$$ОНН = (АНН / ВСС) \times 100 \%$$

В качестве положительного момента можно назвать следующее: на величину вновь созданной стоимости не влияют уплачиваемые налоги. Кроме того, в расчет включаются все налоговые платежи, уплачиваемые непосредственно организацией. При этом объективность расчета не зависит ни от отраслевой специфики, ни от размера компании.

Тем не менее при использовании данного метода нет возможности качественно прогнозировать изменения показателя в зависимости от изменения количества налогов, их ставок и льгот.

Методика 3. Существует методика, представляющая собой модификацию предыдущей. Основные ее принципы заключаются в следующем.

В расчет включаются все налоговые платежи, подлежащие перечислению организацией в бюджет и внебюджетные фонды, то есть суммы не произведенных, а начисленных платежей, поскольку определение налоговой нагрузки по фактически уплаченным суммам налогов уменьшает реальный уровень налогового бремени в силу возможного несовпадения по тем или иным причинам начисленных и фактически перечисленных по принадлежности налоговых платежей.

Налог на доходы физических лиц не включается в расчет как не относящийся к налоговой нагрузке на организацию, поскольку она является налоговым агентом.

Добавленная стоимость продукции, рассчитываемая по формуле:

$$ДС = В - МЗ,$$

является общим знаменателем, с которым соотносятся налоговые платежи.

Кроме приведенных выше коэффициентов (оплаты труда и амортизации), в данной методике в состав структурных коэффициентов введены дополнительные:

- удельный вес налогов, относимых на себестоимость продукции, за исключением страховых взносов (поскольку они уже включен в коэффициент оплаты труда), в добавленной стоимости, рассчитываемый по

формуле:

$$K_o = N_{cc} / ДС,$$

где N_{cc} — сумма налогов, относящихся на себестоимость продукции;

— доля налогов, относящихся к внереализационным расходам и уменьшающих прибыль организации до налогообложения (налог на имущество, рекламу и т. д.), рассчитываемая по формуле:

$$K_{нпр} = N_{пр} / ДС,$$

где $N_{пр}$ — сумма налогов, относящихся на внереализационные расходы.

Расчет НДС и страховых взносов производится аналогично предыдущей методике по формуле:

$$\text{НДС} = (ДС / 118 \%) \times 18 \% = 0,153ДС,$$

$$\text{Страховые взносы} = (ДС \times K_{от} / 130 \%) \times 30 \% = 0,254ДС \times K_{от}.$$

Формула определения налога на прибыль организаций должна быть скорректирована на суммы налогов, относимых на себестоимость продукции и уплачиваемых из прибыли организации:

$$N_{пр} = 0,20 \times (ДС - НДС - (ОТ + \text{страховые взносы}) - А - N_{cc} - N_{пр}).$$

Применением указанных выше структурных коэффициентов формула определения налога на прибыль организаций может быть преобразована следующим образом:

$$N_{пр} = 0,20 \times ДС \times (0,847 - K_{от} - K_a - K_{нcc} - K_{нпр}).$$

Общая налоговая нагрузка определяется как сумма подлежащих уплате налогов по формуле:

$$НН = НДС + \text{Страховые взносы} + N_{пр} + N_{cc} + N_{пр}.$$

В силу указанных выше причин из расчета исключен налог на доходы физических лиц.

Кроме того, в данной методике предполагается также применение коэффициента денежного изъятия, представляющего собой отношение начисленных налоговых платежей к реально полученным организацией финансовым ресурсам, который рассчитывается по формуле:

$$НН = (НП / ДС - КБ) \times 100\%,$$

где НП — начисленные налоговые платежи в бюджет и внебюджетные фонды (без учета налога на доходы);

ДС — сумма денежных средств, полученных организацией за отчетный период;

КБ — заемные денежные средства (кредиты), привлеченные организацией в отчетном периоде.

Для оптимального налогового планирования организации необходимо хотя бы раз в полгода рассчитать налоговую нагрузку на свою деятельность. Рассчитав такой показатель, организация может принять решение, например, об оптимизации налогообложения с использованием предусмотренных законодательством льгот. В настоящей статье рассматривается один из методов расчета налоговой нагрузки, который рекомендуется официальными органами.

Вопросы для самоконтроля

1. Раскройте понятие, сущность и виды финансовой политики корпорации
2. Дайте характеристику целям, задачам финансовой политики

3. Раскройте основные этапы формирования финансовой политики корпорации

4. Дайте характеристику амортизационной политике корпорации

5. Раскройте налоговую политику корпорации

ТЕМА 8. ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ И ЦЕНА КАПИТАЛА КОРПОРАЦИИ

8.1 Виды и классификация финансовых ресурсов корпорации

8.2. Цена и факторы формирования капитала

8.3. Определение цены основных источников капитала

8.4. Дивидендная политика организации

8.5. Факторы, определяющие дивидендную политику

8.1 Виды и классификация финансовых ресурсов корпорации

Финансовые ресурсы корпорации – это собственные и привлеченные денежные поступления, находящиеся в ее распоряжении и необходимые для обеспечения потребностей, связанных с обеспечением ее функционирования.

Основной источник финансовых ресурсов коммерческих организаций – стоимость реализованной продукции. В зависимости от источников образования финансовые ресурсы делят на группы (таблица 8.1).

Таблица 8.1 – Источники формирования финансовых ресурсов

Собственные финансовые ресурсы	Привлеченные финансовые ресурсы	Финансовые ресурсы, приравненные к собственным
➤ уставный капитал	➤ кредиты	➤ бюджетное финансирование
➤ добавочный капитал	➤ займы	
➤ амортизационные отчисления	➤ кредиторская задолженность	
➤ нераспределенная прибыль		
➤ резервный капитал		

Первоначально формирование финансовых ресурсов происходит в момент образования организации, когда создается уставный капитал (фонд).

Уставный капитал – это сумма средств, инвестированная в коммерческую организацию, принимающими на себя коммерческий риск вкладчиками, учредителями, и предназначенная для обеспечения уставной деятельности. В зависимости от формы организации хозяйственной деятельности он может иметь различный вид и особенности формирования (акционерный капитал, складочный капитал, паевой фонд, уставный фонд). В ряде случаев законодательство устанавливает допустимые значения

минимально возможных размеров уставного капитала, в частности, для акционерных обществ.

Уставный капитал общества составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций должна быть одинаковой. Уставный капитал определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы его кредиторов. Общество размещает как обыкновенные акции так и один или несколько типов привилегированных акций. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25 процентов от уставного капитала общества.

Резервный капитал – часть собственного капитала организации, который формируется путем обязательных ежегодных отчислений до достижения им размера, установленного уставом общества. Размер ежегодных отчислений предусматривается уставом общества, но не может быть менее 5 процентов от чистой прибыли до достижения размера, установленного уставом общества. Резервный капитал создается в размере, предусмотренном уставом общества, но не менее 5 процентов от его уставного капитала. Он предназначен для покрытия его убытков, а также для погашения облигаций общества и выкупа акций общества в случае отсутствия иных средств. Резервный капитал не может быть использован для иных целей.

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

Добавочный капитал представляет собой часть собственного капитала и является общей собственностью всех участников организации, не разделенной на доли.

Добавочный капитал организации может формироваться за счет:

- эмиссионного дохода, полученного от превышения суммы средств, полученных в результате реализации акций над их номинальной стоимостью;
- результатов переоценки внеоборотных активов организации по рыночной стоимости и т.п.

Добавочный капитал может быть использован только на:

- погашение сумм снижения стоимости внеоборотных активов, выявившихся по результатам его переоценки;
- увеличение уставного капитала;
- распределение сумм между учредителями организации.

Амортизационные отчисления – это денежная форма износа основных производственных средств и нематериальных активов. Обязательным условием возникновения этого собственного источника средств организации является продажа произведенной продукции и поступление выручки.

Нераспределенная прибыль – часть прибыли, оставшаяся после того, как произведены все обязательные изъятия – уплата налогов, выплата дивидендов, отчисления на прочие нужды. За счет этого источника обычно покрываются убытки организации.

Фонды денежных средств – эта форма финансирования деятельности для коммерческих организаций законодательно не установлена, но они могут формировать его по своему усмотрению. При этом следует иметь в виду, что учет сформированных фондов денежных средств в целях налогообложения у организаций будет производиться в порядке, установленном главой 25 НК РФ.

В качестве примеров подобных ресурсов можно привести:

- резервы по сомнительным долгам;
- резервы под обесценение финансовых вложений;
- резервы предстоящих расходов и платежей;
- резервы на текущий ремонт основных средств и другие.

Кредиты и займы – наиболее распространенный источник финансовых ресурсов. В зависимости от срока привлечения подразделяются на долгосрочные и краткосрочные. Представляются на условиях возвратности, срочности, платности, целевого назначения и обеспеченности.

С правовой точки зрения договор займа и кредитный договор заметно отличаются друг от друга. В соответствии со ст. 819 ГК РФ *кредитный договор* - это соглашение, по которому банк (или иная кредитная организация) обязуется предоставить денежные средства (кредит) заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, а заемщик, в свою очередь, обязуется возвратить полученную денежную сумму и уплатить на нее проценты. Согласно ст. 807 ГК РФ по *договору займа* одна сторона (заимодавец) передает в собственность другой стороне (заемщику) деньги или другие вещи, определенные родовыми признаками, а заемщик обязуется возвратить заимодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество других полученных им вещей того же рода и качества.

Бюджетное финансирование. Эта форма финансирования деятельности наиболее характерна для государственных организаций – для них она составляет основной источник финансовых ресурсов.

Важной задачей финансовой службы организации является рациональное использование свободных финансовых ресурсов, эффективное инвестирование средств, приносящее дополнительную прибыль.

Главными направлениями использования финансовых ресурсов являются:

- платежи органам финансовой и банковской систем, обусловленные выполнением финансовых обязательств;
- финансирование текущих затрат;
- инвестирование в ценные бумаги, приобретаемые на финансовом рынке;
- инвестирование в капитальные затраты, связанные с расширением производства и техническим его обновлением;
- использование на благотворительные и другие цели.

8.2. Цена и факторы формирования капитала

Капитал - это средства из всех источников, используемые для финансирования инвестиций предприятия. Для осуществления своей деятельности организация использует активы, представляемые в левой части бухгалтерского баланса - в «Активе». Они должны быть профинансированы за счет источников, указываемых в правой части бухгалтерского баланса - в «Пассиве», который представляет капитал предприятия.

Стоимость капитала – это цена, которую организация платит за его привлечение из различных источников.

Составляющие капитала предприятия - это краткосрочные и долгосрочные обязательства, обязательства перед собственниками предприятия, привлеченные средства.

Стоимость капитала, получаемого из различных источников, различается.

Процесс оценки стоимости капитала базируется на следующих принципах:

1. *Принцип предварительной поэлементной оценки стоимости капитала* - используемый капитал организации состоит из неоднородных элементов (прежде всего собственного и заемного их видов, а внутри них – по источникам формирования), поэтому то в процессе ее оценки необходимо его разложить на отдельные составляющие элементы, каждый из которых должен быть объектом осуществления отдельных оценочных расчетов.

2. *Принцип обобщающей оценки стоимости капитала* - поэлементная оценка стоимости капитала служит предпосылкой для обобщающего расчета этого показателя - средневзвешенной стоимости капитала.

3. *Принцип сопоставимости оценки стоимости собственного и заемного капитала* - суммы используемого собственного и заемного капитала, отраженные в пассиве баланса, имеют несопоставимое количественное значение. Заемный капитал в денежной или товарной форме оценен ближе в оценке по рыночной стоимости, собственный капитал, отражаемый в третьем разделе пассива баланса, как правило, существенно занижен и оказывается заниженный его реальный удельный вес в общей сумме используемого организацией капитала, что приводит к некорректности показателя средневзвешенной его стоимости.

4. *Принцип динамической оценки стоимости капитала*. Факторы, влияющие на показатель средневзвешенной стоимости капитала, весьма динамичны. Поэтому с изменением стоимости отдельных элементов капитала должны вноситься коррективы и в средневзвешенное его значение. Кроме того, принцип динамичности оценки предполагает, что оценка может осуществляться как по уже сформированному, так и по планируемому к формированию (привлечению) капиталу.

5. *Принцип взаимосвязи оценки текущей и предстоящей средневзвешенной стоимости капитала*- взаимосвязь обеспечивается использованием показателя предельной стоимости капитала, который характеризует уровень стоимости каждой новой его единицы, дополнительно

привлекаемой организациям. Такая динамика показателя предельной стоимости капитала должна быть обязательно учтена в процессе управления финансовой деятельностью организации.

6. *Принцип определения границы эффективности использования дополнительно привлекаемого капитала* - оценка стоимости капитала должна быть завершена выработкой критериального показателя эффективности его дополнительного привлечения - предельной эффективности капитала, которая характеризует соотношение прироста уровня прибыльности капитала и прироста средневзвешенной стоимости капитала.

Акционерное общество имеет три основных источника капитала:

- заемный капитал;
- акционерный капитал;
- отложенный капитал (фонды собственных средств и нераспределенная прибыль).

Общая стоимость капитала складывается из стоимости составляющих его компонентов: собственного и заемного капитала.

Собственный капитал – это прежде всего прибыль и добавочный капитал, которые играют значительную роль в финансировании организации, так как в первую очередь, топ-менеджеры и собственники используют в качестве источника финансирования нераспределенную прибыль, потом кредиты и займы, и лишь в случае необходимости переходят к ценным бумагам с наименьшим риском – облигациям, на цены которых информационная асимметрия оказывает менее негативное влияние. Политика формирования собственных финансовых ресурсов представляет собой часть общей финансовой стратегии организации, заключающаяся в обеспечении необходимого уровня самофинансирования его производственного развития.

Заемный капитал имеет не менее важное значение, чем привлечение собственного капитала, поэтому политика привлечения заемных средств является частью общей финансовой стратегии, заключающейся в обеспечении наиболее эффективных форм и условий привлечения заемного капитала из различных источников в соответствии с потребностями развития организации. Целью привлечения заемных средств в этом случае выступает необходимость ускорения реализации отдельных реальных проектов организации (новое строительство, реконструкция, модернизация); обновление основных средств (финансовый лизинг) и т.п.

Привлечение того или иного источника капитала связано для компании с определенными затратами: по облигациям нужно выплачивать доход, по акциям - дивиденды, банкам - проценты за предоставленные кредиты

Общая сумма средств, которую нужно уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженная в процентах к этому объему, называется *стоимостью капитала* (cost of capital).

Любая компания обычно финансируется одновременно из различных источников. Поскольку стоимость каждого из приведенных источников средств различна, стоимость капитала находят по формуле средней арифметической взвешенной (Weighted Average Cost of Capital).

Стоимость капитала, который привлекает предприятие, формируя пассив, характеризуется показателем, называемым *средневзвешенной ценой капитала* (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*). Этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность и рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = \sum k_j \times d_j$$

где k_j — стоимость j -го источника средств;

d_j — удельный вес j -го источника средств в их общей сумме.

Пример. Оптимальная структура источника средств компании состоит из 30% заемного капитала, 10% привилегированных акций и 60% собственного капитала. Источники средств имеют следующую цену: заемный капитал без учета затрат на размещение - 11%; привилегированные акции - 10,3%, собственный капитал, представленный нераспределенной прибылью - 14,7%.

$$WACC = 0,3 \cdot 0,11 + 0,1 \cdot 0,103 + 0,6 \cdot 0,147 = 0,224 \text{ или } 22,4\%.$$

В условиях снижения уровня инфляции и стоимости кредита предприятие, имеющее высокую рентабельность, может позволить себе увеличить долю заемного капитала, и эта доля будет тем выше, чем быстрее оборачиваемость капитала, чем выше рентабельность капитала.

Предельная стоимость капитала - это цена капитала, при которой общая доходность капитала снижается. В трудные времена акционер может пойти на снижение дивидендов ради того, чтобы за счёт собственных средств были профинансированы инвестиционные проекты, которые принесут больший доход, чем тот, который смогут получить сами акционеры при распоряжении своей долей прибыли.

Показатель *предельных издержек привлечения капитала*, или предельной стоимости капиталу (*marginal cost of capital (MCC)*), весьма важен для предприятия, так как позволяет определять расходы, связанные с привлечением дополнительного капитала. Вначале предприятие привлекает сравнительно дешевый капитал в виде нераспределенной прибыли, но эти источники ограничены: в связи с ростом спроса на капитал возрастает его стоимость.

Цена капитала организации складывается под влиянием следующих факторов:

- финансовой среда предпринимательства, уровень и динамика развития финансовых рынков;
- государственного регулирования и денежно-кредитная политика государства;
- средние ставки процентов по кредитам и депозитам;
- геополитическая обстановка;
- конъюнктура товарного рынка;

- степень доступности различных источников финансирования для конкретных предприятий;
- рентабельность операционной деятельности предприятия;
- уровень операционного леввериджа;
- уровень концентрации собственного капитала;
- уровень и степень риска осуществляемых операций;
- отраслевые особенности деятельности предприятия, в том числе длительность производственного и операционного циклов;
- прочие.

Определение предельного объема привлечения заемных средств.

Максимальный объем этого привлечения диктуется двумя основными условиями:

- а) предельным эффектом финансового леввериджа.
- б) обеспечением достаточной финансовой устойчивости организации.

С учетом этих требований организация устанавливает лимит использования заемных средств в своей хозяйственной деятельности.

8.3. *Определение цены основных источников капитала*

При определении стоимости основных видов капитала большое значение имеет четкое его разграничение по источникам формирования. К собственным относят уставный (акционерный) капитал, нераспределенную прибыль, резервный и добавочный капитал. Заемные источники – это кредиты банков, займы, полученные под проценты у других фирм и физических лиц, а также средства, полученные от продажи корпоративных облигаций, кредиторская задолженность.

Основными элементами заемного капитала являются кредиты банка, выпущенные предпринимателем облигации и кредиторская задолженность.

Цена *банковского кредита* должна рассматриваться с учетом налога на прибыль. Цена единицы данного источника средств (Кбс) меньше, чем уплачиваемый банку процент (р), на ставку налога на прибыль.

$$К_{бк} = p * (1 - H),$$

где Кбк - цена единицы банковского источника, %

H - ставка налога на прибыль, %

P – банковский процент по кредиту, %.

Для облигационного займа при расчете его цены необходимо учитывать влияние возможной разницы между ценой реализации облигаций и их нарицательной стоимостью:

$$К_{об} = \frac{C_n * p + (C_n - C_p)}{C_n + C_p} / 2$$

где $K_{об}$ - цена облигационного займа как источника средств предприятия;

r - ставка процента (в долях единицы);

C_n - величина займа (номинальная стоимость);

C_p - реализационная цена облигаций;

k - срок займа (количество лет).

Стоимость кредиторской задолженности может оказаться очень высокой, если величина просроченной задолженности по заработной плате, налогам, отчислениям в государственные внебюджетные фонды подвергается наложению штрафных санкций. Так, по Трудовому кодексу Российской Федерации за каждый день просрочки выплаты заработной платы работодатель обязан заплатить штраф в размере $1/360$ ставки рефинансирования ЦБ. Следовательно, просроченная задолженность персоналу, бюджетам, фондам может быть рассчитана исходя из среднего количества дней просрочки и установленной ставки рефинансирования:

$$K_{кз} = \frac{K_{зн} + (K_{зп} * t * r) / 360}{K_{зн} + K_{з}}$$

где $K_{кз}$ - цена капитала - кредиторская задолженность;

$K_{зн}$ - кредиторская задолженность нормальная;

$K_{зп}$ - кредиторская задолженность просроченная;

t - количество дней просрочки.

r – ставка рефинансирования ЦБ РФ,

Основными элементами собственного капитала является акционерный капитал, представленный обыкновенными и привилегированными акциями.

По привилегированным акциям выплачивается фиксированный процент, цена источника средств «привилегированные акции» ($K_{па}$) рассчитывается по формуле:

$$K_{па} = D / Ц_{па}$$

где D - размер фиксированного дивиденда (в денежных единицах);

$Ц_{па}$ - текущая (рыночная) цена привилегированных акций.

Размер дивидендов по обыкновенным акциям заранее не определен и зависит от эффективности работы предприятия. *Стоимость акционерного капитала*, вложенного в обыкновенные акции ($K_{оа}$), рассчитывается по формуле Гордона :

$$K_{оа} = D_p / Ц_{оа} + T_{пд},$$

где D_p - прогнозируемое значение дивиденда на ближайший период;

$Ц_{оа}$ - текущая (рыночная) цена обыкновенной акции;

$T_{пд}$ – темп прироста дивиденда.

Пример. Акционерный капитал компании состоит из 180000 обыкновенных акций и 20000 привилегированных номиналом 100 руб. каждая.

Курс акций обыкновенных 1200 руб., привилегированных 800 руб. За отчетный год фирма выплатила дивиденд по привилегированным акциям 250 руб. (стабильный дивиденд установлен по привилегированным акциям 40% к номиналу). Дивиденд по обыкновенным акциям выплачен в размере 300 руб. на акцию. Ожидается его ежегодный рост на 6%. На момент начисления дивидендов в обороте находилось 20000 привилегированных акций и 180000 обыкновенных. Определить стоимость акционерного капитала фирмы.

Поскольку определяется доходность уже размещенные акций, тогда

$$r_{\text{прив}} = 40 * 100 / 800 = 5 \%$$

$$r_{\text{обык}} = (300 * (100 + 6)) / 1200 = 26,5\%$$

Средняя стоимость всего акционерного капитала фирмы равна ежедневной рыночной стоимости ценных бумаг:

$$R_{\text{акц}} = \frac{20000 * 5 * 800 + 26,5 * 180000 * 1200}{20000 * 800 + 180000 * 1200} = \frac{6776000}{232000} = 29,2 \%$$

Экономический смысл этого показателя заключается в следующем: предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, рентабельность которых не ниже текущего значения показателя WACC.

Помимо цены капитала для организации большое значение имеет ее и его оптимальная структура, представляющая собой соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости.

Большой вклад в понимание сущности и роли заемного капитала в финансировании корпорации сделали Модильяни и Миллер. Их гипотеза (*теорема Модильяни — Миллера*) - это предположение о независимости рыночной цены компании от соотношения собственного (акционерного) и заемного (эмиссия облигаций) капитала, условий выплат по выпущенным ценным бумагам для заданного потока дивидендов. Они доказали, что если финансирование деятельности организации более выгодно за счёт заемного капитала, а не за счёт собственных источников средств, то владельцы капитала предпочтут продать часть облигаций своего предприятия, используя вырученные средства на покупку акций предприятия, не пользующегося привлечённым финансированием, и восполнив недостаток в финансовых ресурсах за счёт заемного капитала.

8.4. Дивидендная политика организации

Дивиденды представляют собой денежный доход акционеров. Схему распределения прибыли отчетного периода, упрощенно, можно представить следующим образом: часть прибыли выплачивается в виде дивидендов, а оставшаяся часть прибыли реинвестируется в активы предприятия. Реинvestированная часть прибыли является внутренним источником финансирования деятельности предприятия. Реинvestment прибыли – более приемлемая и относительно дешевая форма финансирования предприятия, расширяющего свою деятельность. Реинvestment прибыли позволяет избежать дополнительных расходов, которые имеют место при выпуске новых акций.

Дивидендная политика представляет собой упорядоченную систему принципов и подходов, которыми руководствуются собственники компании при определении той доли имущества организации, которую они считают целесообразным распределить в виде дивидендов по окончании очередного отчетного периода.

Дивидендная политика определяет размер привлекаемых предприятием внешних источников финансирования, и, одновременно, определяет долю средств, отвлекаемых от реинvestmentирования для выплаты дивидендов. При прочих равных условиях чем большая часть прибыли расходуется на выплату дивидендов, тем меньше средств может быть реинvestmentированной в компанию, тем медленнее темпы ее роста и тем медленнее и проблематичнее рост курсовой стоимости ее акций.

Инвесторы обычно выбирают компанию, дивидендная политика которой в наибольшей степени соответствует их целям инвестирования. Поэтому изменение дивидендной политики может вызвать большее неудовлетворение акционеров, чем низкий уровень дивидендов. Таким образом, стабильность дивидендной политики является одним из наиболее важных факторов, который влияет на отношение инвесторов к компании.

Так как основной задачей организации является увеличение ее стоимости, то от политики выплат владельцам капитала, основу которой традиционно составляла дивидендная политика, зависит, насколько динамика развития компании отражает изменение благосостояния ее собственников.

Подходы к формированию дивидендной политики:

1. Консервативный подход - выделяют следующие варианты типов дивидендной политики:

- **политика выплаты дивидендов по остаточному принципу** - объем выплаты дивидендов формируется после удовлетворения за счет прибыли потребностей в формировании собственных финансовых ресурсов, которые обеспечивают максимально потребность в реализации инвестиционных проектов. Преимуществом такой политики будет являться формирование устойчивого темпа роста экономики организации, а также повышение ее финансовой устойчивости.

Недостаток же этой политики заключается в нестабильности размеров дивидендных выплат. Такая дивидендная политика используется обычно

лишь на ранних стадиях жизненного цикла организации, связанных с высоким уровнем его инвестиционной активности.

- **политика постоянного размера выплаты дивидендов** предполагает выплату постоянной суммы на протяжении длительного периода времени, но в условиях высоких темпов инфляции сумма дивидендов индексируется на процент инфляции. Как правило, размер выплат устанавливается на достаточно низком уровне, что позволяет минимизировать риски снижения финансовой устойчивости.

Недостатком политики является ее слабая связь с финансовыми результатами деятельности организации, так как в периоды низкого финансового результата инвестиционная деятельность может быть сведена к нулю.

2. Умеренный (компромиссный) подход - политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды - представляет собой наиболее взвешенный тип. Преимуществом является стабильная гарантированная выплата дивидендов в минимально предусмотренном размере (как в предыдущем случае) при высокой связи с финансовыми результатами деятельности организации, позволяющей увеличивать размер дивидендов в периоды благоприятной хозяйственной конъюнктуры, не снижая при этом уровень инвестиционной активности. Основным недостатком политики заключается в том, что при продолжительной выплате минимальных размеров дивидендов инвестиционная привлекательность акций компании снижается и соответственно падает их рыночная стоимость.

3. Агрессивный подход - предусматривает стабильное возрастание уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Возрастание дивидендов при осуществлении такой политики происходит, как правило, в твердо установленном проценте прироста к их размеру в предшествующем периоде (на этом принципе построена „Модель Гордона“, определяющая рыночную стоимость акций таких компаний). Преимуществом политики является обеспечение высокой рыночной стоимости акций компании и формирование положительного ее имиджа у потенциальных инвесторов при дополнительных эмиссиях. Недостатком политики является отсутствие гибкости в ее проведении и постоянное возрастание финансовой напряженности, если темп роста коэффициента дивидендных выплат возрастает (т.е. если фонд дивидендных выплат растет быстрее, чем сумма прибыли). Инвестиционная активность организации сокращается, а коэффициенты финансовой устойчивости снижаются (при прочих равных условиях). Поэтому осуществление такой дивидендной политики могут позволить себе лишь реально процветающие акционерные компании. Если же эта политика не подкреплена постоянным ростом прибыли компании, то она представляет собой верный путь к ее банкротству.

8.5. Факторы, определяющие дивидендную политику

К факторам, влияющим на дивидендную политику, относятся обстоятельства формального и неформального, объективного и субъективного характера, которые определяются существующими в каждой конкретной стране регулируемыми экономическую деятельность законодательством, общими тенденциями в отношении выплаты дивидендов, уровнем коррупции в стране, рейтингом уровня развития финансового сектора и многим другим. Основными факторами, влияющими на выплату дивидендов, являются следующие:

- 1) уровень развития корпоративного управления в стране;
- 2) уровень коррупции;
- 3) ставки корпоративных и индивидуальных налогов;
- 4) уровень развития банковского сектора и доступность кредита;
- 5) реальная процентная ставка и темп роста ВВП;
- 6) ограничения правового характера;
- 7) ограничения контрактного характера;
- 8) ограничения в связи с недостаточной ликвидностью;
- 9) ограничения в связи с расширением производства;
- 10) ограничения в связи с интересами акционеров;
- 11) ограничения рекламно-финансового характера и другие.

При определении размера и метода выплаты дивидендов необходимо учитывать следующие особенности:

- 1) с увеличением налогового бремени в стране уровень выплачиваемых дивидендов снижается - во всех странах, доходы, получаемые от дивидендов, облагаются индивидуальным налогом (в России с 2015 года он составляет 13 %), поэтому при его росте собственники корпораций начинают искать альтернативу уплаты налога, то есть другой путь изъятия прибыли из компании. Увеличение корпоративного налога уменьшает размер остатка нераспределенной прибыли, из которой выплачиваются дивиденды.
- 2) реальная процентная ставка отрицательно связана с уровнем выплачиваемых дивидендов - увеличение ключевой ставки в стране снижает кредитные возможности компании, что может заставить ее снизить или отказаться от выплаты дивидендов в случае необходимости финансировать инвестиции.
- 3) увеличение рентабельности компании приводит к увеличению уровня выплачиваемых дивидендов (более рентабельные компании платят более высокие дивиденды) - изменение дивидендов говорит об изменении ожиданий менеджеров относительно будущих прибылей и рентабельности фирмы, то есть компании в целом имеют больше инвестиционных возможностей и переживают бурную стадию роста, соответственно связь между дивидендами и будущими прибылями положительная.
- 4) компании, имеющие больше возможностей для инвестиций, выплачивают более низкие дивиденды – корпорации, имеющие привлекательные инвестиционные проекты, предпочитают направить нераспределенную прибыль на инвестиции, так как финансирование инвестиций из нераспределенной

прибыли обойдется компании дешевле, чем внешнее финансирование. Естественно, наиболее выгодно для компании начинать финансирование с нераспределенной прибыли и лишь затем прибегать к долговому финансированию и дополнительной эмиссии акций.

5) *быстрорастущие компании выплачивают меньший объем дивидендов* – такие компании нуждаются в большем объеме средств для финансирования собственно роста, поэтому, они будут выплачивать более низкие дивиденды.

6) *финансовые ограничения в виде размера долга компании отрицательно сказываются на дивидендной политике* – при наличии больших долгов часть прибыли уходит на его погашение, поэтому меньшая ее часть остается на выплату дивидендов.

Дивидендная политика и курсовая цена акций взаимосвязаны. В финансовом менеджменте разработаны некоторые приемы искусственного регулирования курсовой цены акций, которые при определенных условиях могут оказать влияние и на размер выплачиваемых дивидендов. К ним относятся дробление, консолидация и выкуп акций.

Вопросы для самоконтроля

- 1. Дайте определение финансовым ресурсам корпорации.*
- 2. Охарактеризуйте состав финансовых ресурсов корпорации.*
- 3. Назовите источники формирования собственных и заемных финансовых ресурсов корпорации.*
- 4. Что такое цена капитала?*
- 5. Назовите факторы формирования цены капитала.*
- 6. Определение цены основных источников капитала.*
- 7. Охарактеризуйте дивидендную политику корпорации.*
- 8. Какие факторы определяют дивидендную политику корпорации.*

ТЕМА 9. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ КОРПОРАЦИИ

9.1. Сущность и задачи финансового планирования

9.2 . Процесс и методы финансового планирования

9. 3. Система финансовых планов

9.1. Сущность и задачи финансового планирования

Важнейшим элементом предпринимательской деятельности любого хозяйствующего субъекта является планирование, в том числе и финансовое. Эффективное управление финансами возможно лишь при планировании всех финансовых потоков, процессов и отношений, которые возникают у предприятия в ходе предпринимательской деятельности.

Планирование на предприятиях различных отраслей национальной экономики осуществлялось и ранее, то есть до перехода к рыночным отношениям.

В условиях административно-командной экономики пятилетние планы определялись заданиями отраслевых министерств и ведомств, а годовые финансовые планы составлялись на основе контрольных цифр, которые доводились до предприятий вышестоящими органами (объем производства продукции, ассортимент важнейших видов продукции, сумма прибыли, рентабельность, платежи в бюджет и др.). В таких условиях работникам финансовых служб отводилась роль простых счетоводов, без проявления какой-либо особой инициативы.

В условиях рыночных отношений планирование организации (фирмы) является внутрипроизводственной задачей, то есть оно не носит элементов директивности. Однако рыночная экономика требует от предпринимательских организаций качественно иного подхода к финансовому планированию, так как за все негативные последствия и просчеты разрабатываемых планов ответственность несут сами организации.

Чем же вызвана необходимость финансового планирования?

Оно обусловлено целым рядом обстоятельств.

Во-первых, при разработке финансовых планов происходит соизмерение намеченных затрат для осуществления деятельности с реальными возможностями, а в результате корректировки экономических показателей достигается материально-финансовая сбалансированность.

Во-вторых, статьи финансового плана связаны со всеми экономическими показателями работы предприятия (организации) и увязаны с основными разделами бизнес-плана (предпринимательского, провтехфинплана): производство продукции (работ, услуг), материально-техническое снабжение и сбыт продукции (спрос и предложение), инвестиционным планом, планом по труду и кадрам, планом по прибыли и убыткам и т.д.

Следовательно, финансовое планирование оказывает воздействие на все стороны деятельности хозяйствующего субъекта. Что оно дает

предпринимателям? Значение финансового планирования для хозяйствующего субъекта состоит в том, что оно:

- воплощает выработанные цели в форму конкретных финансовых показателей;
- обеспечивает финансовыми ресурсами экономические показатели развития организации, заложенные в производственном плане;
- предоставляет возможности определения жизнеспособности инвестиционного проекта по развитию организации в условиях конкуренции;
- служит инструментом получения финансовой поддержки от внешних инвесторов.

Основными задачами финансового планирования в организации являются:

- определение сумм денежных поступлений из различных источников на счета и в кассу предприятия, в том числе в определении сумм собственных и приравненных к ним средств, складывающихся (формирующихся) за счет прибыли, амортизационных отчислений и устойчивых пассивов, а также величины привлекаемых средств;
- обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами производственной, инвестиционной и финансовой деятельности;
- определение путей эффективного вложения капитала и оценка степени рационального его использования;
- выявление внутрихозяйственных резервов в целях увеличения получения прибыли (например, рациональное использование денежных средств);
- определение сумм налоговых и др. обязательных платежей, а также расходов относимых на финансовые результаты и прибыль организации;
- установление рациональных финансовых взаимоотношений с поставщиками и покупателями, бюджетами всех уровней, банками и другими контрагентами;
- соблюдение интересов акционеров и других инвесторов;
- контроль за финансовым состоянием, платежеспособностью и кредитоспособностью организации.

Следовательно, планирование связано, с одной стороны, с предотвращением ошибочных действий в области финансов, с другой, - с уменьшением числа неиспользованных возможностей.

Из всего сказанного можно заключить, что *финансовое планирование* представляет собой процесс разработки системы финансовых планов и плановых (нормативных) показателей по обеспечению развития предприятия (организации) необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в будущем.

Большие возможности для осуществления эффективного финансового планирования имеют крупные компании, т.к. у них достаточно средств для того, чтобы привлекать высококвалифицированных специалистов, обеспечивающих проведение широкомасштабной плановой работы в области финансов.

На средних и мелких предприятиях, как правило, для выполнения такой работы не хватает денежных средств. Вместе с тем, потребность в финансовом планировании у таких организаций выше, чем у крупных. Небольшие предприятия чаще нуждаются в привлечении заемных средств для обеспечения своей хозяйственной деятельности. Кроме этого, внешняя среда оказывает значительное влияние на их деятельность и труднее поддается контролю. Поэтому будущее небольшого предприятия более неопределенно и непредсказуемо.

9.2 . Процесс и методы финансового планирования

Процесс финансового планирования – это сложный процесс, который включает в себя несколько временных этапов, а также три основные подсистемы финансовых планов – перспективное финансовое планирование, текущее финансовое планирование и оперативное финансовое планирование. Об этом будем говорить немного позже.

Этапы финансового планирования:

На первом этапе анализируются финансовые показатели деятельности организации за предыдущий период, используя для этого – бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет о движении денежных средств и другие. Основное внимание уделяется таким показателям, как объем производства и реализации продукции, затраты организации, размер полученной прибыли. Проведенный анализ дает возможность оценить финансовые результаты деятельности организации и определить проблемы, стоящие перед предпринимателем.

Второй этап – это разработка финансовой стратегии и финансовой политики по основным направлениям финансовой деятельности организации. На данном этапе составляются основные прогнозные документы, которые относятся к перспективным финансовым планам и включаются в структуру научно-обоснованного бизнес-плана, если он составляется на предприятии.

На третьем этапе уточняются и конкретизируются показатели перспективных (прогнозных) финансовых документов с последующей разработкой и составлением текущего финансового плана организации.

В американских компаниях наряду с термином «финансовое планирование» употребляется и «бюджет», который подчеркивает определенные границы или предельные величины в использовании денежных средств. Отсюда процесс составления финансового плана получил название «бюджетирование», а отдельные планы называются бюджетами, например, бюджет наличности и т.п.

На втором и третьем этапах происходит сопоставление показателей финансовых планов с производственными, инвестиционными и др. планами и программами, разрабатываемыми предприятием.

На четвертом этапе осуществляется оперативное финансовое планирование.

Завершается финансовое планирование анализом выполнения финансовых планов – текущих и перспективных.

Методы финансового планирования

В практике финансового планирования применяются следующие методы:

- экономического анализа;
- нормативный;
- балансовых расчетов;
- денежных потоков;
- многовариантности;
- экономико-математическое моделирование.

Метод экономического анализа позволяет определить основные закономерности и тенденции в движении натуральных и стоимостных показателей, а также внутренние резервы предприятия.

Сущность нормативного метода заключается в том, что на основе заранее установленных норм и технико-экономических нормативов рассчитывается потребность хозяйствующего субъекта в финансовых ресурсах и источниках их поступления. Такими нормативами являются ставки налогов и сборов, нормы амортизационных отчислений и др. Существуют также нормативы, которые разрабатываются непосредственно службами организации и используются ими для регулирования производственно-хозяйственной деятельности, контроля за использованием финансовых ресурсов, других целей по рациональному вложению капитала. Современные методы калькулирования затрат, такие как стандарт-кост и стандарт маржинал-костинг, основаны на использовании внутривозрастных норм.

Метод балансовых расчетов. Данный метод предназначен для определения будущей потребности предприятия в финансовых ресурсах. Он основан на прогнозе поступления средств и затрат по основным статьям баланса на определенную дату в перспективе. При этом большое внимание должно быть уделено выбору даты – она должна соответствовать периоду нормальной деятельности организации.

Метод денежных потоков носит универсальный характер при составлении финансовых планов. Он служит инструментом для прогнозирования размеров и сроков поступления финансовых ресурсов. Теория прогноза денежных потоков основывается на ожидаемых поступлениях средств на определенную дату и бюджетировании всех издержек и расходов предприятия. Этот метод дает более объемную информацию, чем метод балансовых расчетов.

Метод многовариантности расчетов состоит в разработке альтернативных вариантов плановых расчетов, с тем чтобы выбрать из них оптимальный, при этом критерии выбора могут задаваться различные.

Например, в одном варианте может быть заложен продолжающийся спад производства, инфляция и слабость национальной валюты, а в другом – рост процентных ставок и, как следствие, замедление темпов роста мировой экономики и снижение цен на продукцию.

Метод экономико-математического моделирования - позволяет количественно выразить тесноту взаимосвязи между финансовыми показателями и основными факторами, их определяющими.

9.3. Система финансовых планов

Перспективное финансовое планирование.

Перспективное финансовое планирование определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства. В современных условиях перспективное финансовое планирование охватывает период, как правило от 1 года до 3 лет (редко – до 5 лет). Однако такой временной интервал перспективного финансового планирования носит условный характер, т.к. оно зависит от экономической обстановке в стране, общей финансовой стратегии предприятия и его экономической стабильности, возможностей прогнозирования объемов финансовых ресурсов и направлений их использования.

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

Финансовая стратегия – это генеральный план действий по обеспечению предприятия (организации) денежными средствами. Она охватывает вопросы теории и практики формирования финансов, их планирования и обеспечения, решает задачи, обеспечивающие финансовую устойчивость организации в рыночных условиях хозяйствования. Теория финансовой стратегии исследует объективные закономерности рыночных условий хозяйствования, разрабатывает способы и формы выживания в новых условиях подготовки и ведения стратегических финансовых операций.

Финансовая стратегия организации охватывает все стороны деятельности субъекта, в т.ч. оптимизацию основных и оборотных средств, распределение прибыли, безналичные расчеты, налоговую и ценовую политику, политику в области ценных бумаг.

Разработка финансовой стратегии представляет собой особую область финансового планирования, так как, являясь составной частью общей стратегии экономического развития, она должна быть согласована с целями и направлениями, сформулированными общей стратегией. Вместе с тем финансовая стратегия сама оказывает значительное влияние на формирование общей стратегии экономического развития организации. Это происходит в силу того, что изменение ситуации на финансовом рынке влечет за собой корректировку финансовой, а затем и общей стратегии развития хозяйствующего субъекта.

В целом финансовая стратегия представляет собой определение долгосрочных целей финансовой деятельности организации и выбор наиболее эффективных способов и путей их достижения.

Процесс формирования финансовой стратегии организации включает в себя следующие основные этапы:

- определение периода реализации стратегии;

- анализ факторов внешней финансовой среды организации ;
- формирование стратегических целей финансовой деятельности;
- разработка финансовой политики организации;
- объективный учет финансово-экономической обстановки и реального финансового положения организации в течение года, квартала, месяца;
- разработка системы мероприятий по обеспечению реализации финансовой стратегии;
- оценка разработанной финансовой стратегии.

Важным моментом при разработке финансовой стратегии организации является определение периода ее реализации. Продолжительность этого периода зависит в первую очередь от продолжительности периода формирования общей стратегии развития организации. Кроме этого, на него воздействуют и другие факторы, такие, как :

- динамика макроэкономических процессов;
- изменения, происходящие на финансовом рынке;
- отраслевая принадлежность и специфика производственной деятельности организации.

На основе финансовой стратегии определяется финансовая политика организации по конкретным направлениям финансовой деятельности: налоговой, амортизационной, дивидендной, эмиссионной и т.д.

Важное значение при формировании финансовой стратегии имеет учет факторов риска.

В результате разработки системы мероприятий, обеспечивающих реализацию финансовой стратегии, в организации формируются центры ответственности, определяются права, обязанности и меры ответственности их руководителей за результаты реализации финансовой стратегии .

Заключительным этапом разработки финансовой стратегии организации является оценка эффективности разработанной стратегии, которая осуществляется по нескольким параметрам:

- во-первых, оценивается, насколько разработанная финансовая стратегия согласовывается с общей стратегией предприятия, путем выявления степени согласованности целей, направлений и этапов реализации этих стратегий;
- во-вторых, оценивается согласованность финансовой стратегии организации с прогнозируемыми изменениями во внешней предпринимательской среде;
- в-третьих, оценивается реализуемость разработанной финансовой стратегии, т.е. рассматриваются возможности организации в формировании собственных и привлечении внешних финансовых ресурсов;

В заключение оценивается результативность финансовой стратегии. Такая оценка может быть основана на прогнозных расчетах различных финансовых и других показателей.

Основу перспективного планирования составляет прогнозирование, которое является воплощением стратегии компании на рынке. Прогнозирование (от греч. prognosis – предвидение) состоит в изучении

финансового состояния предприятия на длительную перспективу. Оно базируется на обобщении и анализе имеющейся информации с последующим моделированием возможных вариантов развития ситуации и финансовых показателей. Важным моментом при осуществлении прогнозирования – признание факта стабильности изменения показателей деятельности организации от одного отчетного периода к другому.

Успех финансовой стратегии организации гарантируется при взаимной увязки теории и практики финансовой стратегии; при соответствии финансовых стратегических целей реальным экономическим и финансовым возможностям через жесткую централизацию финансового стратегического руководства и гибкость его методов по мере изменения финансово-экономической ситуации.

Текущее финансовое планирование.

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

Текущее финансовое планирование рассматривается как составная часть перспективного плана и представляет собой конкретизацию его показателей.

Результатом текущего финансового планирования является разработка трех основных документов:

- плана движения денежных средств;
- плана отчета о финансовых результатах;
- плана бухгалтерского баланса.

Основной целью составления этих документов является оценка финансового положения организации на конец планируемого периода.

Текущий финансовый план составляется на период, равный одному году. Это объясняется тем, что за год в основном выравниваются сезонные колебания конъюнктуры рынка. К тому же такой период времени соответствует законодательным требованиям к отчетному периоду.

Годовой финансовый план разбивают поквартально или ежемесячно, поскольку в течение года потребность в денежных средствах может значительно меняться и в каком-либо квартале (месяце) может оказаться недостаток финансовых ресурсов. Кроме того, разбивка годового плана на короткие промежутки времени позволяют отслеживать синхронность потоков и оттоков денежных средств и ликвидировать кассовые разрывы.

Текущие финансовые планы разрабатываются на основе данных, которые характеризуют:

- финансовую стратегию предприятия (организации);
- результаты финансового анализа за предшествующий период;

- планируемые объемы производства и реализации продукции, а также другие экономические показатели операционной деятельности предприятия (организации);

- систему разработанных на предприятии норм и нормативов затрат отдельных ресурсов;

- действующую систему налогообложения предприятия(организации);;

- действующую систему норм амортизационных отчислений;

- средние ставки кредитного и депозитного процентов на финансовом рынке и т.п.

Для составления финансовых документов в процессе осуществления текущего финансового планирования важно правильно определить объем будущих продаж (объем реализации продукции). Это необходимо для организации производственного процесса и эффективного распределения средств. Как правило, годовые прогнозы объемов реализации разбиваются на кварталы и месяцы. При этом, чем короче период прогноза, тем точнее и конкретнее содержащаяся в нем информация. Прогноз объема реализации помогает определить влияние объема производства и цены реализуемой продукции на финансовые потоки предприятия.

Оперативное финансовое планирование.

В целях контроля за поступлением фактической выручки на счета организации и расходом наличных финансовых ресурсов ему необходимо осуществлять оперативное планирование, которое дополняет текущее. Это связано с тем, что финансирование плановых мероприятий должно осуществляться, прежде всего, за счет собственных средств предприятия, что требует повседневного контроля за формированием и использованием финансовых ресурсов. Анализ и проверка выполнения финансового плана должны проводиться систематически на протяжении всего года.

Оперативный план необходим для обеспечения финансового успеха предприятия. Поэтому при его составлении необходимо использовать объективную информацию о тенденциях экономического развития в сфере деятельности предприятия (организации), инфляции, возможных изменениях в технологии и организации процесса производства.

Оперативное финансовое планирование включает составление и исполнение платежного календаря, кассового плана и расчет потребности в краткосрочном кредите.

В процессе составления платежного календаря решаются следующие задачи:

- организация учета временной стыковки денежных поступлений и предстоящих расходов предприятия;

- формирование информационной базы о движении денежных потоков и оттоков;

- ежедневный учет изменений в информационной базе;

- анализ неплатежей (по суммам и источникам возникновения) и организация конкретных мероприятий по их преодолению;

- расчет потребности в краткосрочном кредите в случаях временной нестыковки денежных поступлений и обязательств и оперативное приобретение заемных средств;

- расчет (по суммам и срокам) временно свободных денежных средств организации;

- анализ финансового рынка с позиции наиболее надежного и выгодного размещения временно свободных денежных средств организации.

Платежный календарь составляется на квартал с разбивкой по месяцам и более коротким периодам (зависит от объема денежных потоков). Для того чтобы он был реальным, его составители должны следить за ходом производства и реализации продукции (работ, услуг), состоянием запасов, дебиторской задолженностью в целях предупреждения невыполнения финансового плана.

В платежном календаре притоки оттоки денежных средств должны быть сбалансированными. Правильно составленный платежный календарь позволяет выявить финансовые ошибки, недостаток средств, вскрыть причину такого положения, наметить соответствующие мероприятия и, таким образом, избежать финансовых затруднений.

Информационной базой платежного календаря служат:

- план реализации продукции;
- смета затрат на производство;
- план капитальных вложений;
- выписки по счетам предприятия и приложения к ним;
- договора;
- внутренние приказы;
- график выплаты заработной платы;
- счета-фактуры;
- установленные сроки платежей для финансовых обязательств.

Процесс составления платежного календаря включает четыре этапа.

Первый этап. Выбор периода планирования. Как правило, это – квартал или месяц, на предприятии, где часто изменяются во времени денежные потоки, возможны и более короткие периоды (декады).

Второй этап. Расчет объема возможных денежных поступлений.

Третий этап. Оценка денежных расходов, ожидаемых в планируемом периоде.

Четвертый этап. Определение денежного сальдо, которое представляет собой разность между суммами поступлений и расходов за период планирования.

Превышение планируемых расходов над ожидаемыми поступлениями означает недостаток собственных возможностей для их финансирования, что может являться признаком ухудшения финансового состояния организации.

В таких случаях необходимо принять следующие меры:

- перенести часть расходов на следующий календарный период или отложены на более поздний срок, если они не являются первоочередными;
- ускорить по возможности отгрузку и реализацию продукции;

- принять меры по изысканию дополнительных источников.

Если имеется излишек денежных средств, то это в определенной степени говорит о финансовой устойчивости и платежеспособности организации. Для получения дополнительной прибыли эти денежные средства могут быть инвестированы в краткосрочные ценные бумаги. Привести примерную форму платежного календаря.

Во многих организациях наряду с платежным календарем составляется *налоговый календарь*, в котором указывается, когда, какие и в какой сумме (предварительный расчет) должны быть уплачены налоги, что позволяет избежать просрочек, а соответственно и санкций.

Кассовый план. Кроме платежного календаря организация должна составляться кассовый план – план оборота наличных денежных средств, отражающий поступления и выплаты наличных денежных средств через кассу. Своевременное обеспечение наличными денежными средствами характеризует состояние финансовых отношений между организацией и ее работниками, то есть одну из основных сторон платежеспособности субъекта. Кассовый план необходим для контроля за поступлением и расходом наличных денег.

Кроме того, своевременное сопоставление фактических данных с данными, которые приведены в кассовом плане, дает основание для принятия мер по устранению расхождений, если они имеют место.

Коммерческому банку, которое обслуживает организацию, также необходим его кассовый план, для того чтобы составить сводный кассовый план на обслуживание своих клиентов в установленные сроки.

Кассовый план должен представляться всеми организациями за 45 дней до начала планируемого квартала в банк, с которым заключен договор о расчетно-кассовом обслуживании.

Исходные данные для составления кассового плана служат:

- предполагаемые выплаты по фонду заработной платы и фонду потребления в части денежных средств;
- информация о продаже материальных ресурсов или продукции работникам;
- сведения о предстоящих командировочных расходах;
- сведения о прочих поступлениях и выплатах наличными.

Кассовый план необходим организации для того, чтобы по возможности более точно представлять размер обязательств перед работниками по заработной плате и размер других выплат.

Таким образом, систематическая разработка оперативного финансового плана позволяет полнее вскрывать резервы производства, своевременно предотвращать потери, содействовать регулярному поступлению денежных средств на счета в банке и кассу организации. А это дает возможность своевременно производить все необходимые расчеты и платежи – бюджетом, кредитными учреждениями, внебюджетными фондами, поставщиками, рабочими и служащими и т.п.

Следует отметить, что все организации независимо от форм собственности обязаны хранить свои средства в учреждениях банков.

Организации могут иметь в своих кассах наличные деньги в пределах лимитов, установленных учреждениями банков по согласованию с руководителями данной организации. Денежную наличность сверх установленного лимита организации обязаны сдавать в банк в порядке и сроки, согласованные с банком.

Организации получают наличные деньги в банках на основании ежеквартальных кассовых планов, в которых отражается необходимая величина наличных денег на предстоящий квартал и сроки выплаты.

Кассовый план разрабатывается на квартал и в установленный срок представляется в коммерческий банк, с которым предприятие заключило договор о расчетно-кассовом обслуживании.

Коммерческий банк анализирует достоверность показателей кассового плана и в необходимых случаях (с согласования организации) производит корректировку расчета.

Заключительным этапом финансового планирования является составление сводной аналитической записки. В ней дается характеристика основных показателей годового финансового плана: величина и структура доходов и расходов, взаимоотношения с бюджетом, коммерческими банками, контрагентами и т.д. Завершая аналитическую записку, даются выводы о плановой обеспеченности организации финансовыми ресурсами и структуре источников их финансирования.

Финансовый план организации

Важнейшим элементом управления финансами организации является финансовое планирование, осуществляемое на основе программы производства и реализации продукции (работ, услуг).

Основные задачи финансового планирования состоят в определении:

- суммы выручки денежных поступлений на счета и в кассу предприятия исходя из планируемых объемов производства и реализации, конъюнктуры и предполагаемой рентабельности продукции (работ, услуг);

- суммы налоговых платежей и сборов, расходов, относимых на финансовые результаты и прибыль;

- величины собственных средств, складывающихся за счет чистой прибыли и амортизационных сумм, а также направлений их оптимального распределения и использования;

- величины привлекаемых средств, необходимых для финансового обеспечения развития предприятия.

Основной формой управления финансами организации является годовой финансовый план. В нем находят отражение формирование финансовых ресурсов предприятия, взаимоотношения с бюджетной системой и внебюджетными фондами, распределение прибыли по фондам, привлечение заемных средств, распределение и использование финансовых ресурсов.

Финансовый план разрабатывается соответствующим подразделением управленческого аппарата предприятия в зависимости от размеров предприятия, финансовым управлением (отделом) или финансовой

группой в бухгалтерии. На малых предприятиях эту функцию выполняет, как правило, руководитель или бухгалтер.

В разработке финплана организации участвуют и другие подразделения управленческого аппарата, которые предоставляют финансистам необходимые плановые расчеты: объем производства и реализации продукции (работ, услуг);

- смета затрат на производство и реализацию продукции;

- план долгосрочных инвестиций;

- смета расходов на содержание объектов жилищно-коммунального и социально-культурного назначения, находящихся на балансе организации.

Опираясь на представленные расчеты и установленные нормы и нормативы, финансисты определяют возможные объемы собственных финансовых ресурсов на планируемый год и формируют финансовую политику: привлечение заемных средств, распределение и использование всего объема располагаемых финансовых ресурсов.

При обосновании финансовой политики на планируемый год учитываются отчетные результаты (за последние 9 месяцев) выполнения финансового плана в текущем году, выявляют факторы, - внешние и внутренние, - которые повлияли на отклонения в ту или иную сторону, и возможности нейтрализации отрицательного их воздействия в планируемом периоде.

В современных условиях, когда организациям предоставлена самостоятельность в области планирования, то они могут использовать любую форму финансового плана, которую они считают более приемлемой для себя.

Плановый баланс доходов и расходов на очередной год составляется с разбивкой по кварталам. К нему прилагаются расчетные таблицы, обосновывающие показатели финансового плана.

Вопросы для самоконтроля

- 1. Дайте определение финансовому планированию и прогнозированию.*
- 2. Назовите задачи финансового планирования.*
- 3. Охарактеризуйте процесс формирования финансового планирования корпорации.*
- 4. Какие методы применяют при составлении финансовых планов.*
- 5. Обоснуйте перспективное финансовое планирование корпорации.*
- 6. Какие финансовые документы составляют при перспективном финансовом планировании.*
- 7. Охарактеризуйте текущее финансовое планирование корпорации.*
- 8. Какие финансовые документы составляют при текущем финансовом планировании? В чем их особенность?*
- 9. Особенности оперативного финансового планирования*
- 10. Какие финансовые документы составляют при оперативном финансовом планировании.*

ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ

Задание 1.

Организация приобрела основное средство стоимостью 520 тыс. руб. со сроком полезного использования 5 лет. Рассчитать сумму амортизационных отчислений линейным и нелинейным методом.

Задание 2. Годовая сумма чистой прибыли составила 15 млн. руб.

Среднегодовая стоимость основных средств – 35 млн. руб., оборотных средств – 15 млн. руб. Определить рентабельность капитала.

Задание 3.

Организация приобрела основное средство стоимостью 1020 тыс. руб. со сроком полезного использования 15 лет. Рассчитать сумму амортизационных отчислений способом списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования объекта.

Задание 5.

Организация приобрела основное средство стоимостью 920 тыс. руб. со сроком полезного использования 10 лет. Рассчитать сумму амортизационных отчислений линейным методом.

Задание 6.

Организация приобрела основное средство стоимостью 780 тыс. руб. со сроком полезного использования 8 лет. Рассчитать сумму амортизационных отчислений методом уменьшаемого остатка.

Задание 7.

Оценить эффективность использования активной части основных производственных средств при условии, что стоимость основных средств на начало отчетного периода составляет 8446 тыс. руб., на конец отчетного периода – 9630 тыс. руб., доля активной части основных производственных средств составляет 75 %, выручка отчетного периода составляет 136800 тыс. руб., среднесписочная численность рабочих – 385 чел. Для оценки эффективности использования основных средств рассчитайте показатели фондоотдачи, фондоёмкости и фондовооруженности.

Задание 8.

На балансе организации находится линия по производству товаров. Её первоначальная стоимость – 565 560 руб. В связи с приостановлением выпуска изделий линия переводится на консервацию с 26 января 2009 года. Срок консервации - 6 месяцев. Срок полезного использования линии – 6 лет. Метод начисления амортизации – линейный. Рассчитайте сумму начисленной амортизации за январь, а также определите срок, в течение которого начисление амортизации прекращается.

Задание 9.

Определите, какую сумму необходимо вложить, чтобы через 4 года стоимость инвестиций составила 50 000 руб. при ставке 11%.

Задание 10.

Можно ли увеличить уставный капитал акционерного общества за счет его имущества, если уставный капитал акционерного общества составляет 400 тыс. руб.; добавочный капитал – 5300 тыс. руб.; нераспределенная прибыль – 200

тыс. руб.; резервный капитал – 40 тыс. руб.; а чистые активы составляют 380 тыс. руб.

Задание 11.

Средняя за анализируемый период стоимость активов организации составляет 45 000 тыс. руб. Выручка от продаж 50 000 тыс. руб. Полная себестоимость реализуемой продукции 48 000 тыс. руб. Рассчитайте уровень рентабельности активов по прибыли от продаж и оцените факторы, определяющие этот уровень.

Задание 12. Выручка от продаж ОАО «Каскад» за год составила 5900 тыс. руб. Среднегодовой остаток оборотных активов – 950 тыс. руб. Рассчитайте показатели оборачиваемости оборотных активов организации.

Задание 13.

За год организация реализовала продукцию на сумму 35 млн. руб.; средний остаток оборотных средств в течение года составил 7 млн. руб. Определить эффективность использования оборотных средств организации (коэффициент оборачиваемости, период оборачиваемости, коэффициент загрузки).

Задание 14.

Длительность оборота запасов составляет 85 дней, дебиторской задолженности – 29 дней, кредиторской задолженности – 33 дня. Рассчитайте длительность оборота денежных средств (финансового цикла) и прокомментируйте полученный результат.

Задание 15.

Определите сумму условного высвобождения (вовлечения) оборотных активов за счет ускорения (замедления) их оборачиваемости, если их стоимость в предыдущем году составила 940 тыс. руб., в отчетном – 1050 тыс. руб. Выручка от реализации продукции предыдущего года – 13160 тыс. руб., отчетного – 18900 тыс. руб.

Задание 16.

Определите продолжительность финансового цикла организации за два года на основе следующих данных:

Показатель	2014	2015
1. Среднегодовая стоимость запасов сырья и материалов, тыс.руб.	763	812
2. Выручка от продажи товаров, тыс.руб.	2265	2388
3. Среднегодовая стоимость дебиторской задолженности, тыс.руб.	563	659
4. Среднегодовая стоимость кредиторской задолженности, тыс.руб.	634	708

Для расчета продолжительности финансового цикла необходимо определить период обращения средств, вложенных в производственные запасы, дебиторскую задолженность, а также период погашения кредиторской задолженности.

Задание 17.

Компания реализует продукцию в соответствии с разработанной кредитной политикой. Выручка от реализации в 2008 году составила 960447 тыс.руб. Переменные затраты составляют 90% от объема реализации, стоимость источника финансирования дебиторской задолженности – 12%,

доля безнадежной задолженности составляет 1% от объема реализации, период погашения дебиторской задолженности – 23 дня, скидка 1% предоставляется при оплате до 5 дней, срок кредита 20 дней.

Задание 18.

Определите сумму оборотного капитала, высвобождающегося в результате ускорения его оборачиваемости по данным таблицы:

Показатели	2015 год	2016 год
Стоимость реализованной продукции, млн.руб.	72	84
Среднегодовая стоимость оборотного капитала, млн.руб.	20	21
Число оборотов капитала за год	?	?
Длительность одного оборота, дни	?	?
Сумма оборотного капитала отчетного года исходя из уровня оборачиваемости прошлого года, млн.руб.	?	?
Сумма Оборотного капитала, высвобождающегося в результате ускорения его оборачиваемости, млн.руб.	?	?

Задание 19.

По результатам инвентаризации дебиторской задолженности, проведенной компанией на 30 июня текущего года, установлен задолженность следующих организаций за отгруженную им продукцию:

- ООО «Север»: 300000 рублей, срок – до 11 февраля текущего года,
- ООО «Юг»: 700000 рублей, срок оплаты – до 8 апреля текущего года,
- АО «Запад»: 500000 рублей, срок оплаты – до 20 мая текущего года.

Выручка от реализации компании (без НДС) в первом полугодии текущего года составила 6 млн. руб. Определите величину дебиторской задолженности, которая может быть признана в качестве резервов по сомнительным долгам и которую можно учесть в целях налогообложения по состоянию на последний день отчетного периода.

Задание 20.

Определите продолжительность финансового и операционного циклов компании на основе следующих данных:

Показатели	2014	2015	2016
Период обращения средств в запасах, дн.	2,21	1,91	1,76
Период погашения дебиторской задолженности, дн.	23,75	28,28	30,71
Период погашения кредиторской задолженности	15,82	20,01	31,36
Продолжительность операционного цикла, дн.	?	?	?
Продолжительность финансового цикла, дн.	?	?	?

Оцените результаты расчетов.

Задание 21.

Определите средневзвешенную стоимость капитала предприятия, если в пассиве баланса имеются следующие источники: уставный капитал в сумме 500 000 рублей, норма дивидендов 8%, банковский кредит 300 000 рублей,

полученный под 18% годовых, расходы по привлечению кредита составляют 5% от суммы кредита.

Задание 22.

Рассмотрите эффективность инвестиционных проектов с помощью срока окупаемости и индекса инвестиций. Пусть два проекта предполагают одинаковый объем инвестиций \$1,000 и рассчитаны на четыре года. Проект А генерирует следующие денежные потоки : по годам 500, 400, 300, 100, а проект В - 100, 300, 400, 600. Стоимость капитала проекта оценена на уровне 10%.

Задание 23.

Определите, какую сумму необходимо вложить, чтобы через 4 года стоимость инвестиций составила 50 000 руб. при ставке 11%.

Задание 24.

На депозит внесена сумма 500 тыс. руб. Годовая процентная ставка составляет 12%. Начисления осуществляют каждый квартал по схеме сложных процентов. Определите наращенную сумму через 3 года. Расчет оформите в таблице:

Таблица - Расчет погашения основного долга и процентов по нему

Период	Основная сумма долга, тыс. руб.	Начисленные проценты, тыс. руб.	Итого к уплате за период, тыс. руб.
1 год			
2 год			
3 год			
Итого			

Задание 25.

Организация получила кредит в банке в размере 10 млн. руб. на полгода по простой ставке процентов 18% годовых. Определите погашаемую сумму.

Задание 26.

Организация получила кредит в банке в размере 500 тыс. руб. на 3 года по сложной ставке процентов 18% годовых. Определите общую сумму выплат по кредиту.

Задание 27.

Кредит в сумме 500 тыс. руб. взят организацией на 5 лет под 20% годовых. Погашение кредита предполагается равными срочными платежами, включающими в себя и проценты по кредиту. Определите размеры ежегодных выплат и общие расходы организации по погашению кредита.

Задание 28.

Определите будет ли эффективным инвестиционный проект, если первоначальные инвестиции составили 300 млн. руб., срок проекта 5 лет, поступление доходов по годам соответственно: 70 млн. руб., 80 млн. руб., 90 млн. руб., 90 млн. руб., 90 млн. руб., коэффициент дисконтирования – 15%. В качестве критериев для оценки эффективности инвестиций используйте такие показатели, как чистый приведенный доход, индекс рентабельности инвестиций и внутреннюю норму прибыли инвестиционного проекта.

Задание 29.

Из приведенных ниже инвестиционных проектов выберите наиболее привлекательный по критериям чистой текущей стоимости (NPV), индексу рентабельности инвестиций (IR) и внутренней нормы доходности (IRR).

Предполагаемая цена капитала – 24%. I_0 – начальная инвестиция; PV – общая накопленная величина дисконтированных доходов.

Показатели	Номера проектов						
	1	2	3	4	5	6	7
IRR	23,3	21,7	19,2	25,2	24,1	16,4	19,8
I_0	140	120	150	80	110	130	155
PV	150	110	145	156	152	115	135
IR							
NPV							

Задание 30.

Определите, какую сумму необходимо вложить, чтобы через 4 года стоимость инвестиций составила 50 000 руб. при ставке 11%.

Задание 31.

Организация рассматривает вопрос о том, стоит ли вкладывать 350 000 руб. в проект, который через два года принесет доход 400 000 руб. Принято решение вложить деньги только при условии, что годовой доход от этой инвестиции составит не менее 8%, который можно получить, положив деньги в банк. Просчитайте что выгоднее для организации.

Задание 32.

Организация рассматривает вопрос о целесообразности вложения 5 000 тыс. руб. в проект, который может дать прибыль в первый год 3 500 тыс.руб., во второй 1500 и в третий год – 1400 тыс.руб. при альтернативном вложении капитала ежегодный доход составит 10%. Стоит ли вкладывать деньги в этот проект. Рассчитайте чистый приведенный эффект с помощью дисконтирования денежных поступлений.

Задание 33. Торговая организация в отчетном периоде характеризуется следующими показателями деятельности:

Показатели	Значение, тыс. руб.
Выручка от продаж (товарооборот):	1000
▪ объем реализации, шт.	1000
▪ цена за единицу	1
Торговые издержки:	260
▪ расходы на рекламу	120
▪ содержание персонала	80
▪ командировочные расходы	60
Арендная плата за торговые помещения	150

Предполагается освоение нового рынка сбыта. Дополнительный объем реализации должен составить 200 штук, цена реализации не изменится. При этом предусмотрено увеличить на:

- 30 % - расходы на рекламу;
- 20 % - арендную плату за новые торговые помещения;
- 10 % - командировочные расходы.

Определить приростные и предельные затраты (доход). Результаты расчетов оформить в виде таблицы:

Статьи затрат (доходов)	Текущие затраты (доходы), тыс. руб.	Прогнозируемые затраты (доходы), тыс. руб.	Приростные затраты (доходы), тыс. руб.

Задание 34.

Годовая сумма чистой прибыли составила 15 млн. руб. Среднегодовая стоимость основных средств – 35 млн. руб., оборотных средств – 15 млн. руб. Определить рентабельность капитала.

Задание 35.

В организации, специализирующейся на производстве овощей открытого грунта было получено 100 ц капусты, 80 ц редиса, 60 ц лука, плановой себестоимостью 50 руб./ц, 65 руб./ц и 40 руб./ц соответственно. Затраты на выращивание овощей составили:

1. заработная плата – 3000 руб.;
2. семена и посадочный материал - 6000 руб., в том числе
 - капуста – 2200 руб.;
 - редис – 1500 руб.;
 - лук - 2300 руб.;
3. амортизация основных средств – 1250 руб.;
4. работы и услуги собственных вспомогательных производств – 1345 руб.;
5. работы и услуги сторонних организаций - 600 руб.;
6. затраты по организации производства и управлению – 500 руб.;
7. прочие затраты - 1200 руб.

Цена реализации капусты – 60 руб./ц., редиса – 75 руб./ц., лука – 55 руб./ц. Распределение затрат по видам продукции осуществляется пропорционально ценам реализации.

Определить фактическую себестоимость каждого вида продукции.

КОНТРОЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ К ЭКЗАМЕНУ

1. Сущность корпоративных финансов и их место в финансовой системе государства.
2. Система финансовых отношений, определяющих содержание корпоративных финансов.
3. Формирование и использование в корпорациях различных денежных фондов.
4. Функции корпоративных финансов и финансовые категории.
5. Принципы организации корпоративных финансов.
6. Финансовый механизм организации.
7. Финансовая политика корпорации.
8. Государственное регулирование финансов корпораций.
9. Расходы организации, их классификация.
10. Содержание затрат на производство и реализацию продукции.
11. Поэлементная структура себестоимости.
12. Планирование себестоимости продукции.
13. Доходы организации, их классификация.
14. Выручка от реализации продукции (объем продаж). Направления формирования, состав выручки. Факторы, оказывающие влияние на выручку.
15. Методы определения выручки от реализации продукции (работ, услуг). Распределение выручки. Валовой доход организации.
16. Планирование выручки от реализации продукции (объема продаж).
17. Экономическое содержание и значение прибыли в рыночной экономике.
18. Функции и виды прибыли организации.
19. Факторы, влияющие на величину прибыли организации.
20. Показатели рентабельности организации.
21. Распределение и использование прибыли организации.
22. Методы планирования прибыли.
23. Операционный анализ организации и его элементы.
24. Корпоративная финансовая отчетность.
25. Стандарты раскрытия корпоративной финансовой информации и её использование.
26. Экспресс-диагностика корпоративной отчетности.
27. Сводная и консолидированная отчетность.
28. Организация денежного обращения и расчетов корпораций.
29. Основные принципы расчетно-кассового обслуживания корпораций.
30. Основные направления оперативной финансовой работы в корпорации.
31. Оперативная текущая деятельность по управлению денежным оборотом.
32. Оптимизация дебиторской и кредиторской задолженности корпорации.
33. Денежные средства корпорации и способы их оптимизации.
34. Финансовый контроль в системе управления корпоративными финансами.
35. Формирование и использование финансовых ресурсов организации.
36. Собственные и привлеченные финансовые ресурсы организации.
37. Собственный капитал организации и его состав.

38. Формирование заёмного капитала организации.
39. Показатели структуры капитала организации.
40. Цена капитала предприятия. Цена фирмы. Рентабельность собственного капитала предприятия.
41. Теории структуры капитала.
42. Эффект финансового рычага.
43. Понятие и классификация активов корпорации.
44. Основной капитал организации и его состав.
45. Основные средства и основные фонды организации. Виды оценки основных фондов.
46. Источники финансирования основного капитала организации.
47. Амортизация основных фондов и нематериальных активов организации, её роль в воспроизводственном процессе.
48. Методы исчисления амортизации основных фондов. Планирование амортизационных отчислений организации.
49. Показатели эффективности использования основных фондов. Взаимосвязь фондоотдачи с производительностью труда и фондовооружённостью.
50. Кругооборот ресурсов организации и сущность оборотного капитала. Функции оборотных средств.
51. Состав и структура оборотных активов организации.
52. Классификация оборотных средств организации. Чистый оборотный капитал.
53. Определение потребности в собственных оборотных средствах организации.
54. Методы нормирования оборотных средств организации.
55. Методика расчета норматива оборотных средств по производственным запасам организации.
56. Расчет нормативов оборотных средств по незавершенному производству, расходам будущих периодов и готовой продукции на складе организации.
57. Управление ненормируемыми оборотными средствами организации.
58. Источники финансирования оборотных средств организации.
59. Эффективность использования оборотного капитала организации.
60. Характеристика действующей системы налогообложения корпораций в РФ.
61. Корпоративное налоговое планирование. Расчет величины налога к уплате (планирование отдельных налогов).
62. Способы оптимизации налогообложения.
63. Действующий порядок уплаты налогов и сборов организаций..
64. Налоговая политика корпорации.
65. Понятие риска. Состав предпринимательского риска корпорации.
66. Классификация финансовых рисков организации.
67. Основные методы оценки риска.
68. Средства и способы снижения степени финансовых рисков.
69. Понятие финансовой несостоятельности (банкротства) организации.
70. Антикризисное управление несостоятельности (банкротства) организации.
71. Система критериев финансовой несостоятельности организации.
72. Содержание и цели финансового планирования и прогнозирования в ор-

ганизации.

73. Виды финансового планирования. Финансовая стратегия организации.
74. Методы финансового планирования в организации.
75. Система финансовых планов (бюджетов) организации.
76. Особенности организации финансов предприятий сельского хозяйства.
77. Особенности организации финансов в строительстве.
78. Особенности организации финансов сферы товарного обращения.
79. Особенности финансов организаций малого бизнеса.
80. Сущность и факторы инновационной деятельности. Инновационные цели, проекты и программы.
81. Принципы организации инновационной деятельности.
82. Основные инновационные стратегии корпораций.

ГЛОССАРИЙ

Акционерное общество - это такое общество, уставный капитал которого разделён на определённое число акций. Участники акционерного общества (акционеры) не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества в пределах стоимости принадлежащих

Амортизационные отчисления – это денежная форма износа основных производственных средств и нематериальных активов. Обязательным условием возникновения этого собственного источника средств организации является продажа произведенной продукции и поступление выручки.

Амортизация - это денежное выражение стоимости износа основных производственных фондов и нематериальных активов.

Аудиторская деятельность, аудит - это предпринимательская деятельность по независимой проверке бухгалтерской (финансовой) отчетности организаций и индивидуальных предпринимателей.

Баланс доходов и расходов - это основная форма финансового плана организации где отражаются все стороны финансово-хозяйственной деятельности субъекта, получаемые им доходы и накопления, расходование средств.

Балансовая прибыль - величина прибыли, которая фиксирует в отчёте о прибылях и убытках и которая, собственно, является результатом финансово-хозяйственной деятельности организации .

Бюджет – это количественный план в денежном выражении, подготовленный и принятый до определенного периода времени, обычно показывающий планируемую величину дохода, которая должна быть достигнута, и/или расходы, которые должны быть понесены в течение этого периода, и капитал, который необходимо привлечь для достижения данной цели.

Бюджет муниципального образования (местный бюджет) - форма образования и расходования денежных средств, предназначенных для обеспечения задач и функций, отнесенных к предметам ведения местного самоуправления.

Валовая прибыль – разность между нетто-выручкой от продажи товаров, продукции, работ и услуг и их себестоимостью.

Валовая прибыль торговой организации - это конечный финансовый результат хозяйственной деятельности, который определяется как разница между валовым доходом, скорректированным на внереализационные доходы и расходы, и издержками обращения.

Валовой доход - это вновь созданная трудом стоимость, которая в процессе реализации продукции получает денежное выражение в виде превышения выручки над затратами прошлого овеществлённого труда.

Валовой доход торговой организации - это сумма всех доходов, полученных как от реализации товаров, так и от оказания услуг по другим видам деятельности.

Внебюджетные фонды - это совокупность денежных распределительных и перераспределительных отношений, в результате которых формируются фонды финансовых ресурсов, не входящих в бюджет и имеющих, как правило, целевое назначение.

Внешнее управление (судебная санация) — процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности, с передачей полномочий по управлению должником внешнему управляющему.

Восстановительная стоимость основных фондов - стоимость основных фондов, полученная в результате их переоценки.

Выручка от реализации - это сумма денежных средств, поступивших в кассу или на расчетный счет предприятия за реализованную продукцию, выполненные работы и оказанные услуги.

Главный бюджет - это скоординированный по всем подразделениям или функциям деятельности план работы организации.

Государственные доходы - это экономические отношения по поводу безвозмездного и безвозвратного изъятия в распоряжение государства части стоимости общественного продукта и национального богатства.

Государственные и муниципальные финансы - это денежные отношения, возникающие в распределительном процессе в связи с формированием денежных средств у органов государственной власти и местного самоуправления и их использованием на удовлетворение социальных потребностей граждан, регулирование экономики, финансирование национальной обороны и правоохранительной деятельности, управления и других расходов государства и муниципальных образований.

Государственные расходы представляют собой затраты на производство и приобретение материальных благ и услуг в целях удовлетворения совокупных потребностей общества. Они выражают экономические отношения, связанные с распределением и использованием по различным направлениям денежных средств государства.

Государственный кредит - это особая форма кредитных отношений между государством и юридическими и физическими лицами, при которых государство выступает в качестве кредитора, заемщика и гаранта.

Добавочный капитал представляет собой часть собственного капитала и является общей собственностью всех участников организации, не разделенной на доли.

Долгосрочные финансовые вложения - это затраты организации на долевое участие в уставном капитале в других предприятиях, на приобретение акций и облигаций на долговременной основе.

Должник — это гражданин, в том числе индивидуальный предприниматель, или юридическое лицо, неспособные удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей в течение срока, установленного настоящим Федеральным законом.

Досудебная санация — меры по восстановлению платежеспособности должника, принимаемые собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника — юридического лица,

кредиторами должника и иными лицами в целях предупреждения банкротства.

Доходы организации - увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

Заемный капитал организации - это совокупность заемных средств, приносящих предприятию прибыль. Заемные средства могут быть оформлены в виде договоров кредита и займа, а также в виде товарного и коммерческого кредита.

Закрытое акционерное общество - общество, акции которого распространяются только среди его учредителей. Оно не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые ими акции.

Запас финансовой прочности предприятия - это разница между достигнутой фактической выручкой от реализации и порогом рентабельности.

Издержки обращения торговых организаций - это выраженные в денежной форме различные затраты живого и овеществлённого труда, связанные с процессом движения товаров от мест производства до потребителя.

им акций.

Инвестиционный фонд организации - концентрирует все средства, направляемые на развитие производства, в том числе чистую прибыль, амортизационный фонд, а также привлеченные и заемные источники.

Капитал - это часть финансовых ресурсов, задействованных организацией в оборот и приносящих доходы от этого оборота. В таком смысле капитал выступает как превращенная форма финансовых ресурсов.

Коммерческий кредит - это форма кредитования организации со стороны контрагента, не являющегося финансовой организацией.

Конкурсное производство - процедура банкротства, применяемая к должнику, который признан банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. В результате конкурсного производства осуществляется распределение конкурсной массы, т.е. имущества должника, на которое может быть обращено взыскание.

Косвенные затраты организации - это затраты, связанные с осуществлением общего производственного процесса организации, производством нескольких видов продукции.

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

Методы финансового планирования - это конкретные способы и приёмы расчётов показателей.

Мировое соглашение - достижение договоренности должника и кредиторов относительно отсрочки или рассрочки платежей или о скидках с долгов.

Муниципальные доходы - денежные средства, зачисляемые в соответствии с законодательством органов государственной власти и решениями органов местного самоуправления в бюджеты муниципальных образований.

Наблюдение - процедура банкротства, применяемая к должнику с момента принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом до момента, определяемого в соответствии с Федеральным законом, в

целях обеспечения сохранности имущества должника и проведения анализа финансового состояния должника.

Наблюдение (мониторинг) – это постоянный финансовый контроль наличия и использования финансовых ресурсов и фондов денежных средств в целом или отдельных составляющих.

Надзор проводится контрольными органами за экономическими субъектами, получившими лицензию на определенный вид деятельности (банковскую, инвестиционную, страховую, образовательную и т.д.). Он предполагает контроль над соблюдением установленных правил и нормативов, нарушение которых влечет за собой отзыв лицензии.

Налогооблагаемая прибыль - прибыль, которая подлежит обложению налогом на прибыль по основной ставке 20%.

Незавершённые капитальные вложения в основные средства и на приобретение оборудования - это та часть затрат на приобретение и строительство основных фондов, которая ещё не превратилась в основные фонды, не может участвовать в процессе хозяйственной деятельности, а поэтому не должна подвергаться амортизации.

Нематериальные активы - это стоимость объектов промышленной и интеллектуальной собственности и иных имущественных прав.

Нефтегазовый дефицит федерального бюджета - это разница между объемом доходов федерального бюджета без учета нефтегазовых доходов федерального бюджета и доходов от управления средствами Резервного фонда и Фонда национального благосостояния и общим объемом расходов федерального бюджета в соответствующем финансовом году.

Непроизводственные основные фонды - фонды, которые не принимают участия в производственном процессе.

Нераспределенная прибыль – Часть прибыли, оставшаяся после того, как произведены все обязательные изъятия – уплата налогов, выплата дивидендов, отчисления на прочие нужды. За счет этого источника обычно покрываются убытки организации.

Несостоятельность (банкротство) организации - это признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме удовлетворить требование кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.

Неудовлетворительная структура баланса - это состояние имущества и обязательств должника, когда за счёт имущества не может быть обеспечено своевременное выполнение обязательств перед кредиторами в связи с недостаточной степенью ликвидности имущества должника.

Нефтегазовые доходы - используются для финансового обеспечения нефтегазового трансферта, а также для формирования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния.

Норма амортизации - это выраженная в процентах доля балансовой стоимости основных фондов, подлежащая включению в текущие издержки в течение отчетного года.

Норма оборотных средств — это относительная величина, соответствующая минимальному, экономически обоснованному объему запасов товарно-

материальных ценностей, устанавливаемая, как правило, в днях и означают длительность периода, обеспечиваемого данным видом материальных ценностей.

Норматив оборотных средств — это денежное выражение планируемого запаса товарно-материальных ценностей, минимально необходимых для нормальной хозяйственной деятельности организации.

Нормирование оборотных средств - это установление оптимальной величины оборотных средств, необходимых для организации и осуществления нормальной хозяйственной деятельности организации.

Нормируемые затраты организации - это затраты, которые в целях исчисления налогооблагаемой прибыли принимают в пределах установленных норм.

Оборачиваемость оборотных средств - это длительность одного полного кругооборота средств с момента превращения оборотных средств в денежной форме в производственные запасы и до выхода готовой продукции и ее реализации.

Оборотный капитал организации - это денежные средства, авансированные в оборотные производственные фонды и фонды обращения, обеспечивающие как процесс производства, так и процесс обращения.

Обследование охватывает отдельные стороны деятельности организаций, учреждений. Проводится на основании наблюдений, опроса, контрольных обмеров и т.д.

Общество с дополнительной ответственностью - общество, учреждённое одним или несколькими лицами, уставный капитал которого разделён на доли в размерах, определённых учредительными документами. Его участники несут солидарную субсидиарную ответственность по обязательствам общества своим имуществом в одинаковом для всех кратном размере к стоимости их вкладов, определяемом учредительными документами общества.

Общество с ограниченной ответственностью - общество, учреждённое одним или несколькими лицами, уставный капитал которого разделён на доли в размерах, определённых учредительными документами. Участники такого общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества в пределах стоимости внесённых ими вкладов.

Основные средства - это денежные средства, авансированные на приобретение основных фондов.

Основные фонды - это средства труда, которые многократно используются в хозяйственном процессе, не изменяя при этом свою вещественно-натуральную форму в течение периода, превышающего 12 месяцев.

Остаточная стоимость основных фондов - стоимость основных фондов, которая не перенесена на готовую продукцию, изготовленную с их участием, т. е. это разница между первоначальной (восстановительной) стоимостью и суммой начисленной амортизации.

Открытое акционерное общество - общество, участники которого могут продавать принадлежащие им акции без согласия других акционеров.

Относительное высвобождение оборотных средств - это высвобождение оборотных средств организации в случаях, когда при наличии оборотных

средств в пределах плановой потребности обеспечивается перевыполнение плана производства продукции.

Пассивные основные фонды - фонды, которые не участвуя непосредственно в процессе производства, создают необходимые для его осуществления условия.

Первоначальная стоимость основных фондов - стоимость основных фондов, по которой они принимаются организацией к бухгалтерскому учёту в момент их приобретения.

Переменные затраты организации - это затраты, которые изменяются пропорционально объему производственной деятельности, т. е. увеличение объема производственной деятельности в два раза при всех прочих равных условиях в принципе вызовет рост совокупных переменных издержек также в два раза.

Переменный оборотный капитал - это та часть текущих активов, которая образуется при возникновении дополнительной потребности в средствах, обусловленной, например, сезонным характером производства и реализации или другими объективными причинами.

Плановая калькуляция себестоимости продукции - это исчисление будущих затрат на отдельные виды изделий по статьям расходов, на её основе устанавливаются оптовые цены.

Платежеспособность организации - это способность организации в полном объеме и в срок погасить свои краткосрочные обязательства в случае одновременного предъявления требования о платежах со стороны всех кредиторов.

Полное товарищество - это объединение граждан, которые занимаются предпринимательской деятельностью в соответствии с заключёнными между ними договором от имени товарищества и несут субсидиарную ответственность по его обязательствам принадлежащим им имуществом.

Порог рентабельности - это такая выручка от реализации, при которой предприятие уже не имеет убытков, но ещё не имеет и прибылей.

Постоянные затраты организации - это затраты, которые в краткосрочном периоде не зависят от объема производства, существуют и при нулевом его объеме.

Постоянный оборотный капитал - это та часть текущих активов, которая постоянно находится в распоряжении предприятия и в размере необходимого минимума обеспечивает хозяйственную деятельность.

Потребительский кооператив - добровольное объединение граждан и юридических лиц на основе членства в целях удовлетворения материальных и иных потребностей участников, осуществляемое путём объединения его членов имущественных паевых взносов.

Предпринимательский капитал - это капитал, вложенный (инвестированный) в различные организации с целью получения прибыли и прав на управление организацией.

Прибыль – важнейший синтетический показатель, характеризующий экономическую эффективность производства. На основе выведения прибыли

организации подводят итоги своей коммерческой деятельности и определяют рентабельность производства.

Прибыль до налогообложения – прибыль от продаж, увеличенная на суммы прочих доходов за вычетом соответствующих расходов.

Прибыль от продаж – валовая прибыль, уменьшенная на сумму коммерческих и управленческих расходов.

Прибыль от реализации - состоит из прибыли от реализации товарной продукции (работ, услуг промышленного характера) и прибыли от прочей реализации (работ, услуг непромышленного характера), покупной продукции, материалов, основных фондов и иного имущества.

Прибыль от реализации товарной продукции (работ, услуг промышленного характера) - определяется как разница между выручкой от реализации продукции (работ, услуг) без НДС и акцизов и затратами на производство и реализацию, включаемыми в себестоимость продукции (работ, услуг).

Прибыль от реализации товаров в торговле - это разница между валовым доходом от реализации товаров (без НДС) и издержками обращения.

Прибыль, остающаяся в распоряжении организации - прибыль после уплаты налогов и других платежей, которые выплачиваются из чистой прибыли.

Проверка проводится по отдельным вопросам финансово-хозяйственной деятельности на основе документальных данных. В процессе выявляются нарушения финансовой дисциплины и намечаются мероприятия по их устранению.

Производственные основные фонды - это фонды, которые прямо или опосредственно принимают участие в производстве материальных ценностей.

Производственный кооператив - добровольное объединение граждан на основе членства для совместной производственной или хозяйственной деятельности, основанное на их личном трудовом или ином участии и объединении имущественных паевых взносов.

Прямые затраты организации - это такие затраты, которые связаны с производством отдельных видов продукции и могут быть прямо и непосредственно включены в себестоимость продукции.

Расходы организации - уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества).

Ревизия – это взаимосвязанный комплекс проверок финансово-хозяйственной деятельности субъекта, проводимый с помощью определенных приемов фактического и документального контроля. Ревизия проводится для установления целесообразности, обоснованности и экономической эффективности совершенных денежных операций, проверки соблюдения финансовой дисциплины, достоверности данных бухгалтерской отчетности.

Резервный капитал — денежный фонд организации, который образуется в соответствии с законодательством Российской Федерации и учредительными документами. Источником его формирования являются отчисления от

прибыли, остающейся в распоряжении организации. Он предназначен для покрытия убытков отчетного года, выплаты дивидендов при отсутствии или недостаточности прибыли отчетного года для этих целей, а также для погашения облигаций общества и выкупа его акций.

Резервный фонд - это часть средств федерального бюджета, подлежащих обособленному учету и управлению в целях осуществления нефтегазового трансферта в случае недостаточности нефтегазовых доходов для финансового обеспечения указанного трансферта.

Рентабельность - это относительный показатель интенсивности производства. Он отражает уровень прибыльности относительно определённой базы.

Рентабельность оборотных средств - это доля прибыли от реализации продукции в оборотном капитале организации.

Рентабельность основных фондов - это доля прибыли от реализации товарной продукции к среднегодовой стоимости основных производственных фондов.

Рентабельность продаж — отношение прибыли к выручке от реализации продукции, выраженное в процентах (долях).

Рентабельность продукции — отношение прибыли к себестоимости, выраженное в процентах (долях).

Рентабельность собственного капитала - это отношение чистой прибыли организации к акционерному (собственному) капиталу, выраженное в процентах. Она показывает долю чистой прибыли в сумме собственного капитала фирмы.

Рынок ценных бумаг – это совокупность отношений финансового рынка, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг, а также формы и способы этого обращения.

Себестоимость продукции - это денежное выражение текущих затрат организации на производство и сбыт продукции.

Смета затрат на производство продукции - это составная часть финансового плана организации. Она составляется на основе данных об объёме производства, количества рабочих, числа смен, объёмов заключённых договоров, среднего уровня почасовой оплаты труда, ожидаемой величины накладных расходов, норм сырья и материалов и т.п.

Собственные привлеченные финансовые ресурсы — это базовая часть всех финансовых ресурсов организации, которая образуется на момент ее создания и находится в ее распоряжении на всем протяжении ее жизни. Эту часть финансовых ресурсов принято называть уставным фондом или уставным капиталом организации.

Собственный капитал организации - это совокупность средств, принадлежащих организации на правах собственности, участвующая в процессе производства и приносящая прибыль в любой форме.

Ссудный капитал — это денежный капитал, предоставленный в долг на условиях возвратности и платности. В отличие от предпринимательского капитала ссудный не вкладывается в фирму, а передается ей во временное пользование с целью получения процента (в виде кредитов банков, средств

других организации в виде векселей, облигационных займов).

Страхование – отношения по защите интересов физ. и юрид. лиц, РФ, субъектов РФ и муниципальных образований при наступлении определенных страховых случаев за счет денежных фондов, формируемых страховщиками из уплаченных страховых премий (страховых взносов), а также за счет иных средств страховщиков.

Товарищество на вере (коммандитное товарищество) - товарищество, в котором наряду с полными товарищами имеются один или несколько участников-вкладчиков (коммандитистов), которые несут риск убытков, связанных с деятельностью товарищества (в пределах сумм внесенных ими вкладов), но не принимают участие в осуществлении товариществом предпринимательской деятельности.

Удельная маржинальная прибыль - показатель, характеризующий величину маржинальной прибыли в цене единицы продукции.

Унитарное предприятие - коммерческая организация, не наделенная правом собственности на закрепленное за ним собственником имущества.

Уставный капитал – это сумма средств, инвестированная в коммерческую организацию, принимающими на себя коммерческий риск вкладчиками, учредителями, и предназначенная для обеспечения уставной деятельности. В зависимости от формы организации хозяйственной деятельности он может иметь различный вид и особенности формирования (акционерный капитал, складочный капитал). В ряде случаев законодательство устанавливает допустимые значения минимально возможных размеров уставного капитала, например, для акционерных обществ.

Федеральный бюджет - форма образования и расходования денежных средств, предназначенных для обеспечения задач и функций, отнесенных к предметам ведения Российской Федерации.

Финансовая система представляет собой совокупность финансовых отношений, которые выступают в виде взаимосвязанных и взаимодействующих звеньев и сфер, распределяющих и использующих фонды денежных средств хозяйствующих субъектов, домохозяйств, государства, а также специальных финансовых институтов.

Финансовая служба - это самостоятельное структурное подразделение, выполняющее определенные функции в системе управления организацией. Правильная постановка деятельности финансовой службы позволяет уберечь организацию от множества проблем.

Финансовое регулирование - это воздействие на экономические и социальные процессы, направленное на предотвращение возможных или устранение имеющихся диспропорций, обеспечение развития передовых технологий и социальной стабильности, путем концентрации финансовых ресурсов в одних сегментах рынка и ограничения роста объема финансовых ресурсов в других.

Финансовые методы - это финансовый учет, финансовый анализ, финансовое планирование, финансовое регулирование, финансовый контроль.

Финансовые отношения - это инвестирование, кредитование, налогообложение, страхование и т.д.

Финансовые ресурсы организации – это собственные денежные средства и поступления извне, предназначенные для выполнения финансовых обязательств и финансирования текущих затрат и затрат, связанных с расширением производства.

Финансовые рычаги - это набор финансовых показателей, через которые управляющая система может оказывать влияние на хозяйственную деятельность организации.

Финансовый механизм организации - это система управления финансовыми отношениями организации через финансовые рычаги с помощью финансовых методов.

Финансовый результат организации - конечный экономический итог хозяйственной деятельности, выражается в форме прибыли или убытка.

Финансовый рынок - это совокупность покупателей и продавцов, финансовых инструментов, соответствующих им цен, а также приемов и методов использования этих инструментов. Финансовый рынок также определяют как рынок финансовых активов.

Финансы инвестора - это совокупность средств, предназначенных для финансирования затрат во вновь создаваемые, реконструируемые, обновляемые и модернизируемые основные фонды и для надления вновь создаваемых и расширяемых производств необходимыми оборотными средствами.

Финансы организации (предприятия) - это система денежных отношений, выражающих формирование и использование денежных фондов в процессе кругооборота ресурса, а также формирование денежных доходов и накоплений.

Финансы представляют собой экономическую категорию, существующую в различных общественно-экономических формациях. Сущность финансов, их роль в общественном воспроизводстве определяются экономическим строем общества, природой и функциями государства.

Фонд накопления — это средства, отчисляемые из чистой прибыли организации и направляемые на развитие производства. Естественно, одной чистой прибыли не всегда хватает для финансирования программы развития производства.

Фонд национального благосостояния - это часть средств федерального бюджета, подлежащих обособленному учету и управлению в целях обеспечения софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации, а также обеспечения сбалансированности (покрытия дефицита) бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

Фонд потребления - денежный фонд организации, создаваемый за счет отчислений от чистой прибыли. Средства этого фонда направляются на социальные нужды, финансирование объектов непроизводственной сферы, единовременное поощрение, выплаты компенсационного характера и другие аналогичные цели (на выплату дивидендов (в акционерных обществах), единовременных поощрений, материальной помощи, на оплату дополнительных отпусков, питания, проезда на транспорте и т.д.).

Фондовооружённость труда - это стоимость основных фондов, приходящаяся на одного работника.

Фондоёмкость продукции - это величина, обратная фондоотдаче. Она

характеризует затраты основных средств, авансированных на один рубль выручки от реализации продукции.

Фондоотдача основных фондов - это отношение объема выручки от реализации продукции к средней стоимости основных фондов.

Фонды денежных средств – эта форма финансирования деятельности для коммерческих организаций законодательно не установлена, но они могут формировать его по своему усмотрению. При этом следует иметь в виду, что учет сформированных фондов денежных средств в целях налогообложения у организаций будет производиться в порядке, установленном главой 25 НК РФ.

Цена капитала организации - это оценка капитала в виде отношения издержек на его обслуживание к его стоимости (величине этого капитала).

Ценные бумаги – денежные документы, удостоверяющие выраженные в них и реализуемые посредством предъявления или передачи имущественные права или отношения займа владельца ценной бумаги по отношению к эмитенту.

Центр дохода организации - это его подразделение, которое приносит ему максимальную прибыль.

Центр расходов предприятия - это подразделение, являющееся малорентабельным или вообще некоммерческим, но играющее важную роль в общем производственно-торговом процессе.

Чистая (нераспределенная) прибыль – прибыль (убыток) до налогообложения, уменьшенная на величину отложенных налоговых обязательств, текущего налога на прибыль и увеличенная на сумму отложенных налоговых активов за отчетный период. Это та часть прибыли, которая предназначена исключительно для использования на цели, определяемые самой организацией.

Чистая прибыль - прибыль, остающаяся после уплаты налога на прибыль.

Чистая прибыль организации - это часть доходов организации, которая образуется после вычета из общей суммы доходов обязательных платежей (налогов, сборов, штрафов, пени, неустоек, части процентов и других обязательных выплат).

Чистые активы акционерного общества - это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.

Чистый оборотный капитал организации - это величина, определяемая как разница между текущими активами и текущими обязательствами, текущими пассивами.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Нормативные акты

1. Гражданский кодекс РФ. Часть I, от 30.11.1994 № 51-ФЗ.
2. Налоговый кодекс РФ. Часть первая от 31.07.1998 № 146-ФЗ.
3. Налоговый кодекс РФ. Часть вторая от 05.08.2000 № 117-ФЗ .
4. Федеральный закон «О бухгалтерском учете» от 06.12.2011 г. № 402-ФЗ.
5. Федеральный закон от 08.02.98 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».
6. Федеральный закон «Об аудиторской деятельности» от 30 декабря 2008 года № 307-ФЗ
7. Федеральный Закон от 24 июля 2009 года N 212-ФЗ «О страховых взносах в Пенсионный фонд РФ, фонд социального страхования РФ, Федеральный фонд обязательного медицинского страхования и территориальные фонды обязательного медицинского страхования».
8. Федеральный Закон от 22 декабря 2005 года N 179-ФЗ «О страховых тарифах на обязательное социальное страхование от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний на 2006».
9. Федеральный закон "О Счетной палате Российской Федерации" от 05.04.2013 г № 41-ФЗ
10. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 № 127-ФЗ.
11. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 №208-ФЗ.
12. Федеральный закон «О производственных кооперативах» от 08.05.1996 № 41-ФЗ.
13. Федеральный Законом «О лизинге» от 29.10.1998 г. № 164-ФЗ.
14. Федеральный Закон «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ.
15. Положение по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99 (утв. Приказом Минфина РФ от 06.05.99 г. № 32н).
16. Положение по бухгалтерскому учету «Расходы организации» ПБУ 10/99 (утв. Приказом Минфина РФ от 06.05.99 г. № 33н).
17. О формах бухгалтерской отчетности. Приказ Минфина РФ от 02.07.10 г. № 66н.

Основная литература

1. Корпоративные финансы:учебник / коллектив авторов; под ред. М.А. Эскиндарова, М. А. Фдотовой. – М.: КНОРУС, 2016 – 480 с.
2. Брусов П. Н. Финансовый менеджмент. Математические основы. Краткосрочная финансовая политика [Текст] : учеб. пособие / П. Н. Брусов, Т. В. Филатова. - 2-е изд., стер. - М. : Кнорус, 2013. - 304с. - (Бакалавриат)
3. Финансовый менеджмент: Учебник / Под ред. Е.И.Шохина — М.: Кнорус, 2012.
4. Финансовый менеджмент: Учебник / Под ред. И.Я.Лукаевича — М.: Национальное образование, 2013. – 768 с.

5. Корпоративные финансы: Учебник для вузов. / Под ред. МВ. Романовского, А. И. Вострокнутовой - М. : Питер, 2014. - 592 с.
6. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. пособие / Н. В. Никитина, В. В. Янов. - 2-е изд., стер. - М. : Кнорус, 2014. - 512с. - (Бакалавриат)
7. Корпоративные финансы. Учебник для бакалавров / Под ред. Т.В. Теплова М.: Издательство Юрайт, 2015 – 655 с.
8. Корпоративные финансы. Бочаров В.В. , Леонтьев В.Е. Учебное пособие. М.:Юрайт, 2015. – 592 с.
9. Барулин, С. В. Финансы [Текст] : учебник / С. В. Барулин. - 2-е изд., стер. - М. : Кнорус, 2014. - 640с.
10. Деева, А. И. Финансы и кредит [Текст] : учеб. пособие / А. И. Деева. - М. : Кнорус, 2014. - 534с.
11. Философова, Т. Г. Конкуренция. Инновации. Конкурентоспособность [Текст] : учеб. пособие / Под ред. Т.Г. Философовой. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2013. - 295с.
12. Финансы [Текст] : учебник / Под ред. Е.В. Маркиной. - М. : Кнорус, 2014. - 432с. - (Бакалавриат) *
13. Финансы, деньги, кредит, банки [Текст] : учебник / Под ред. Т.М. Ковалевой. - М. : Кнорус, 2014. - 256с. - (Бакалавриат)
14. Хасбулатов, Р. И. Международные финансы [Текст] : учебник / Р. И. Хасбулатов. - М. : Юрайт, 2014. - 567с. - (Магистр)
15. Янов, В. В. Деньги, кредит, банки [Текст] : учеб. пособие / В. В. Янов, И. Ю. Бубнова. - М. : Кнорус, 2014. - 424с. - (Бакалавриат)
16. Финансы. Учебник для бакалавров / Под ред. Романовского М.В., Врублевской О.В. М.: Издательство Юрайт, 2013 – 559 с.
17. Финансы. Учебник для бакалавров. Жилкина А.Н., Ковалева А.М. 6-е изд., пер. и доп. М.: Юрайт, 2013. – 443 с.
18. Финансы. Учебник. / Под ред. Грязновой А.Г., Маркиной Е.В. - М.: Финансы и статистика, 2-е изд., 2012г.
19. Финансы организаций (предприятий): Учебник / М.Г. Лапуста, Т.Ю. Мазурина, Л.Г. Скамай. - 1-е изд., испр. - (Высшее образование)., (Гриф). ИНФРА- М, 2011 г. – 575 с
20. Подъяблонская Л. М. Финансы: Учебник для студентов вузов. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013 г.
21. Финансовый менеджмент: Учебник / Под ред. Е.И.Шохина — М.: Кнорус, 2012.

Дополнительная литература

1. Финансы. Учебник / Под ред. Поляка Г.Б.- М.: ЮНИТИ ДАНА, 2015.
2. Финансы. Учебник. / Под ред. Ковалева В. В.- М., 3-е изд., 2013г.
3. Финансы и кредит. Учебник для бакалавров / Под ред. Романовского М.В., Белоглазовой Г.Н. М.: Издательство Юрайт, 2015 – 609 с.
4. Ефимова О.В. Финансовый анализ. — М.: Омега-Л, 2010.
5. Ковалев В.В. Управление денежными потоками прибылью и рентабельностью: Учебно-практическое пособие — М.: Проспект, 2008.
6. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: Учебник, - 2-е изд., перераб. и

доп. — М.: Эксмо, 2010.

7. Хруцкий В.Е., Гамаюнов В.В. Внутрифирменное бюджетирование. — М.: Финансы и статистика, 2008.

Периодические издания

1. Корпоративные финансы
2. Управление корпоративными финансами
3. Финансовый менеджмент
4. Финансы
5. Справочник экономиста
6. Финанс
7. Эксперт

Ресурсы информационно – телекоммуникационной сети «Интернет»

1. www.cfin.ru — Корпоративный менеджмент
2. www.finman.ru — Финансовый менеджмент, журнал
3. www.gaap.ru — Теория и практика финансового и управленческого учета
4. www.gks.ru — Росстат РФ
5. www.consultant.ru — Справочная правовая система «Консультант Плюс»
6. www.garant.ru — Справочная правовая система «Гарант»
7. [http:// www.minfin.ru](http://www.minfin.ru) – Официальный сайт Минфина РФ
8. <http://www.government.ru/> - официальный сайт Правительства РФ
9. <http://ru.wikipedia.org/> - свободная энциклопедия
10. www.nalog.ru - официальный сайт Федеральной налоговой службы
11. www.roskazna.ru - Официальный сайт Федерального казначейства (службы)
12. www.cbr.ru - официальный сайт Центрального банка РФ
13. Интернет-ресурсы Финансового университета.
14. www.vkrutikov.ru - Сайт профессора Крутикова В.К. (разделы «Статьи», «Пособия», «Монографии»).

Учебно-методическое пособие

**АВДЕЕВА В.И., КРУТИКОВ В.К., КОСТИНА О.И.
ГУБЕРНАТОРОВА Н.Н.**

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Подписано в печать 11.01.2016.
Формат 60x84/16. Бумага офсетная. Печать офсетная.
Усл. печ. л. 8,5. Тираж 300 экз. Зак № 003.



Отпечатано «Наша Полиграфия»,
г.Калуга, Грабцевское шоссе, 126.
Лиц. ПЛД № 42-29 от 23.12.99
т. (4842) 77-00-75