



Министерство образования Республики Беларусь

Учреждение образования
«Гомельский государственный технический
университет имени П. О. Сухого»

Институт повышения квалификации
и переподготовки

Кафедра «Профессиональная переподготовка»

М. Н. Андриянчикова, Ю. А. Волкова

ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

ПОСОБИЕ

**для слушателей специальности переподготовки
1-25 03 75 «Бухгалтерский учет и контроль
в промышленности» заочной формы обучения**

Гомель 2020

УДК 336(075.8)
ББК 65.291.9-21я73
А65

*Рекомендовано кафедрой «Профессиональная переподготовка» ИПКиП
ГГТУ им. П. О. Сухого
(протокол № 12 от 30.06.2020 г.)*

Рецензент: зав. каф. «Экономика» ГГТУ им. П. О. Сухого
канд. экон. наук, доц. *И. В. Ермонина*

Андриянчикова, М. Н.

А65

Финансы и финансовый менеджмент : пособие для слушателей специальности переподготовки 1-25 03 75 «Бухгалтерский учет и контроль в промышленности» заоч. формы обучения / М. Н. Андриянчикова, Ю. А. Волкова. – Гомель : ГГТУ им. П.О. Сухого, 2020. – 63 с. – Системные требования: PC не ниже Intel Celeron 300 МГц ; 32 Mb RAM ; свободное место на HDD 16 Mb ; Windows 98 и выше ; Adobe Acrobat Reader. – Режим доступа: <http://elib.gstu.by>. – Загл. с титул. экрана.

Пособие включает краткий курс лекций по дисциплине и список рекомендованных литературных источников.

Для слушателей специальности переподготовки 1-25 03 75 «Белорусский учет и контроль в промышленности».

УДК 336(075.8)
ББК 65.291.9-21я73

© Учреждение образования «Гомельский
государственный технический университет
имени П. О. Сухого», 2020

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	4
Тема 1. Теоретические основы финансов: возникновение, природа и функции финансов, источники формирования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств.....	5
Тема 2. Понятие сфер финансовых отношений. Устройство финансовой системы государства.....	7
Тема 3. Сущность финансовой политики государства.....	12
Тема 4. Содержание организации финансов в организации. Финансовый менеджмент, его основы и содержание.....	14
Тема 5. Финансовый анализ. Информационная база и инструменты финансового анализа.....	19
Тема 6. Методический инструментарий финансовых вычислений.....	23
Тема 7. Характеристика процесса финансового планирования и финансового контроля.....	27
Тема 8. Управление краткосрочными (оборотными) активами предприятия.....	34
Тема 9. Управление долгосрочными (внеоборотными) активами предприятия.....	39
Тема 10. Управление стоимостью и структурой капитала предприятия.....	41
Тема 11. Управление заёмным капиталом предприятия.....	47
Тема 12. Управление формированием операционной прибыли предприятия.....	52
Тема 13. Управление денежными потоками предприятия.....	55
Список рекомендуемой литературы.....	62

ВВЕДЕНИЕ

Пособие представляет собой краткое изложение вопросов основных тем дисциплины «Финансы и финансовый менеджмент» для слушателей специальности 1-25 03 75 «Бухгалтерский учет и контроль в промышленности». Пособие является изложением теоретических основ и методической базы финансового менеджмента на предприятии.

Основная цель курса – научить слушателей основам финансового менеджмента, его теории, методам, приемам анализа, управления и планирования.

Основные задачи дисциплины предполагают, что слушатели должны получить знания по:

- основному понятийному аппарату изучаемой дисциплины;
- знания по анализу методов и факторов эффективного управления финансами предприятия, внедрению современных методов и технологий эффективного инвестирования;
- научить понимать механизм управления финансами хозяйствующего субъекта и экономически правильно оценивать организацию;
- научить читать финансовую отчетность предприятия;
- обучить навыкам планирования, анализа и контроля за финансовыми потоками предприятия.

Пособие включает:

- теоретический раздел с лекционным материалом, необходимый для успешного изучения предмета;
- практический раздел – содержит практические задания и методические рекомендации по их решению, направленных на закрепление полученных теоретических положений;
- контроль знаний включает в себя вопросы по изучаемым темам.

ТЕМА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВ: ВОЗНИКНОВЕНИЕ, ПРИРОДА И ФУНКЦИИ ФИНАНСОВ, ИСТОЧНИКИ ФОРМИРОВАНИЯ ЦЕНТРАЛИЗОВАННЫХ И ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННЫХ ФОНДОВ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Финансы – исторически сложившаяся экономическая категория. Она возникла с развитием товарно-денежных отношений. Необходимость в сознательной, целенаправленной деятельности людей по управлению экономическими, хозяйственными процессами возникла давно. Однако впервые ее реализация на научной основе ведет свой отсчет лишь со второй половины XIX в. В это время происходят быстрое научно-техническое развитие производства, его расширение, серьезное изменение взаимных связей между предприятиями, предприятиями и банками, другими финансовыми институтами.

Наука о финансах – это учение о специфических производственных отношениях, вызванных развитием товарно-денежных отношений и существованием государства.

Финансы присутствуют во всех общественно-экономических формациях, обусловленных двумя принципами:

- наличием государства;
- развитием товарно-денежных отношений.

Историческими условиями возникновения финансов являются:

- товарное производство;
- опосредование товарного производства денежными отношениями;
- наличие процесса первичного распределения созданного совокупного общественного продукта и его составной части – прибыли.

Развитие финансовых отношений происходит вместе с развитием общества от простых отношений к более сложным. Исходным в этом взаимодействии является товарное производство. Но в натуральном хозяйстве ни одна из его стадий движения не является финансовой, поскольку обмен не опосредован денежными отношениями. С возникновением денег производство и движение совокупного общественного продукта опосредуются денежными отношениями. Прибавочный продукт является основой, как воспроизводственного процесса, так и создания централизованного фонда денежных средств государства.

С появлением государства появились такие финансовые категории, как налоги. По мере развития государства и товарно-денежного хозяйства сформировались группы более сложных категорий – государственные доходы и расходы, а на их основе – категории государственного бюджета, страхования, государственного кредита. Финансовые отношения в этих звеньях финансовой системы носят характер перераспре-

деления, созданного в сфере производства прибавочного продукта, и являются производными и зависимыми по отношению к финансам сферы материального производства.

Финансы охватывают лишь те экономические отношения, которые связаны с формированием и использованием различных фондов денежных средств – децентрализованных и централизованных.

Децентрализованные фонды предприятия включают: фонд накопления, фонд потребления, резервный фонд и др.

За счет балансовой прибыли предприятие уплачивает многие налоги и сборы. Остающейся суммой прибыли оно полностью распоряжается, используя эти средства на производственное и социальное развитие, выплату дивидендов, на поощрение, благотворительные и иные цели. Часть прибыли направляется в *фонд накопления*, а другая часть – в фонд потребления хозяйствующего субъекта. Вместе с амортизационными отчислениями средства фонда накопления используются на финансирование капитальных вложений, направляемых на обновление и пополнение производственных фондов, то есть на воспроизводство.

Фонд потребления образуется за счет стоимости необходимого и прибавочного продукта. Как часть издержек производства (в форме стоимости необходимого продукта) этот фонд складывается за счет затрат по заработной плате, а как часть, стимулирующая эффективный труд, – за счет прибыли (в форме стоимости прибавочного продукта).

Резервный фонд предприятия формируется и используется для покрытия временно возникающих потребностей в денежных средствах.

К децентрализованным фондам относятся и бюджеты семей (домашних хозяйств), формируемые за счет оплаты труда, социальных трансфертов из централизованных фондов и других поступлений.

Централизованные фонды денежных средств аккумулируются на общегосударственном уровне. Основным централизованным фондом является бюджет. Бюджет формируется и используется на основе экономических отношений между государством, с одной стороны, и предприятиями и населением – с другой, по поводу образования и распределения стоимости общественного продукта. На такой же основе формируются внебюджетные централизованные фонды: Фонд социальной защиты населения, Фонд занятости, Фонд и др. К централизованным фондам относятся также государственный кредит, фонды страхования.

Централизованные и децентрализованные фонды денежных средств взаимосвязаны, так как экономической основой их формирования и использования является производство общественного продукта.

Таким образом, **финансы** – это особая форма экономических отношений по поводу образования и распределения денежных доходов и накоплений предприятий, участвующих в производстве и реализации

продукции (работ и услуг), создания централизованных и децентрализованных фондов денежных средств.

Вопросы для самоконтроля:

1. На каком историческом этапе возникла экономическая категория финансов?
2. Что лежит в основе учения науки о финансах?
3. Что включают в себя децентрализованные фонды предприятия?
4. На каком уровне аккумулируются централизованные фонды денежных средств?
5. Что представляют собой финансы?

ТЕМА 2. ПОНЯТИЕ СФЕР ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЙ. УСТРОЙСТВО ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ ГОСУДАРСТВА

Финансы – неотъемлемая часть денежных отношений, поэтому их роль и значение зависят от того, какое место денежные отношения занимают в экономических отношениях. Однако не всякие денежные отношения выражают финансовые отношения. Финансы отличаются от денег как по содержанию, так и по выполняемым функциям.

Деньги – это всеобщий эквивалент, при помощи которого прежде всего измеряются затраты факторов производства ассоциированных производителей, а *финансы* – экономический инструмент распределения и перераспределения валового внутреннего продукта (ВВП) и национального дохода, орудие контроля за образованием и использованием фондов денежных средств. Главное их назначение состоит в том, чтобы путем образования денежных доходов и фондов обеспечить не только потребности государства и предприятий в денежных средствах, но и контроль за расходованием финансовых ресурсов.

Финансы выражают **денежные отношения**, возникающие между:

- предприятиями в процессе приобретения товарно-материальных ценностей, реализации продукции и услуг;
- предприятиями и вышестоящими организациями при создании централизованных денежных средств и их распределении;
- государством и предприятиями при уплате ими налогов в бюджетную систему и финансировании расходов;
- государством и гражданами при внесении ими налогов и добровольных платежей;
- предприятиями, гражданами и внебюджетными фондами при внесении платежей и получении ресурсов;
- отдельными звеньями бюджетной системы;

страховыми организациями и предприятиями и населением при уплате страховых взносов и возмещении ущерба при наступлении страхового случая, а также денежные отношения, опосредствующие кругооборот фондов предприятий.

Субъектами финансовых отношений являются:

- предприятия и предприниматели – финансы хозяйствующих субъектов;
- работающее население – финансы домашних хозяйств;
- государство – централизованные фонды: бюджет, внебюджетные фонды, государственный кредит, фонды страхования, фондовый рынок.

Финансовые отношения охватывают две сферы:

– экономические денежные отношения, связанные с формированием и использованием централизованных денежных фондов государства, аккумулируемых в государственной бюджетной системе и правительственных внебюджетных фондах;

– экономические денежные отношения, опосредствующие кругооборот децентрализованных денежных фондов предприятий.

Все звенья финансовых отношений тесно взаимосвязаны между собой и составляют единую финансовую систему.

Финансовая система – это совокупность обособленных, но взаимосвязанных сфер и звеньев финансовых отношений, связанных с образованием и использованием централизованных и децентрализованных фондов денежных средств государства и предприятий.

В экономической литературе наряду с понятием финансовой системы существует еще обобщенное понятие финансово-кредитной системы, включающая в себя не только сферы и звенья финансовой системы, но и кредитную систему. Финансовая система вместе с кредитной системой оказывают существенное воздействие на деятельность предприятий и учреждений материального производства и непроизводственной сферы.

Финансовая система Республики Беларусь включает в себя следующие две крупные сферы:

- финансы предприятий, учреждений и организаций (децентрализованные финансы);
- общегосударственные финансы (централизованные финансы).

Финансы предприятий представляют собой систему денежных отношений, связанных с формированием и использованием денежных фондов предприятий. Они включают денежные отношения, которые возникают между: предприятиями (это главным образом оплата за продукцию и услуги); предприятиями и вышестоящими организациями (образование централизованных фондов министерств и ведомств); предприятиями и

входящими в них структурными подразделениями; предприятиями и государственным бюджетом (платежи в бюджет, финансирование из бюджета); предприятиями и учреждениями банков (получение кредитов, их возврат, уплата процентов за пользование кредитом) и др. Финансы предприятий – исходное звено финансовой системы Республики Беларусь, оно является основой общегосударственных финансов.

Финансы предприятий (децентрализованные фонды) состоят из двух подсфер: финансов предприятий материального производства и финансов учреждений и организаций непроеизводственной сферы.

Решающую роль в национальной экономике Республики Беларусь занимают финансы предприятий материального производства, которые непосредственно обслуживают производство, кругооборот средств предприятий. Именно в этой подсфере создается решающая часть финансовых ресурсов предприятий, значительная доля которых затем посредством налогов направляется на формирование доходной части государственного бюджета.

В зависимости от ряда объективных факторов, существенно влияющих на организацию финансовых отношений, на формирование и использование денежных фондов, каждая подсфера финансовой системы может подразделяться на отдельные звенья. Так, например, в зависимости от отраслевой направленности в первой подсфере (финансы предприятий материального производства) можно выделить такие звенья финансовой системы, как финансы предприятий промышленности, сельского хозяйства, строительства, грузового транспорта, связи, торговли и заготовок и др.

Во второй (непроеизводственной) подсфере различают такие звенья, как финансы образования; финансы культуры и искусства; финансы здравоохранения и физической культуры; финансы науки и научного обслуживания; финансы пассажирского транспорта; финансы жилищно-коммунального хозяйства и бытового обслуживания; финансы коммерческих страховых, кредитных и других учреждений; финансы общественных организаций; финансы обороны страны и др.

В условиях дальнейшего развития рыночных отношений все предприятия материального производства и небольшая часть организаций непроеизводственной сферы осуществляют свою деятельность на началах коммерческого расчета. Он представляет собой такой метод хозяйствования, который предполагает обязательное получение прибыли, достаточной для осуществления простого и расширенного воспроизводства.

Подавляющая часть организаций непроеизводственной сферы осуществляет некоммерческую деятельность, т.е. такую деятельность, которая не преследует цели получения прибыли (организации культуры, учреждения народного образования, здравоохранения и др.). Если такие учреж-

дения в ряде случаев и получают доходы (например, государственные вузы за обучение контингента студентов), то они используются на развитие этих учреждений. Все затраты в учреждениях непромышленной сферы, как правило, покрываются за счет бюджетных средств (за исключением жилищно-коммунального хозяйства и бытового обслуживания, коммерческих страховых, кредитных и других учреждений).

Общегосударственные (централизованные) финансы включают в себя такие звенья, как государственный бюджет; внебюджетные фонды (включая фонд социальной защиты населения); фонд государственного имущественного, личного и других видов страхования (страхование ответственности и др.); государственный кредит (см. рис 3.1).

Общегосударственные финансы можно определить как систему денежных отношений по формированию централизованных фондов денежных средств и использованию их на общегосударственные потребности.

Главным звеном общегосударственных финансов является государственный бюджет. С его помощью правительство республики концентрирует в своих руках значительную часть финансовых ресурсов страны. Основным источником формирования доходной части бюджета являются налоги с предприятий, учреждений и организаций, а также с граждан. В расходной части государственного бюджета преобладают прежде всего затраты на финансирование народного хозяйства и социально-культурные мероприятия. Относительно небольшой удельный вес занимают расходы на содержание аппарата управления и на оборону страны.

Государственный бюджет Республики Беларусь является одним из главных инструментов осуществления финансовой политики государства. В последние годы государственный бюджет все шире используется для преодоления кризисных явлений в экономике, снижения инфляции, социальной поддержки определенных слоев населения, для развития рыночных отношений, и в частности на развитие и укрепление предпринимательских структур, на приватизацию государственной собственности, на развитие внешнеэкономической деятельности предприятий.

Крупным звеном финансовой системы являются внебюджетные фонды. К числу основных внебюджетных фондов относятся: фонд социальной защиты населения; фонд содействия занятости и др.

Широкое использование наряду с государственным бюджетом средств внебюджетных фондов вызвано рядом причин, и прежде всего ограниченностью бюджетных ресурсов. Формирование внебюджетных фондов позволяет привлечь дополнительные финансовые ресурсы, которые затем используются на отдельные мероприятия. По своему экономическому содержанию внебюджетные фонды представляют собой форму перераспределения и использования финансовых ресурсов. По-

рядок их образования и использования регламентируется соответствующим законодательством.

Одним из звеньев финансовой системы является государственное имущество, личное и другие виды страхования, которое представляет собой один из методов создания резервных фондов для защиты собственности предприятий, организаций, учреждений, а также личной собственности граждан от убытков при стихийных бедствиях и других неблагоприятных событиях, для дополнительного материального обеспечения граждан при различных событиях в их жизни.

По своему содержанию страховые отношения имеют ряд специфических особенностей. В отличие от финансов, которые связаны с распределением и перераспределением финансовых ресурсов, страхование охватывает только сферу перераспределительных отношений. Эти отношения обусловлены наличием вероятности наступления непредвиденных событий, т.е. страховых случаев, которые влекут за собой возможность нанесения материального или иного ущерба национальной экономике и населению.

Наряду с государственным страхованием широкое развитие получило негосударственное страхование, осуществляемое акционерными страховыми компаниями. В последние годы как государственные, так и негосударственные страховые организации вводят в практику новые формы страхования – страхование ответственности, страхование риска непогашения кредитов и др.

Важным звеном общегосударственных финансов является государственный кредит, посредством которого осуществляется формирование дополнительных финансовых ресурсов государства за счет мобилизации временно свободных средств населения, предприятий, организаций и учреждений. Государственный кредит представляет собой совокупность денежных отношений, возникающих между государством как заемщиком (или заимодателем) денежных средств и физическими (юридическими) лицами, иностранными правительствами в процессе формирования и использования общереспубликанского фонда денежных средств.

Объективная необходимость существования государственного кредита кроется в постоянной нехватке средств государственного бюджета на удовлетворение потребностей общества, в наличии бюджетного дефицита.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что представляют собой финансы на современном этапе развития?
2. Кто являются субъектами финансовых отношений?
3. Какие сферы охватывают финансовые отношения?
4. Что представляет собой финансовая система?
5. Как можно определить общегосударственные финансы?

ТЕМА 3. СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ГОСУДАРСТВА

Совокупность государственных мероприятий по использованию финансовых отношений для выполнения государством своих функций представляет собой **финансовую политику**.

Финансовая политика государства призвана обеспечивать нормальное функционирование финансовой системы общества и на этой основе осуществлять свои функции социальные, экономические, экологические, оборонные и др.

Важнейшей **целью** финансовой политики является увеличение объема финансовых ресурсов на базе экономического роста, соответствующее наращивание государственных финансов, необходимых для более полного удовлетворения потребностей общества.

В связи с этим большое значение приобретают вопросы оптимального распределения государственных финансов и их эффективного целевого использования, в том числе для реализации целевых программ (общегосударственных, региональных, межрегиональных). Стержнем финансовой политики является система организации финансовых отношений, механизм финансового регулирования и обеспечения социально-экономического развития общества.

При разработке финансового баланса страны необходимо определить состав его доходной и расходной частей. Результатом всей совокупности финансовых отношений являются конечные доходы: это прибыль, остающаяся в распоряжении предприятий, и амортизационные отчисления; это налоги, сборы и обязательные платежи в бюджетную систему, отчисления в Фонд социальной защиты населения, Фонд занятости населения, добровольные взносы и пожертвования в общественные организации; это денежные доходы населения, включая оплату труда работников. Что же касается состава конечных расходов в экономике, то они связаны с личным потреблением населения, инвестициями, коллективным (общественным) потреблением.

Финансовый баланс страны позволяет отразить:

- финансовые взаимосвязи между отдельными экономическими секторами;
- процессы образования всех элементов ВВП и его дальнейшего использования.

Содержание финансовой политики включает:

- разработку общей концепции финансовой политики, определение ее стратегических направлений, целей, главных задач;

- создание финансового механизма;
- управление финансовой деятельностью государства и других субъектов экономики.

Основу финансовой политики составляют стратегические направления, которые определяют долгосрочную и среднесрочную перспективу использования финансов и предусматривают решение главных задач, вытекающих из особенностей функционирования экономики и социальной сферы страны. Одновременно с этим государство осуществляет выбор текущих тактических целей и задач использования финансовых отношений. Они связаны с основными проблемами, стоящими перед государством, в области мобилизации и эффективного использования финансовых ресурсов, регулирования экономических и социальных процессов и стимулирования передовых направлений развития производительных сил, отдельных территорий и отраслей экономики. Все эти мероприятия взаимосвязаны между собой и взаимозависимы.

Важной составной частью финансовой политики является установление финансового механизма, при помощи которого происходит осуществление всей деятельности государства в области финансов. Финансовый механизм представляет собой систему установленных государством форм, видов и методов организации финансовых отношений.

Финансовый механизм – это внешняя оболочка финансов, проявляющаяся в финансовой практике.

К элементам финансового механизма относятся:

- формы финансовых ресурсов;
- методы формирования доходов и расходов государства;
- организации бюджетной системы, финансов предприятий.

Финансовый механизм наиболее динамичная часть финансовой политики. Его изменения происходят в связи с решением различных тактических задач, и поэтому финансовый механизм чутко реагирует на все особенности текущей обстановки в экономике и социальной сфере страны.

Задачи финансовой политики:

- обеспечение условий для формирования максимально возможных финансовых ресурсов;
- установление рационального с точки зрения государства распределения и использования финансовых ресурсов;
- организация регулирования и стимулирования экономических и социальных процессов финансовыми методами;
- выработка финансового механизма и его развитие в соответствии с изменяющимися целями и задачами стратегии;
- создание эффективной системы управления финансами.

Финансовая политика является составной частью экономической политики государства. В ней конкретизируются главные направления развития народного хозяйства, определяется общий объем финансовых ресурсов, их источники и направления использования, разрабатывается механизм регулирования и стимулирования социально-экономических процессов финансовыми методами. В то же время финансовая политика относительно самостоятельная сфера деятельности государства, важнейшее средство реализации политики государства в любой области общественной деятельности.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что представляют собой финансовая политика государства?
2. Что является важнейшей целью финансовой политики государства?
3. Что позволяет отразить финансовый баланс страны?
4. Что включает в себя финансовая политика?
5. Что представляют собой финансовый механизм?
6. Перечислите задачи финансовой политики.

ТЕМА 4. СОДЕРЖАНИЕ ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВ В ОРГАНИЗАЦИИ. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ, ЕГО ОСНОВЫ И СОДЕРЖАНИЕ

На начальной стадии становления комплексная система управления финансами организации (предприятия) была нацелена в основном на обеспечение непрерывного функционирования производства посредством должного финансового обеспечения этих процессов, рационального использования всех ресурсов для достижения положительных конечных результатов деятельности.

Условно можно выделить несколько **этапов развития финансового менеджмента:**

1. Первая половина 50-х годов 20-го в. – создание теоретических основ применения дисконтных методов для оценки эффективности инвестиционных проектов, модели финансовых инвестиций (формирование портфеля ценных бумаг), позволяющих положительно влиять на снижение степени риска. Одновременно были обоснованы типовые модели управления оборотным капиталом, направленные на более рациональное использование денежных ресурсов, материальных запасов и средств в расчетах.

2. Первая половина 60-х годов – применение новых методов анализа имущества (активов) предприятия, акцентирование внимания на операциях с ценными бумагами.

3. 70-е годы – привлечение новых инструментов фондового рынка, прежде всего опционов их использование при выборе и реализации инвестиционных проектов

4. 80-е годы – введение многочисленных новшеств в методике и формах финансирования, кредитования хозяйствующих субъектов, в аккумулировании капитала и его расходовании, а также в способах страхования предприятий от рисков потерь, последствий усиливающейся конкуренции.

Под **финансовым менеджментом** понимают:

– систему управления формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта и эффективным кругооборотом его денежных средств;

– систему взаимоотношений между различными субъектами по поводу привлечения и использования финансовых ресурсов;

– науку и практику управления финансами предприятий, направленную на достижение его тактических и стратегических целей;

– управление финансовыми ресурсами и имуществом предприятия;

– управление системой денежных отношений (финансами), выражающихся в образовании доходов (денежных фондов и ресурсов), осуществлении расходов (распределении и перераспределении фондов, ресурсов), контроле эффективности названных выше процессов;

– управление активами и пассивами предприятия в целях поддержания платежного баланса и обеспечения необходимой ликвидности предприятия;

– управление финансовыми потоками предприятия.

Финансовый менеджмент связан с управлением финансовым состоянием предприятия.

Финансы предприятий – это совокупность экономических отношений, посредством которых образуются, распределяются и используются децентрализованные фонды денежных средств – как для нужд самих предприятий (обеспечения непрерывного процесса расширенного воспроизводства), так и для удовлетворения общегосударственных потребностей.

Финансовый менеджмент представляет собой целенаправленную деятельность субъекта управления (высшего руководства предприятия и его финансовых служб), направленную на достижение желаемого финансового состояния управляемого объекта (предприятия), т.е. управление предприятием для достижения им намеченных финансовых результатов и эффективности его деятельности.

Цель финансового менеджмента – максимизация благосостояния собственников с помощью управления финансовым состоянием предприятия.

Задачи финансового менеджмента:

- формирование объема финансовых ресурсов, необходимого для обеспечения текущей деятельности организации и направлений его развития;
- наиболее эффективное использование финансовых ресурсов;
- оптимизация денежного оборота и расходов (затрат);
- устранение неэффективных участков деятельности;
- максимизация прибыли предприятия;
- минимизация уровня финансового риска;
- эффективное управление ресурсами в целях увеличения стоимости предприятия;
- обеспечение устойчивых темпов роста экономического потенциала предприятия;
- оценка потенциальных финансовых возможностей предприятия на предстоящие периоды;
- применение методик оценки эффективности принимаемых финансовых решений;
- избежание банкротства (антикризисное управление);
- обеспечение текущей финансовой устойчивости и целевой рентабельности на основе построенной системы показателей эффективности.

Предмет финансового менеджмента – изучение процессов, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия и организацией оборота его денежных средств.

Основные **принципы** финансового менеджмента:

- финансовая самостоятельность предприятия;
- самофинансирование;
- материальная заинтересованность;
- материальная ответственность;
- обеспеченность рисков финансовыми резервами.

Функции финансового менеджмента подразделяются на две группы:

- функции финансового менеджмента как управляющей системы;
- функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием.

Функции финансового менеджмента как системы управления:

- финансовое планирование (бюджетирование);
- финансовая организация;
- мотивация на достижение намеченных финансовых показателей;
- финансовый контроль (контроллинг или управленческий учет).

Основные функции финансового менеджмента как управляющей системы.

1. *Функция разработки финансовой стратегии предприятия:* ис-

ходя из общей стратегии экономического развития предприятия и прогноза конъюнктуры финансового рынка, формируется система целей и целевых показателей финансовой деятельности на долгосрочный период; определяются приоритетные задачи, решаемые в ближайшей перспективе и разрабатывается политика действий предприятия по основным направлениям его финансового развития. Финансовая стратегия предприятия – неотъемлемая составляющая общей стратегии его экономического развития.

2. *Организационная функция* – обеспечивает принятие и реализацию управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия – строятся по иерархическому или функциональному признаку с выделением конкретных «центров ответственности». В процессе реализации этой функции финансового менеджмента необходимо обеспечивать постоянную адаптацию организационных структур к меняющимся условиям функционирования предприятия и направлениям финансовой деятельности. Организационные структуры финансового менеджмента должны быть интегрированы в общую организационную структуру управления предприятием.

3. *Информационная функция* – обеспечивает обоснование нескольких возможных альтернативных вариантов управленческих решений; определяет объемы и содержание информационных потребностей финансового менеджмента; формирует внешние и внутренние источники информации, удовлетворяющие эти потребности; организует постоянный мониторинг финансового состояния предприятия и конъюнктуры финансового рынка.

4. *Функция анализа* различных аспектов финансовой деятельности предприятия предполагает экспресс-оценку и углубленную оценку отдельных финансовых операций, а также результатов финансовой деятельности отдельных дочерних предприятий, филиалов и «центров ответственности» и обобщенных результатов финансовой деятельности. Критерии данной оптимизации – финансовые показатели, в т.ч. коэффициенты предприятия в целом и в разрезе отдельных ее направлений.

5. *Функция планирования* – обеспечивает разработку системы стратегических текущих планов и оперативных бюджетов по основным направлениям финансовой деятельности, различным структурным подразделениям и по предприятию в целом. Основа такого планирования – разработанная финансовая стратегия предприятия, требующая конкретизации на каждом этапе его развития.

6. *Стимулирующая функция* – обеспечивает систему стимулирования реализации принятых управленческих решений в области финансовой деятельности, формирует систему поощрения и санкций в разрезе руководителей и менеджеров отдельных структурных подразделений

предприятия соответственно за выполнение или невыполнение установленных целевых финансовых показателей, финансовых нормативов и плановых заданий. Индивидуализация такой системы стимулирования обеспечивается внедрением на предприятии контрактной формы оплаты труда руководителей подразделений и финансовых менеджеров.

7. *Функция контроля* – обеспечивает эффективный контроль за реализацией принятых управленческих решений в области финансовой деятельности – реализуется: созданием систем внутреннего контроля на предприятии; разделением контрольных обязанностей отдельных служб и финансовых менеджеров; определением системы контролируемых показателей и контрольных периодов; оперативным реагированием на результаты осуществляемого контроля.

Функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием:

- управление активами;
- управление капиталом;
- управление инвестициями;
- управление денежными потоками;
- управление финансовыми рисками.

1. *Функция управления активами* предполагает: выявление реальной потребности в отдельных видах активов исходя из предусматриваемых объектов операционной деятельности предприятия, и определение их суммы в целом; оптимизацию состава активов с позиций эффективности комплексного их использования; обеспечение ликвидности отдельных видов оборотных активов и ускорение цикла их оборота; выбор эффективных форм и источников их финансирования.

2. *Функция управления капиталом.* В процессе ее реализации: определяется общая потребность в капитале для финансирования предприятия; оптимизируется структура капитала в целях обеспечения наиболее эффективного его использования; разрабатывается система мероприятий по рефинансированию капитала в наиболее эффективные виды активов.

3. *Функция управления инвестициями* - заключается в: определении важнейших направлений инвестиционной деятельности предприятия; оценке инвестиционной привлекательности отдельных реальных проектов и финансовых инструментов и отборе наиболее эффективных из них; формировании реальных инвестиционных программ и портфеля финансовых инвестиций; выборе наиболее эффективных форм финансирования инвестиций.

4. *Функция управления денежными потоками* заключается: в формировании входящих и выходящих потоков денежных средств предприятия, их синхронизации по объему и во времени по отдельным пред-

стоящим периодам; в эффективном использовании остатка временно свободных денежных активов.

5. Функция управления финансовыми рисками и предотвращения банкротства. В процессе ее реализации: выявляется состав основных финансовых рисков, присущих хозяйственной деятельности данного предприятия; оценивается уровень этих рисков и объем связанных с ними возможных финансовых потерь в разрезе отдельных операций и по хозяйственной деятельности в целом; формируется система мероприятий по профилактике и минимизации отдельных финансовых рисков, а также их страхованию; на основе постоянного мониторинга диагностируется уровень угрозы банкротства и при высоком его уровне используются механизмы антикризисного финансового управления предприятием.

Вопросы для самоконтроля:

1. Для чего необходимы финансы в экономике и деятельности предприятия?
2. Что такое «финансы предприятий»?
3. В чём заключается сущность обеспечивающей функции финансов предприятия?
4. В чём заключается сущность распределительной функции финансов предприятия?
5. В чём заключается сущность контрольной функции финансов предприятия?
6. Что такое финансовый менеджмент?
7. Какие выделяются принципы финансового менеджмента?
8. В чём заключается главная цель финансового менеджмента?

ТЕМА 5. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ. ИНФОРМАЦИОННАЯ БАЗА И ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА

Система информационного обеспечения финансового менеджмента представляет собой функциональный комплекс, обеспечивающий процесс непрерывного целенаправленного подбора соответствующих информативных показателей, необходимых для осуществления анализа, планирования и подготовки эффективных оперативных управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия.

Содержание системы информационного обеспечения финансового менеджмента, ее широта и глубина определяются отраслевыми особенностями деятельности предприятий, их организационно-правовой формой функционирования, объемом и степенью диверсификации финансовой деятельности и рядом других условий. Конкретные показатели

этой системы формируются за счет как внешних (находящихся вне предприятия), так и внутренних источников информации.

Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внешних источников, делится на четыре основные группы:

1. *Показатели, характеризующие общеэкономическое развитие страны.* Показатели этой группы служат основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней финансовой среды функционирования предприятия при принятии стратегических решений в области финансовой деятельности. Формирование системы показателей этой группы основывается на публикуемых данных государственной статистики. К показателям данной группы относятся:

а) показатели макроэкономического развития: темп роста внутреннего валового продукта и национального дохода; объем эмиссии денег в рассматриваемом периоде; денежные доходы населения; вклады населения в банках; индекс инфляции; ставка рефинансирования центрального банка.

б) показатели отраслевого развития: объем произведенной (реализованной) продукции, его динамика; общая стоимость активов предприятий, в том числе оборотных; сумма собственного капитала предприятий; сумма валовой прибыли предприятий, в том числе по основной (операционной) деятельности; ставка налогообложения прибыли по основной деятельности; ставки налога на добавленную стоимость и акцизного сбора на продукцию, выпускаемую предприятиями отрасли; индекс цен на продукцию отрасли в рассматриваемом периоде.

2. *Показатели, характеризующие конъюнктуру финансового рынка.* Показатели этой группы служат для принятия управленческих решений в области формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций, осуществления краткосрочных финансовых инвестиций, привлечения кредитов, валютных операций. Формирование системы показателей этой группы основывается на публикациях периодических изданий, фондовой и валютной биржи и др. К показателям данной группы относятся:

а) показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов фондового рынка: виды основных фондовых инструментов (акций, облигаций и т.п.), обращающихся на биржевом и внебиржевом фондовом рынке; котированные цены предложения и спроса основных видов фондовых инструментов; объемы и цены сделок по основным видам фондовых инструментов; сводный индекс динамики цен на фондовом рынке.

б) показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов кредитного рынка: кредитная ставка отдельных коммерческих бан-

ков, дифференцированная по срокам предоставления финансового кредита; депозитная ставка отдельных коммерческих банков, дифференцированная по вкладам до востребования и срочным вкладам.

в) показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов валютного рынка: официальный курс отдельных валют, которыми оперирует предприятие в процессе внешнеэкономической деятельности; курс покупки-продажи аналогичных видов валют, установленный коммерческими банками.

3. *Показатели, характеризующие деятельность контрагентов и конкурентов.* Показатели этой группы используются в основном для принятия оперативных управленческих решений по отдельным аспектам формирования и использования финансовых ресурсов. Эти показатели формируются обычно в разрезе следующих блоков: банки; лизинговые компании; страховые компании; инвестиционные компании и фонды; поставщики продукции; покупатели продукции; конкуренты. Источником формирования данных показателей служат публикации отчетных материалов в прессе, соответствующие рейтинги с основными результативными показателями деятельности (по банкам, страховым компаниям), а также платные бизнес-справки, предоставляемые отдельными информационными компаниями.

4. *Нормативно-регулирующие показатели.* Эти показатели учитываются в процессе подготовки финансовых решений, связанных с особенностями государственного регулирования финансовой деятельности предприятий. Источниками формирования показателей этой группы являются нормативно-правовые акты, принимаемые различными органами государственного управления.

Содержание системы информационного обеспечения финансового менеджмента, ее широта и глубина определяются отраслевыми особенностями деятельности предприятий, их организационно-правовой формой функционирования, объемом и степенью диверсификации финансовой деятельности и рядом других условий. Конкретные показатели этой системы формируются за счет как внешних (находящихся вне предприятия), так и внутренних источников информации.

В теории финансового менеджмента различают следующие основные системы финансового анализа, проводимого на предприятии: горизонтальный анализ; вертикальный анализ; сравнительный анализ; анализ финансовых коэффициентов; интегральный финансовый анализ.

1. *Горизонтальный финансовый анализ* базируется на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются темпы роста (прироста) отдельных показателей финансовой отчетности за ряд периодов и определяются общие тенденции их изменения (или тренда).

2. *Вертикальный финансовый анализ* базируется на структурном разложении отдельных показателей финансовой отчетности предприя-

тия. В процессе осуществления этого анализа рассчитывается удельный вес отдельных структурных составляющих агрегированных финансовых показателей.

С помощью горизонтального и вертикального анализа можно получить наиболее общее представление об имевших место качественных изменениях в структуре актива, а также о динамике этих изменений. В процессе изучения необходимо проанализировать и дать оценку состояния, движения и изменения укрупненных групп активов: основных средств и нематериальных активов, запасов и затрат, дебиторской задолженности, денежных средств.

3. *Сравнительный финансовый анализ* базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются размеры абсолютных и относительных отклонений сравниваемых показателей.

4. *Анализ финансовых коэффициентов* базируется на расчете соотношения различных абсолютных показателей финансовой деятельности предприятия между собой. В данном анализе рассчитываются следующие группы аналитических финансовых коэффициентов: коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия; коэффициенты оценки платежеспособности (ликвидности) предприятия; коэффициенты оценки оборачиваемости активов; коэффициенты оценки оборачиваемости капитала; коэффициенты оценки рентабельности.

5. *Интегральный финансовый анализ* позволяет получить наиболее углубленную (многофакторную) оценку условий формирования отдельных агрегированных финансовых показателей. В финансовом менеджменте наибольшее распространение получили следующие системы интегрального финансового анализа:

- Система интегрального анализа эффективности использования активов предприятия.
- Система СВОТ-анализа финансовой деятельности.
- Объектно-ориентированная система интегрального анализа формирования чистой прибыли предприятия.
- Система портфельного анализа.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что собой представляет система информационного обеспечения финансового менеджмента?
2. Для чего необходим анализ финансовых показателей, характеризующих состояние внешней среды предприятия?
3. Для чего необходимы результаты горизонтального финансового анализа?
4. По каким основным направлениям проводится вертикальный финансовый анализ?
5. По каким основным направлениям проводится сравнительный финансовый анализ?

ТЕМА 6. МЕТОДИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ ФИНАНСОВЫХ ВЫЧИСЛЕНИЙ

Концепция стоимости денег во времени состоит в том, что стоимость денег с течением времени изменяется с учетом нормы прибыли на финансовом рынке, в качестве которой обычно выступает норма ссудного процента (или процента).

В процессе сравнения стоимости денежных средств при планировании их потоков в продолжительном периоде времени используется два основных понятия – будущая стоимость денег или их настоящая стоимость.

Будущая стоимость денег представляет собой сумму инвестированных в настоящий момент средств, в которую они превратятся через определенный период времени с учетом определенной ставки процента (процентной ставки). Определение будущей стоимости денег характеризует процесс наращивания их стоимости (компаундинг), который состоит в присоединении к их первоначальной сумме начисленной суммы процентов.

Настоящая (текущая) стоимость денег представляет собой сумму будущих денежных средств, приведенной с учетом определенной ставки процента к настоящему периоду времени. Определение настоящей стоимости денег характеризует процесс дисконтирования их стоимости, который представляет операцию, обратную наращиванию, осуществляемую путем изъятия из будущей стоимости соответствующей суммы процентов (дисконтной суммы или «дисконта»).

При проведении финансовых вычислений, связанных с оценкой стоимости денег во времени, процессы наращивания или дисконтирования стоимости могут осуществляться как по простым, так и по сложным процентам.

Простой процент представляет собой сумму дохода, начисляемого к основной сумме денежного капитала в каждом интервале общего периода его использования, по которой дальнейшие ее перерасчеты не осуществляются. Начисление простого процента применяется, как правило, при краткосрочных финансовых операциях.

Сложный процент представляет собой сумму дохода, начисляемого к основной сумме денежного капитала в каждом интервале общего периода его использования, которая не выплачивается, а присоединяется к основной сумме денежного капитала и в последующем платежном интервале сама приносит доход. Начисление сложного процента применяется, как правило, при долгосрочных финансовых операциях (инвестировании, кредитовании и т.п.).

Основным инструментом оценки стоимости денег во времени выступает *процентная ставка* (ставка процента) – удельный показатель, в соответствии с которым в установленные сроки выплачивается сумма процента в расчете на единицу денежного капитала. Обычно процентная ставка характеризует соотношение годовой суммы процента и суммы предоставленного (заимствованного) денежного капитала (выраженное в десятичной дроби или в процентах). Это понятие отличается многообразием конкретных его видов, используемых в практике финансовых вычислений.

А. Методический инструментарий оценки стоимости денег по простым процентам *использует наиболее упрощенную систему расчетных алгоритмов.*

1. Расчет суммы простого процента в процессе наращивания стоимости (*компаундинга*).

Пример 6.1. Определить сумму простого процента за три года при следующих условиях: первоначальная сумма вклада – 5000 усл. ден. ед.; годовая процентная ставка – 20%. Проценты начисляются ежеквартально.

Методические рекомендации:

Для расчёта суммы начисленных процентов использовать формулу (6.1):

$$I = Pni, \quad (6.1)$$

где I – сумма процента за обусловленный период времени в целом; P – первоначальная сумма (стоимость) денежных средств; n – количество интервалов, по которым осуществляется расчет процентных платежей, в общем обусловленном периоде времени; i – используемая процентная ставка, выраженная десятичной дробью.

2. Расчет суммы простого процента в процессе дисконтирования стоимости (*т.е. суммы дисконта*).

Пример 6.2. Определить сумму дисконта по простому проценту за год при следующих условиях: конечная сумма вклада определена в размере 10000 усл. ден. ед.; дисконтная ставка составляет 7% в квартал.

Методические рекомендации:

Для расчёта суммы дисконта использовать формулу (6.2):

$$D = S - S \cdot \frac{1}{1 + n \cdot i}, \quad (6.2)$$

где D – сумма дисконта (рассчитанная по простым процентам) за обусловленный период времени в целом; S – будущая стоимость денежных

средств; n – количество интервалов, по которым осуществляется расчет процентных платежей, в общем обусловленном периоде времени; i – используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью.

Б. Методический инструментарий оценки стоимости денег по сложным процентам.

1. Будущая сумма вклада (стоимости денежных средств) в процессе его наращивания *по сложным процентам.*

Пример 6.3. Первоначальная стоимость вклада – 3000 усл. ден. ед. Процентная ставка, используемая при расчете суммы сложного процента, установлена в размере 5% в квартал. Общий период инвестирования – три года. Определить будущую стоимость вклада и сумму сложного процента за весь период инвестирования при следующих условиях:

Методические рекомендации:

Для расчёта будущей стоимости вклада и суммы сложного процента использовать формулы (6.3) и (6.4):

$$S_c = P(1 + i)^n, \quad (6.3)$$

где S_c – будущая стоимость вклада (денежных средств) при его наращивании по сложным процентам; P – первоначальная сумма вклада; i – используемая процентная ставка, выраженная десятичной дробью; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

$$I_c = S_c - P. \quad (6.4)$$

2. Настоящая стоимость денежных средств в процессе дисконтирования по сложным процентам.

Пример 6.4: Определить настоящую стоимость денежных средств и сумму дисконта по сложным процентам за год при следующих условиях: будущая стоимость денежных средств определена в размере 2000 усл. ден. ед.; используемая для дисконтирования ставка сложного процента составляет 10% в полугодие.

Методические рекомендации

Использовать формулы (6.5) и (6.6):

$$P_c = \frac{S}{(1 + i)^n}, \quad (6.5)$$

где P_c – первоначальная сумма вклада; S – будущая стоимость вклада при его наращивании, обусловленная условиями инвестирования; i – ис-

пользуемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

$$D_c = S_c - P_c. \quad (6.6)$$

3. Средняя (эффективная) процентная ставка, используемая в расчетах стоимости денежных средств по сложным процентам.

Пример 6.5. Определить годовую ставку доходности облигации при следующих условиях: номинал облигации, подлежащий погашению через пять лет, составляет 4000 усл. ден. ед.; цена, по которой облигация реализуется в момент эмиссии, составляет 3000 усл. ден. ед.

Методические рекомендации

Использовать формулу (6.7):

$$i = \left(\frac{S_c}{P_c} \right)^{\frac{1}{n}} - 1, \quad (6.7)$$

где i – средняя процентная ставка, используемая в расчетах стоимости денежных средств по сложным процентам, выраженная десятичной дробью; S_c – будущая стоимость денежных средств; P_c – настоящая стоимость денежных средств; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

4. Эффективная процентная ставка в процессе наращивания стоимости денежных средств по сложным процентам.

Пример 6.6. Денежная сумма 5000 усл. ден. ед. помещена в коммерческий банк на депозит сроком на 5 лет; годовая процентная ставка, по которой ежеквартально осуществляется начисление процента, составляет 15%. Определить эффективную среднегодовую процентную ставку.

Методические рекомендации

Использовать формулу (6.8):

$$i_3 = \left(1 + \frac{1}{n} \right)^n - 1, \quad (6.8)$$

где i_3 – эффективная среднегодовая процентная ставка при наращивании стоимости денежных средств по сложным процентам, выраженная десятичной дробью; i – периодическая процентная ставка, используемая при

наращении стоимости денежных средств по сложным процентам, выраженная десятичной дробью; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж по периодической процентной ставке на протяжении года.

При оценке стоимости денег во времени по сложным процентам необходимо иметь в виду, что на результат оценки оказывает большое влияние не только используемая ставка процента, но и число интервалов выплат в течение одного и того же общего платежного периода.

Вопросы для самоконтроля:

1. В чём заключаются основные положения концепции стоимости денег во времени?
2. Каковы следствия изменения стоимости денег во времени?
3. Что такое будущая и настоящая стоимость денег? Как они определяются?
4. Что такое простой и сложный процент? Чем они отличаются друг от друга?

ТЕМА 7. ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОЦЕССА ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ И ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ

Финансовое планирование представляет собой процесс разработки системы финансовых планов и плановых (нормативных) показателей по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в предстоящем периоде.

Финансовое планирование на предприятии базируется на использовании трех основных его систем:

1. Перспективного планирования финансовой деятельности предприятия.
2. Текущего планирования финансовой деятельности предприятия.
3. Оперативного планирования финансовой деятельности предприятия.

Все системы внутрифирменного финансового планирования находятся во взаимосвязи и реализуются в определенной последовательности. На первоначальном этапе этого процесса осуществляется перспективное финансовое планирование, которое призвано реализовать стратегические цели развития предприятия, а также определить задачи и параметры текущего финансового планирования. В свою очередь, текущее финансовое планирование, формируя плановые задания финансового развития предприятия в рамках предстоящего периода, создает основу для разработки и доведения до исполнителей оперативных бюджетов (и других форм оперативных плановых заданий) по всем основным вопросам финансовой деятельности.

1. Система перспективного финансового планирования является наиболее сложной из рассматриваемых систем. Это планирование состоит в разработке прогноза основных показателей финансовой деятельности и финансового состояния предприятия на долгосрочный период.

Исходными предпосылками для разработки долгосрочного финансового плана по важнейшим направлениям финансовой деятельности предприятия являются:

1. Цели финансовой стратегии предприятия (выраженные конкретными количественными целевыми показателями).

2. Финансовая политика предприятия по отдельным аспектам финансовой деятельности (отражается в системе разработанной финансовой стратегии).

3. Прогнозируемая конъюнктура финансового рынка в разрезе основных его видов – кредитного, фондового, валютного и др.

4. Прогнозируемые изменения других факторов внешней среды и внутреннего развития предприятия.

5. Результаты горизонтального (трендового) анализа важнейших показателей финансовой деятельности предприятия за ряд предшествующих периодов.

Поскольку ряд исходных предпосылок долгосрочного финансового плана по важнейшим направлениям финансовой деятельности предприятия носят вероятностный характер, этот план желательно разрабатывать в нескольких вариантах – «оптимистическом», «реалистическом», «пессимистическом».

Долгосрочный финансовый план составляется, как правило, на предстоящие три года с разбивкой по отдельным годам прогнозируемого периода, форма такого плана носит произвольный характер, но в нём должны получить отражение наиболее важные параметры финансового развития предприятия, определяемые целями его финансовой стратегии:

- прогнозируемая сумма активов предприятия (в целом, в т.ч. оборотных);
- прогнозируемая структура капитала (соотношение собственного и заемного его видов);
- прогнозируемый объём реального инвестирования предприятия;
- прогнозируемые сумма чистой прибыли предприятия и показатель рентабельности собственного капитала;
- прогнозируемая сумма амортизационного потока (в соответствии с избранной амортизационной политикой предприятия);
- прогнозируемое соотношение распределения чистой прибыли предприятия на потребление и накопление (в соответствии с избранной дивидендной политикой предприятия);

- прогнозируемая сумма чистого денежного потока предприятия.

В процессе прогнозирования основных показателей долгосрочного финансового плана предприятия используются следующие основные методы:

1. *Метод корреляционно-регрессионного моделирования.* Сущность этого метода заключается в установлении корреляционной зависимости между рассматриваемыми показателями в динамике и последующем прогнозировании одного из них в зависимости от изменения других (базовых). В финансовом менеджменте широкое распространение получило прогнозирование суммы активов предприятия (в целом и отдельных их видов), а также некоторых других показателей в зависимости от изменения объема реализации продукции.

2. *Метод оптимизационного моделирования.* Его сущность заключается в оптимизации конкретного прогнозируемого показателя в зависимости от ряда условий его формирования. Этот метод используется в финансовом менеджменте при прогнозировании структуры капитала, чистой прибыли и некоторых других показателей.

3. *Метод многофакторного экономико-математического моделирования.* Сущность этого метода состоит в том, что прогнозируемый показатель определяется на основе конкретных математических моделей, отражающих функциональную взаимосвязь его количественного значения от системы определенных факторов, также выраженных количественно. В финансовом менеджменте широко используются разнообразные модели устойчивого роста предприятия, определяющие объемы его внешнего финансирования в зависимости от темпа роста реализации продукции (или в обратной постановке) и другие.

4. *Расчетно-аналитический метод.* Его сущность состоит в прямом расчете количественных значений прогнозируемых показателей на основе использования соответствующих норм и нормативов. В финансовом менеджменте этот метод используется при прогнозировании суммы амортизационного потока (на основе использования разных методов амортизации), а соответственно и чистого денежного потока (при ранее спрогнозированной сумме чистой прибыли предприятия).

5. *Экономико-статистический метод (метод экстраполяции).* Сущность этого метода состоит в исследовании закономерностей динамики конкретного показателя (определении линии его тренда) и распространении темпов динамики на прогнозируемый период. Несмотря на относительную простоту этого метода, его использование дает наименьшую точность прогноза, так как не позволяет учесть новые тенденции и факторы, влияющие на динамику рассматриваемого показателя.

В процессе прогнозирования основных показателей долгосрочного финансового плана предприятия могут быть использованы и другие ме-

тоды (метод экспертных прогнозных оценок, балансовый и т.п.).

2. Система текущего финансового планирования базируется разработанным долгосрочном плане по важнейшим аспектам финансовой деятельности. Это планирование состоит в разработке конкретных видов текущих финансовых планов, которые позволяют определить на предстоящий период все источники финансирования развития предприятия, сформировать структуру его доходов и затрат, обеспечить постоянную платежеспособность предприятия, предопределить структуру его активов и капитала на конец планируемого периода. Текущие планы финансовой деятельности разрабатываются предстоящий год с разбивкой по кварталам.

Исходными предпосылками для разработки текущих финансовых планов предприятия являются:

1. Прогнозируемые показатели долгосрочного финансового плана предприятия.

2. Планируемые объемы производства и реализации продукции и другие экономические показатели операционной деятельности предприятия.

3. Система разработанных на предприятии норм и нормативов затрат отдельных ресурсов.

4. Действующая система ставок налоговых платежей.

5. Действующая система методов и норм амортизационных отчислений.

6. Средние ставки кредитного и депозитного процентов на финансовом рынке.

7. Результаты финансового анализа за предшествующий год.

В процессе разработки отдельных показателей текущих финансовых планов используются преимущественно следующие методы: технико-экономических расчетов; балансовый; экономико-математического моделирования.

Основными видами текущих финансовых планов, разрабатываемых на предприятии, являются:

1. *План доходов и расходов по операционной деятельности* является одним из основных видов текущего финансового плана предприятия, составляемого на первоначальном этапе текущего планирования его финансовой деятельности (так как ряд его показателей служит исходной базой разработки других видов текущих финансовых планов).

В процессе разработки этого плана должна быть обеспечена четкая взаимосвязь планируемых показателей доходов от реализации продукции, активов, внереализационных операций (валового и чистого), издержек, налоговых и других платежей, балансовой и чистой прибыли предприятия.

2. *План поступления и расходования денежных средств (кассовый план)* призван отражать результаты прогнозирования денежных потоков предприятия.

Целью разработки этого плана является определение объема и источников формирования финансовых ресурсов предприятия; распределение финансовых ресурсов по видам и направлениям его хозяйственной деятельности; обеспечение постоянной платежеспособности предприятия на всех этапах планового периода.

В этом плане должна быть обеспечена четкая взаимосвязь показателей остатка денежных средств на начало периода, их поступления в плановом периоде, их расходования в плановом периоде и остатка денежных средств на конец периода.

3. *Балансовый план* отражает результаты прогнозирования состава активов и структуры используемого капитала предприятия конец планового периода.

Целью разработки балансового плана является определение необходимого прироста отдельных видов активов с обеспечением их внутренней сбалансированности, а также формирование оптимальной структуры капитала, обеспечивающей достаточную финансовую устойчивость предприятия в предстоящем периоде.

При разработке балансового плана используется укрупненная схема статей баланса предприятия, отражающая требования его построения применительно к специфике конкретной организационно-правовой формы деятельности.

Кроме перечисленных основных видов текущих финансовых планов на предприятии могут разрабатываться и другие их виды (например, программа реальных инвестиций в разрезе отдельных инвестиционных проектов, эмиссионный план и т.п.).

3. Система оперативного финансового планирования базируется на разработанных текущих финансовых планах. Это планирование заключается в разработке комплекса краткосрочных плановых заданий по финансовому обеспечению основных направлений хозяйственной деятельности предприятия. Главной формой такого планового финансового задания является бюджет.

Бюджет представляет собой оперативный финансовый план краткосрочного периода, разрабатываемый обычно в рамках до одного года (как правило, в рамках предстоящего квартала или месяца), отражающий расходы и поступления финансовых ресурсов в процессе осуществления конкретных видов хозяйственной деятельности.

Он детализирует показатели текущих финансовых планов и является главным плановым документом, доводимым до «центров ответственности» всех типов.

Разработка плановых бюджетов на предприятии характеризуется термином «бюджетирование» и направлена на решение двух основных задач:

а) определение объема и состава расходов, связанных с деятельностью отдельных структурных единиц и подразделений предприятия;

б) обеспечение покрытия этих расходов финансовыми ресурсами из различных источников.

В системе основных функций финансового менеджмента важная роль принадлежит осуществлению на предприятии финансового контроля.

Финансовый контроль представляет собой организуемый предприятием процесс проверки исполнения и обеспечения; реализации всех управленческих решений в области финансовой деятельности с целью реализации финансовой стратегии и предупреждения кризисных ситуаций, приводящих к его банкротству.

Финансовый контроль организуется на предприятии в следующих основных формах:

1. *Предварительный финансовый контроль.* Он организуется на стадии формирования финансовых планов и бюджетов в процессе рассмотрения бизнес-планов (заявок) отдельных структурных подразделений (центров ответственности) предприятия. В процессе финансового контроля проверяется обоснованность отдельных показателей и правильность проведенных расчетов с целью выявления возможных резервов повышения эффективности финансовой деятельности и предотвращения возможных нарушений действующего законодательства и внутренних нормативных актов предприятия.

2. *Текущий финансовый контроль.* Он проводится в ходе реализации финансовых планов и бюджетов всех уровней с целью принятия оперативных мер по полному выполнению всех предусмотренных плановых показателей.

3. *Последующий финансовый контроль.* Он осуществляется в ходе рассмотрения установленной финансовой отчетности и предусмотренных отчетов руководителей отдельных структурных подразделений (центров ответственности) при подведении итоговых результатов финансовой деятельности за отчетный период (месяц, квартал, год) с целью последующей ее нормализации

Повышению эффективности реализации функции внутреннего финансового контроля способствует внедрение на предприятии эффективной комплексной управляющей системы, получившей название «финансовый контроллинг».

Финансовый контроллинг представляет собой регуляторную управляющую систему, координирующую взаимосвязи между форми-

рованием информационной базы, финансовым анализом, финансовым планированием и внутренним финансовым контролем, обеспечивающую концентрацию контрольных действий на наиболее приоритетных направлениях финансовой деятельности предприятия, своевременное выявление отклонений фактических ее результатов от предусмотренных и принятие оперативных управленческих решений, направленных на ее нормализацию.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что представляет собой финансовое планирование?
2. На каких основных системах базируется финансовое планирование?
3. Что представляет собой финансовый контроль?
4. Перечислите основные формы финансового контроля.
5. Что представляет собой финансовый контроллинг?

ТЕМА 8. УПРАВЛЕНИЕ КРАТКОСРОЧНЫМИ (ОБОРОТНЫМИ) АКТИВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Финансовое состояние предприятия зависит от того, каким имуществом располагает предприятие, в какие активы вложен капитал и какой доход они ему приносят.

Сведения о размещении капитала, имеющегося в распоряжении предприятия, содержатся в активе баланса. Каждому виду размещенного капитала соответствует определенная статья баланса.

Краткосрочные активы (оборотные или текущие) представляют собой совокупность денежных средств, вложенных в текущую (операционную) деятельность предприятия, т.е. вложенные в *оборотные производственные фонды и фонды обращения*, и обеспечивающие непрерывность процесса производства и реализации продукции,

Краткосрочным активам присущи следующие свойства:

- будут реализованы, проданы или потреблены в течение 12 мес. либо в ходе нормального операционного цикла компании;
- необходимы для ежедневной работы предприятия и решения текущих задач;
- легко конвертируются в наличные деньги и могут использоваться для погашения краткосрочных обязательств.

Краткосрочные активы предприятия условно можно разделить на две группы:

- денежные: денежные средства, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения;
- неденежные: запасы, отгруженная продукция и товар, материально-производственные запасы и незавершенное производство.

По степени ликвидности краткосрочные активы подразделяются на

следующие группы:

- абсолютно ликвидные (денежные средства);
- высоколиквидные (краткосрочные финансовые вложения и краткосрочная дебиторская задолженность);
- среднеликвидные (запасы готовой продукции и товаров);
- слаболиквидные активы (сырье, материалы, инвентарь, хозяйственные принадлежности, незавершенное производство);
- неликвидные активы (безнадежная дебиторская задолженность, расходы будущих периодов).

Управление краткосрочными активами предприятия связано с конкретными особенностями формирования операционного цикла. **Операционный цикл** представляет собой период полного оборота всей суммы краткосрочных активов, в процессе которого происходит смена отдельных их видов. Он характеризует промежуток времени между приобретением производственных запасов и получением денежных средств от реализации произведенной продукции.

Пример 8.1. определить продолжительность операционного, производственного и финансового циклов предприятия исходя из следующих данных: средний период оборота запасов сырья, материалов составляет 32 дня; средний период оборота незавершенного производства составляет 8 дней; средний период оборота запасов готовой продукции составляет 19 дней; средний период оборота текущей дебиторской задолженности составляет 20 дней; средний период оборота текущей кредиторской задолженности составляет 16 дней.

Методические рекомендации

Использовать формулы (8.1), (8.2), (8.3):

$$ПОЦ = ПО_{мз} + ПО_{гп} + ПО_{дз}, \quad (8.1)$$

где $ПОЦ$ – продолжительность операционного цикла предприятия, дн.; $ПО_{мз}$ – продолжительность оборота запасов сырья, материалов и других материальных факторов производства в составе оборотных активов, дн.; $ПО_{гп}$ – продолжительность оборота запасов готовой продукции, дн.; $ПО_{дз}$ – продолжительность инкассации текущей дебиторской задолженности, дн.

$$ППЦ = ПО_{см} + ПО_{нзп} + ПО_{гп}, \quad (8.2)$$

где $ППЦ$ – продолжительность производственного цикла предприятия, дн.; $ПО_{см}$ – период оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов, дн.; $ПО_{нзп}$ – период оборота среднего объема незавершен-

ного производства, дн.; $ПО_{zn}$ – период оборота среднего запаса готовой продукции, дн.

$$ПФЦ = ППЦ + ПО_{дз} - ПО_{кз}, \quad (8.3)$$

где $ПФЦ$ – продолжительность финансового цикла (цикла денежного оборота) предприятия, дн.; $ПО_{дз}$ – средний период оборота текущей дебиторской задолженности, дн.; $ПО_{кз}$ – средний период оборота текущей кредиторской задолженности, дн.

Для обеспечения бесперебойного осуществления процесса производства и реализации продукции и минимизацию текущих затрат по их обслуживанию на предприятии необходимо управление такой части краткосрочных активов предприятия, как запасы. Эффективное управление запасами позволяет снизить продолжительность производственного и всего операционного цикла, уменьшить уровень текущих затрат на их хранение, снизить уровень транзакционных издержек по их покупке, высвободить из текущего хозяйственного оборота часть финансовых средств, реинвестируя их в другие активы.

Оптимизация размера основных групп текущих запасов связана с предварительным разделением всей совокупности запасов товарно-материальных ценностей на два основных вида - производственные (запасы сырья, материалов и полуфабрикатов) и запасы готовой продукции.

Для оптимизации размера текущих запасов товарно-материальных ценностей используется «Модель экономически обоснованного размера заказа». Расчетный механизм «Модели экономически обоснованного размера заказа» основан на минимизации совокупных операционных затрат по покупке и хранению запасов на предприятии. Эти операционные затраты предварительно разделяются на две группы:

- 1) затраты по размещению заказов (расходы по транспортированию и приемке товаров);
- 2) затраты по хранению товаров на складе.

С ростом среднего размера одной партии поставки товаров снижаются операционные затраты по размещению заказа и возрастают операционные затраты по хранению товарных запасов на складе предприятия (и наоборот). «Модель экономически обоснованного размера заказа» позволяет оптимизировать пропорции между вышеназванными двумя группами операционных затрат таким образом, чтобы совокупная их сумма была минимальной.

Пример 8.2. Годовая потребность в определенной виде сырья, определяющая объем его закупки, составляет 2000 ден. ед. Средняя стоимость размещения одного заказа составляет 14 ден. ед., а средняя стои-

мость хранения единицы товара – 6 ден. ед. Определить оптимальный средний размер производственного запаса.

Методические рекомендации:

Использовать формулу (8.4):

$$РПП_o = \sqrt{\frac{2 \cdot ОПП \cdot C_{pz}}{C_x}}, \quad (8.4)$$

где $РПП_o$ – оптимальный средний размер партии поставки товаров (ЕОQ); $ОПП$ – объем производственного потребления товаров (сырья или материалов) в рассматриваемом периоде; C_{pz} – средняя стоимость размещения одного заказа; C_x – стоимость хранения единицы товара в рассматриваемом периоде.

Для эффективного управления краткосрочными активами предприятия необходимо **оптимизировать размер дебиторской задолженности** покупателей за товары, работы и услуги.

Для формирования алгоритма управления текущей дебиторской задолженностью необходимо определение возможной суммы оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность. Если финансовые возможности предприятия не позволяют инвестировать необходимую сумму средств в полном объеме, то на предприятии должны быть проведены дополнительные корректирующие мероприятия, направленные на оптимизацию объема производства продукции и использование дополнительных инструментов финансирования текущей деятельности предприятия.

Пример 8.3. Определить необходимую сумму оборотного капитала, направляемого в предстоящем периоде в дебиторскую задолженность, при следующих условиях: планируемый объем реализации продукции с предоставлением товарного (коммерческого) кредита – 8200 тыс. ден. ед.; планируемый удельный вес себестоимости продукции в ее цене – 75%; средний период предоставления кредита оптовым покупателям – 40 дней; средний период просрочки платежей по предоставляемому кредиту по результатам анализа – 20 дней.

Методические рекомендации

Использовать формулу (7.5):

$$OK_{oz} = \frac{OP_k \cdot K_{c/ч} \cdot (ППК^{cp} + ПР^{cp})}{360}, \quad (8.5)$$

где OK_{oz} – необходимая сумма оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность; OP_k – планируемый объем реализации продукции в кредит; $K_{c/ч}$ – коэффициент соотношения себестоимости и

цены продукции, выраженный десятичной дробью; $ППК^{cp}$ – средний период предоставления кредита покупателям, в днях; $ПР^{cp}$ – средний период просрочки платежей по предоставленному кредиту, в днях.

Вопросы для самоконтроля:

1. В чём заключается роль краткосрочных активов в деятельности предприятия?
2. Для чего на предприятии формируются производственные запасы?
3. Для чего необходимо управлять производственными запасами?
4. В чём особенности применения «Модели экономически обоснованного размера заказа» для оптимизации запасов готовой продукции?
5. Определите величину оборотных средств при следующих исходных данных: выручка от реализации продукции за I квартал составила 3000 тыс. руб.; себестоимость реализованной продукции – 2700 тыс. руб., в том числе: затраты на сырье и материалы – 1350 тыс. руб., на заработную плату – 540 тыс. руб.; складской запас – 30 дней; длительность производственного цикла – 20 дней; сроки платежа клиентов – 30 дней.

ТЕМА 9. УПРАВЛЕНИЕ ДОЛГОСРОЧНЫМИ АКТИВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Долгосрочные активы (внеоборотные активы) предприятия представляют собой средства, многократно участвующих в процессе отдельных циклов хозяйственной деятельности и переносящих на продукцию использованную стоимость частями.

Долгосрочные активы предприятия по основным функциональным видам делятся на две группы:

1. *Основные средства* – совокупность материальных активов предприятия в форме средств труда, ожидаемый срок полезного использования которых превышает один год, многократно участвующие в операционном процессе производства и переносящие свою стоимость на продукцию частями.

К основным средствам относятся: здания, сооружения и передающие устройства; машины и оборудование; транспортные средства; инструменты, приборы, инвентарь; земельные участки; капитальные расходы на улучшение земель; прочие основные средства.

2. *Нематериальные активы* – совокупность активов, не имеющих материальной формы, срок использования которых в операционной деятельности предприятия превышает один год.

Воспроизводство основных средств планируется в натуральных показателях и денежном выражении тремя методами:

1) *по первоначальной стоимости* (балансовая стоимость) – факти-

ческая стоимость приобретения, включая расходы по доставке и пусконаладочные работы нового объекта с учетом переоценок в момент постановки на баланс;

2) *по восстановительной стоимости* – текущая стоимость аналогичных основных средств с учетом их морального износа, действующих в условиях их воспроизводства (осуществляется путем переоценки с учетом сложившихся на ее дату рыночных цен). Это издержки воспроизводства без учета морального износа;

3) *по остаточной стоимости* – первоначальная (восстановительная) стоимость за вычетом суммы износа, начисленного по нормам амортизации. Это текущая стоимость с учетом реального состояния объекта.

На балансе предприятия основные средства числятся по первоначальной стоимости до их переоценки, а после – по восстановительной.

Оптимизация общего объема и состава долгосрочных активов предприятия осуществляется с учетом возможных резервов повышения производственного использования активов в предстоящем периоде:

– повышение производительного использования долгосрочных активов во времени (прирост коэффициентов сменности и непрерывности их работы);

– повышение производительного использования долгосрочных активов по мощности (рост производительности отдельных видов долгосрочных активов предприятия в пределах предусмотренной технической мощности).

В процессе оптимизации общего объема долгосрочных активов из их состава исключаются те их виды, которые не участвуют в производственном процессе по различным причинам.

Пример 9.1. Определить необходимый объем операционных внеоборотных активов предприятия на предстоящий период исходя из следующих данных: стоимость операционных внеоборотных активов предприятия на конец отчетного периода составила 150 тыс. ден. ед.; из общей стоимости операционных внеоборотных активов предприятия отдельные виды активов на общую сумму 10 тыс. ден. ед. не принимали в отчетном периоде непосредственного участия в производственном процессе; в планируемом периоде за счет увеличения сменности работы предприятия коэффициент использования операционных внеоборотных активов во времени с 0,7 увеличится до 0,8; за счет намечаемого более производительного использования основных видов оборудования общий коэффициент использования операционных внеоборотных активов по мощности возрастет в предстоящем периоде на 0,1; планируемый темп прироста объема реализации продукции составляет 20%.

Методические рекомендации

Использовать формулу (9.1):

$$ОП_{ова} = (ОВА_{к} - ОВА_{нп}) \cdot (1 + \Delta КИ_{е}) \cdot (1 + \Delta КИ_{м}) \cdot (1 + \Delta ОР_{п}), \quad (9.1)$$

где $ОП_{ова}$ – общая потребность предприятия в операционных внеоборотных активах в предстоящем периоде; $ОВА_{к}$ – стоимость используемых предприятием операционных внеоборотных активов на конец отчетного периода; $ОВА_{нп}$ – стоимость операционных внеоборотных активов предприятия, не принимающих непосредственного участия в производственном процессе, на конец отчетного периода; $\Delta КИ_{е}$ – планируемый прирост коэффициента использования операционных внеоборотных активов во времени; $\Delta КИ_{м}$ – планируемый прирост коэффициента использования операционных внеоборотных активов по мощности; $\Delta ОР_{п}$ – планируемый темп прироста объема реализации продукции, выраженный десятичной дробью.

Для принятия управленческих решений по обеспечению обновления долгосрочных активов предприятия необходимо определить **объем обновления операционных долгосрочных (внеоборотных) активов в предстоящем периоде.**

Обновление операционных внеоборотных активов предприятия может осуществляться на простой или расширенной основе, отражая процесс простого или расширенного их воспроизводства.

Пример 9.2. Определить необходимый объем обновления операционных внеоборотных активов предприятия в процессе простого и расширенного их воспроизводства исходя из следующих данных: общая потребность предприятия в операционных внеоборотных активах в предстоящем периоде по результатам расчета составляет 250 тыс. ден. ед.; фактическое наличие используемых операционных внеоборотных активов на конец отчетного периода составляло 240 тыс. ден. ед.; стоимость операционных внеоборотных активов предприятия, намеченных к выбытию в связи с физическим износом, составляет 30 тыс. ден. ед.; стоимость операционных внеоборотных активов предприятия, намеченных к выбытию в связи с моральным износом, составляет 10 тыс. ден. ед.

Методические рекомендации

Использовать формулы (9.2), (9.3):

$$ОВА_{прос} = СВ_{ф} + СВ_{м}, \quad (9.2)$$

где $ОВА_{прос}$ – необходимый объем обновления операционных внеоборотных активов предприятия в процессе простого их воспроизводства;

CB_{ϕ} – первоначальная восстановительная стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих в связи с физическим их износом; $CB_{\text{м}}$ – первоначальная восстановительная стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих в связи с моральным их износом.

$$OBA_{\text{расши}} = ОП_{\text{ова}} - \Phi H_{\text{ова}} + CB_{\phi} + CB_{\text{м}}, \quad (9.3)$$

где $OBA_{\text{расши}}$ – необходимый объем обновления операционных внеоборотных активов предприятия в процессе расширенного их воспроизводства; $ОП_{\text{ова}}$ – общая потребность предприятия в операционных внеоборотных активах в предстоящем периоде (алгоритм ее расчета был рассмотрен ранее); $\Phi H_{\text{ова}}$ – фактическое наличие используемых операционных внеоборотных активов предприятия на конец отчетного (начало предстоящего) периода; CB_{ϕ} – стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих в предстоящем периоде в связи с физическим их износом; $CB_{\text{м}}$ – стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих в предстоящем периоде в связи с моральным их износом.

По мере физического и морального износа основные средства амортизируются, т.е. постепенно переносят свою стоимость на выпускаемую продукцию, включаемую в себестоимость и аккумулирующейся в денежной форме в амортизационном фонде (после продажи продукции).

Амортизация – постепенное перенесение стоимости основных средств по мере на выпускаемую продукцию.

Размер амортизационных отчислений в год в процентах к балансовой (первоначальной или восстановительной) стоимости основных средств (определяют по каждому виду) представляет собой **норму амортизации**.

Произведение среднегодовой стоимости основных средств и нормы амортизации – **годовая сумма амортизации**.

Выделяются следующие методы амортизации:

1. **Линейный метод** – амортизационные отчисления производятся равными долями независимо от времени эксплуатации (равномерное прямолинейное списание).

2. **Ускоренный метод** – отчисления максимальны на ранней стадии эксплуатации, а затем их величина уменьшаются (в первые годы списывается основная часть первоначальной стоимости):

2.1) **метод суммы чисел лет срока полезного использования**. Сумма лет представляет собой результат сложения порядковых номеров лет эксплуатации, годовая амортизация обратно пропорциональна сумме лет;

2.2) **метод уменьшающегося остатка**. В данном методе используется норма амортизации, рассчитанная по линейному методу, умноженная на повышающий коэффициент.

3. **Замедленный метод** – отчисления минимальны на ранней стадии эксплуатации, а затем их величина увеличивается.

4. **Производительный метод** – исходит из выработки амортизируемого объекта (полученной продукции, отработанных часов, километров пробега и т.д.).

5. **Специальные методы** (обусловлены спецификой амортизируемых объектов, ведомственной спецификой, льготным налогообложением и др.).

В условиях инфляции производится ежемесячная индексация амортизационных отчислений (сумма амортизационных отчислений умножается на индекс изменения стоимости основных средств за предыдущий месяц по отношению к декабрю предыдущего года.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое долгосрочные активы предприятия?
2. Как определяется потребность в основных средствах?
3. Какие методы амортизации можно применять для амортизации ВА?
4. Определите величину амортизационных отчислений методом суммы чисел лет срока полезного использования для каждого года срока полезного использования. Расчетный срок полезного использования основного средства составляет 5 лет. Стоимость основного средства – 6 000 000 руб.

5. Определите величину амортизационных отчислений методом уменьшающегося остатка для каждого года срока полезного использования. Приобретен принтер стоимостью 900 руб. со сроком полезного использования – 5 лет. Норма амортизации 20%, коэффициент ускорения 1,4.

6. Определите величину амортизационных отчислений производительным методом в отчетном месяце. Приобретен автомобиль стоимостью 30000 руб. с предполагаемым пробегом до 500000 км. Пробег в отчетном месяце составил 3500 км.

ТЕМА 10. УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ И СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

Одним из основных элементов финансовой деятельности субъектов хозяйствования является капитал.

Капитал представляет собой накопленный путем сбережений запас экономических благ в форме денежных средств и реальных капитальных товаров, вовлекаемых его собственниками в экономический процесс как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения дохода, функционирование которых в экономической системе базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности.

Капитал делится на два вида:

1) *активный капитал* — производственные мощности хозяйст-

вующего субъекта, формально представленные в активе его бухгалтерского баланса в виде имущества предприятия;

2) *пассивный капитал* — источники средств, за счет которых сформированы активы субъекта хозяйствования, подразделяющиеся на:

2.1) *собственный капитал* — часть стоимости активов предприятия, остающаяся собственникам после удовлетворения требований третьих лиц (уставный, дополнительный, резервный капиталы, нераспределенная прибыль);

2.2) *заемный капитал* — денежные средства, предоставленные предприятию на долгосрочной или краткосрочной основе третьими лицами.

Управление капиталом представляет собой разработку и реализацию управленческих решений, связанных с оптимальным его формированием из различных источников, а также обеспечением эффективного его использования в различных видах хозяйственной деятельности предприятия.

Управление капиталом предприятия направлено на определение **стоимости капитала**. Капитал, как фактор производства имеет определенную стоимость, уровень которой должен учитываться в процессе его вовлечения в экономический процесс.

В зависимости от источника финансирования оценки стоимости капитала осуществляется по трем направлениям: оценка стоимости собственного капитала предприятия; оценка стоимости привлекаемого предприятием заемного капитала; оценка средневзвешенной стоимости капитала предприятия.

1. *Стоимость собственного капитала* основана на отчетных данных предприятия и включает:

а) среднюю сумму используемого собственного капитала в отчетном периоде по балансовой стоимости;

б) среднюю сумму используемого собственного капитала в текущей рыночной оценке;

в) сумму выплат собственникам капитала (проценты, дивиденды и т.д.) за счет чистой прибыли предприятия.

2. *Стоимость привлекаемого дополнительного акционерного капитала* рассчитывается в процессе оценки по дополнительно привлекаемым акциям.

Стоимость привлечения дополнительного капитала за счет эмиссии привилегированных акций определяется с учетом фиксированного размера дивидендов, который по ним заранее predetermined.

Кроме выплаты дивидендов, при определении стоимости привлечения дополнительного капитала необходимо так же учесть эмиссионные затраты по выпуску акций

Пример 10.1. Определить наилучший способ привлечения собственного капитала (за счет эмиссии привилегированных акций, за счет эмиссии простых акций), если:

а) количество дополнительно эмитируемых привилегированных акций – 1000; номинал привилегированной акции – 3000 руб.; сумма дивидендов, планируемых к выплате на одну привилегированную акцию – 550 руб.; затраты по эмиссии акций – 50000 руб.;

б) количество дополнительно эмитируемых простых акций – 3000; номинал простой акции – 1000 руб.; сумма дивидендов, выплаченных на одну простую акцию в отчетном периоде – 170 руб.; планируемый темп роста выплат дивидендов – 1,11; затраты по эмиссии акций – 50000 руб.

Методические рекомендации

Использовать формулы (10.1) и (10.2):

$$ССК_{np} = \frac{D_{np}}{K_{np} \times (1 - ЭЗ)} \times 100, \quad (10.1)$$

где $ССК_{np}$ – стоимость собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии привилегированных акций, %; D_{np} – сумма дивидендов, предусмотренных к выплате в соответствии с контрактными обязательствами эмитента; K_{np} – сумма собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии привилегированных акций; $ЭЗ$ – затраты по эмиссии акций, выраженные в десятичной дроби по отношению к эмиссии (K_{np}).

$$СКК_{na} = \frac{K_a \cdot D_{na} \cdot ПВ_m}{K_{na} \cdot (1 - ЭЗ)} \cdot 100, \quad (10.2)$$

где $СКК_{na}$ – стоимость собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии простых акций (дополнительных паев), %; K_a – количество дополнительно эмитируемых акций; D_{na} – сумма дивидендов, выплаченных на одну простую акцию в отчетном периоде (или выплат на единицу паев), %; $ПВ_m$ – планируемый темп роста выплат дивидендов (процентов по паям), выраженный десятичной дробью; K_{na} – сумма собственного капитала, привлеченного за счет эмиссии простых акций (дополнительных паев); $ЭЗ$ – затраты по эмиссии акций, выраженные в десятичной дроби по отношению к сумме эмиссии акций (дополнительных паев).

3. *Стоимость заемного капитала* в процессе функционирования предприятия может быть оценена по следующим направлениям:

- 1) стоимость финансового кредита (банковского и лизингового);
- 2) стоимость капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций;

3) стоимость товарного (коммерческого) кредита (в форме краткосрочной или долгосрочной отсрочки платежа);

4) стоимость текущих обязательств по расчетам.

Заемные финансовые ресурсы – это средства, которые используются на условиях возвратности, срочности и платности. Эффективная финансовая деятельность предприятия невозможна без постоянного привлечения заемных средств. Использование заемного капитала позволяет существенно расширить объем хозяйственной деятельности организации, обеспечить более эффективное использование собственного капитала, а, в конечном счете – повысить рыночную стоимость предприятия.

Управление привлечением заемных средств представляет собой целенаправленный процесс их формирования из различных источников и в разных формах в соответствии с потребностями предприятия в заемном капитале на различных этапах его развития.

Пример 10.2. Определить наилучший способ привлечения заёмного капитала в размере 1 млн. руб. (за счёт банковского кредита, финансового лизинга, эмиссии облигаций с купонным доходом), если: а) ставка процента за банковский кредит – 20%; ставка налога на прибыль – 24%; уровень расходов по привлечению банковского кредита – 20000 руб.; б) годовая лизинговая ставка – 33%; годовая норма амортизации актива, привлеченного на условиях финансового лизинга – 12%; уровень расходов по привлечению актива на условиях финансового лизинга – 30000 руб.; в) ставка купонного процента по облигации – 19%; уровень эмиссионных затрат – 100000 руб.

Методические рекомендации

Использовать формулы (10.3), (10.4), (10.5):

$$СБК = \frac{ПК_{\delta} \cdot (1 - C_{ин})}{1 - ЗП_{\delta}}, \quad (10.3)$$

где $СБК$ – стоимость заемного капитала, привлекаемого в форме банковского кредита, %; $ПК_{\delta}$ – ставка процента за банковский кредит, %; $C_{ин}$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; $ЗП_{\delta}$ – уровень расходов по привлечению банковского кредита к его сумме, выраженный десятичной дробью.

$$СФЛ = \frac{(ЛС - НА) \cdot (1 - C_{ин})}{1 - ЗП_{фл}}, \quad (10.4)$$

где $C\PhiЛ$ – стоимость заемного капитала, привлекаемого на условиях финансового лизинга, %; $ЛС$ – годовая лизинговая ставка, %; $НА$ – годовая норма амортизации актива, привлеченного на условиях финансового лизинга, %; $C_{нп}$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; $ЗП_{фл}$ – уровень расходов по привлечению актива на условиях финансового лизинга к стоимости этого актива, выраженный десятичной дробью.

$$C03_{\kappa} = \frac{СК \cdot (1 - C_{нп})}{1 - ЭЗ_о}, \quad (10.5)$$

где $C03_{\kappa}$ – стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций, %; $СК$ – ставка купонного процента по облигации, %; $C_{нп}$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; $ЭЗ_о$ – уровень эмиссионных затрат по отношению к объему эмиссии, выраженный десятичной дробью.

Пример 10.3. Определить стоимость товарного кредита, предоставляемого в форме краткосрочной отсрочки платежа, если: размер ценовой скидки при осуществлении немедленного наличного платежа за продукцию – 7%; ставка налога на прибыль – 24%; период предоставления отсрочки платежа за продукцию – 37 дней.

Методические рекомендации

Использовать формулы (10.6):

$$СТК_{\kappa} = \frac{(ЦС \cdot 360) \cdot (1 - C_{нп})}{ПО}, \quad (10.6)$$

где $СТК_{\kappa}$ – стоимость товарного (коммерческого) кредита, предоставляемого на условиях краткосрочной отсрочки платежа, %; $ЦС$ – размер ценовой скидки при осуществлении немедленного наличного платежа за продукцию, %; $C_{нп}$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; $ПО$ – период предоставления отсрочки платежа за продукцию, в днях.

Финансовое управление соотношением собственного и заемного капитала является одной из наиболее важных и сложных задач.

Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, т.е. максимизируется его рыночная стоимость.

Использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала характеризует финансовый леверидж (финансовый рычаг). *Эффект финансового левериджа* (финансового рычага) представляет собой изменение рентабельности собственных средств, полученное благодаря использованию заемных средств.

Положительный эффект финансового рычага базируется на том, что банковская ставка в нормальной экономической среде оказывается ниже доходности инвестиций.

Отрицательный эффект (или обратная сторона финансового рычага) проявляется, когда рентабельность активов падает ниже ставки по кредиту, что приводит к ускоренному формированию убытков.

Пример 10.4. Произвести расчёт эффекта финансового левериджа на основании данных таблицы 10.1.

Таблица 10.1

Исходные данные для расчёта эффекта финансового левериджа

Показатель	Предприятие		
	А	Б	В
1. Средняя сумма всего используемого капитала (активов) в рассматриваемом периоде	500	750	320
из неё			
2. Средняя сумма собственного капитала	370	520	200
3. Сумма валовой прибыли (без учета расходов по уплате процентов за кредит)	50	73	41
4. Средний уровень процентов за кредит, %	20	20	20

Методические рекомендации

Использовать формулу (10.7):

$$\text{ЭФЛ} = (1 - C_{\text{нп}}) \cdot (KBP_a - PK) \cdot \frac{ЗК}{СК}, \quad (10.7)$$

где ЭФЛ – эффект финансового левериджа, заключающийся в приросте коэффициента рентабельности собственного капитала, %; $C_{\text{нп}}$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; KBP_a – коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %; PK – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %; $ЗК$ – средняя сумма используемого предприятием заемного капитала; $СК$ – средняя сумма собственного капитала предприятия.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое капитал предприятия?
2. Почему собственный капитал предприятия имеет стоимость?
3. Чем характер обслуживания привлечённого капитала отличается от заёмного с точки зрения оценки их стоимости?
4. Почему при определении стоимости финансового кредита процентная ставка корректируется на ставку по налогу на прибыль и затраты на привлечение кредита?
5. Что такое финансовый леверидж?

ТЕМА 11. УПРАВЛЕНИЕ ЗАЁМНЫМ КАПИТАЛОМ ПРЕДПРИЯТИЯ

Эффективная финансовая деятельность предприятия в современных условиях невозможна без привлечения заемных средств. Использование заемного капитала позволяет существенно расширить объем хозяйственной деятельности предприятия, обеспечить более эффективное использование собственного капитала.

Заемный капитал, используемый предприятием, представляет объем его финансовых обязательств, подразделяется на:

1. Долгосрочный заёмный капитал: долгосрочные кредиты и займы банков и небанковских финансовых организаций.
2. Краткосрочный заёмный капитал: краткосрочные кредиты и займы банков и небанковских учреждений, кредиторская задолженность за товары, работы, услуги, текущие обязательства по расчётам, прочие краткосрочные обязательства.

Заемный капитал классифицируется по основным признакам:

1. По целям привлечения: заемные средства, привлекаемые для обеспечения воспроизводства долгосрочных активов; заемные средства, привлекаемые для пополнения краткосрочных активов; заемные средства, привлекаемые для удовлетворения хозяйственных и социальных потребностей предприятия.
2. По источникам привлечения: заемные средства, привлекаемые из внешних источников; заемные средства, привлекаемые из внутренних источников.
3. По периоду привлечения: заемные средства, привлекаемые на долгосрочный период (более 1 года); заемные средства, привлекаемые на краткосрочный период (до 1 года).
4. По форме привлечения: заемные средства, привлекаемые в денежной форме; заемные средства, привлекаемые в форме; заемные средства, привлекаемые в товарной форме; заемные средства, привлекаемые в иных материальных или нематериальных формах.
5. По форме обеспечения: необеспеченные заемные средства; заем-

ные средства, обеспеченные поручительством или гарантией; заемные средства, обеспеченные залогом или залогом.

Управление заемным капиталом предприятия представляет собой целенаправленный процесс его формирования из различных источников и в разных формах в соответствии с потребностями предприятия в заемном капитале на различных этапах его развития.

Процесс управления привлечением заемных средств предприятием строится по следующим основным этапам:

1. Анализ привлечения и использования заемного капитала в предшествующем периоде. Целью такого анализа является выявление объема, состава и форм привлечения заемных средств предприятием, а также оценка эффективности их использования. На данной стадии анализа изучается:

– динамика общего объема привлечения заемного капитала в рассматриваемом периоде;

– темпы изменения динамики сопоставляются с темпами прироста суммы собственных финансовых ресурсов, объемов операционной и инвестиционной деятельности, общей суммы активов предприятия.

– динамика удельного веса сформированного заемного капитала (финансового кредита, товарного кредита и текущих обязательств по расчетам в общей сумме заемных средств, используемых предприятием).

– соотношение объемов используемых предприятием заемных средств по периоду их привлечения.

– динамика соотношения кратко- и долгосрочных заемных средств предприятия и их соответствие объему используемых краткосрочных и долгосрочных активов.

– состав кредиторов предприятия и условия предоставления ими различных форм финансового и товарного кредитов.

– эффективность использования заемного капитала в целом и отдельных его форм на предприятии (показатели оборачиваемости и рентабельности заемного капитала).

2. Определение целей привлечения заемного капитала в предстоящем периоде. Заемный капитал привлекается предприятием на целевой основе, что является одним из условий последующего эффективного их использования. Основными целями привлечения заемного капитала предприятиями являются:

а) *пополнение необходимого объема постоянной части краткосрочных активов.* В настоящее время большинство предприятий, осуществляющих производственную деятельность, не имеют возможности финансировать полностью эту часть активов за счет собственного капитала. Значительная часть финансирования осуществляется за счет заемного капитала;

б) *обеспечение формирования переменной части краткосрочных активов.* Переменная часть краткосрочных активов частично или полностью финансируется за счет заемного капитала;

в) *формирование недостающего объема инвестиционных ресурсов.* Целью привлечения заемного капитала в этом случае выступает необходимость ускорения реализации отдельных проектов предприятия (новое строительство, реконструкция, модернизация); обновление основных средств (финансовый лизинг) и т.п.

г) *обеспечение социально-бытовых потребностей работников.* В этих случаях заемный капитал привлекается для выдачи ссуд своим работникам на индивидуальное жилищное строительство, обустройство садовых и огородных участков и на другие аналогичные цели;

д) *другие временные нужды.* Принцип целевого привлечения заемного капитала обеспечивается и в этом случае, хотя такое их привлечение осуществляется обычно на короткие сроки и в небольших объемах.

3. *Определение предельного объема привлечения заемного капитала.* Максимальный объем этого привлечения базируется на двух основных условиях:

а) *предельном эффекте финансового левериджа.* Так как объем собственных финансовых ресурсов формируется на предшествующем этапе, общая сумма используемого собственного капитала может быть определена заранее. По отношению к ней рассчитывается коэффициент финансового левериджа, при котором его эффект будет максимальным. С учетом суммы собственного капитала в предстоящем периоде и рассчитанного коэффициента финансового левериджа вычисляется предельный объем заемных средств, обеспечивающий эффективное использование собственного капитала;

б) *обеспечении достаточной финансовой устойчивости предприятия.* Она должна оцениваться не только с позиций самого предприятия, но и с позиций возможных его кредиторов, что обеспечит впоследствии снижение стоимости привлечения заемных средств.

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

4. *Оценка стоимости привлечения заемного капитала из различных источников.* Такая оценка проводится в разрезе различных форм заемного капитала, привлекаемого предприятием из внешних и внутренних источников. Результаты такой оценки служат основой разработки управленческих решений относительно выбора альтернативных источников привлечения заемных средств, обеспечивающих удовлетворение потребностей предприятия в заемном капитале.

5. *Определение соотношения объема заемных средств, привлекаемых на кратко- и долгосрочной основе.* *Определение потребности в*

объемах кратко- и долгосрочного заемного капитала основывается на целях их использования в предстоящем периоде. На долгосрочный период (свыше 1 года) заемный капитал привлекаются для расширения объема собственных основных средств и формирования недостающего объема инвестиционных ресурсов. На краткосрочный период заемный капитал привлекается для всех остальных целей их использования.

Расчет необходимого размера заемного капитала в рамках каждого периода осуществляется в разрезе отдельных целевых направлений их предстоящего использования. Целью этих расчетов является установление сроков использования привлекаемых заемных средств для оптимизации соотношения долго- и краткосрочных их видов. В процессе этих расчетов определяются полный и средний срок использования заемных средств.

Полный срок использования заемного капитала представляет собой период времени с начала их поступления до окончательного погашения всей суммы долга. Он включает в себя три временных периода:

а) *срок полезного использования* – это период времени, в течение которого предприятие непосредственно использует предоставленный заемный капитал в своей хозяйственной деятельности;

б) *льготный период* – это период времени с момента окончания полезного использования заемного капитала до начала погашения долга. Он служит резервом времени для аккумуляции необходимых финансовых средств;

в) *срок погашения* - это период времени, в течение которого происходит полная выплата основного долга и процентов по используемому заемному капиталу. Этот показатель используется в тех случаях, когда выплата основного долга и процентов осуществляется не одномоментно после окончания срока использования заемного капитала, а частями в течение определенного периода времени по предусмотренному графику.

6. *Определение форм привлечения заемного капитала.* Эти формы дифференцируются в разрезе финансового кредита; товарного кредита; прочих форм. Выбор форм привлечения заемного капитала предприятие осуществляет исходя из целей и специфики своей хозяйственной деятельности.

7. *Определение состава основных кредиторов.* Этот состав определяется формами привлечения заемного капитала. Основными кредиторами предприятия являются обычно его постоянные поставщики, с которыми установлены длительные коммерческие связи, а также коммерческий банк, осуществляющий его расчетно-кассовое обслуживание.

8. *Обеспечение своевременных расчетов по полученным кредитам.* С целью этого обеспечения по наиболее крупным кредитам может зара-

нее резервироваться специальный возвратный фонд. Платежи по обслуживанию кредитов включаются в платежный календарь и контролируются в процессе мониторинга текущей финансовой деятельности.

Пример 11.1. Определить объем текущей кредиторской задолженности предприятия в предстоящем году исходя из следующих данных: среднегодовая сумма текущей кредиторской задолженности предприятия по товарным операциям составляла 20000 ден. ед., том числе просроченной – 3000 ден. ед.; среднегодовая сумма текущих обязательств по расчетам предприятия составляла 4000 ден. ед., в том числе просроченной – 1000 ден. ед.; планируемый темп прироста объема производства продукции на предстоящий год составляет 20%.

Методические рекомендации

Использовать формулу (11.1):

$$KZ_n = (KZ_m^{cp} + TOP^{cp} - KZ_{np}^{cp}) \cdot (1 + T_p), \quad (11.1)$$

где KZ_n – прогнозируемый объем совокупной текущей кредиторской задолженности предприятия; KZ_m^{cp} – средняя фактическая сумма текущей кредиторской задолженности предприятия по товарным операциям в аналогичном предшествующем периоде; TOP^{cp} – средняя фактическая сумма текущих обязательств по расчетам предприятия в аналогичном предшествующем периоде; KZ_{np}^{cp} – средняя фактическая сумма просроченной текущей кредиторской задолженности предприятия (всех видов) в аналогичном предшествующем периоде; T_p – планируемый темп прироста объема производства продукции, выраженный десятичной дробью.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое заемный капитал предприятия?
2. Перечислите признаки по которым классифицируется заемный капитал предприятия?
3. В чем заключается суть управления заемным капиталом предприятия?
4. Как определить объем текущей кредиторской задолженности предприятия в предстоящем году?

ТЕМА 12. УПРАВЛЕНИЕ ФОРМИРОВАНИЕМ ОПЕРАЦИОННОЙ ПРИБЫЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Основу предприятия составляет его прибыль. Механизм управления формированием операционной прибыли строится на основе тесной взаимосвязи с объемом реализации продукции, доходов и издержек предприятия. «Взаимосвязь издержек, объема реализации и прибыли» позволяет выделить роль отдельных факторов в формировании операционной прибыли и обеспечить эффективное управление этим процессом на предприятии.

Механизм этой системы предусматривает последовательное формирование маржинальной, валовой и чистой прибыли предприятия.

Пример 12.1. Определить величину маржинальной операционной прибыли, валовой операционной прибыли, чистой операционной прибыли, если валовой операционный доход – 1000 руб., ставка НДС – 20%, ставка оборотных налогов – 3,9%, величина переменных издержек – 100 руб., величина операционных издержек – 250 руб., ставка налога на прибыль – 24%.

Методические рекомендации

Использовать формулы (12.1), (12.2), (12.3):

$$МП_o = ВД_o - НДС - Ноб - I_{пост} = ЧД_o - I_{пост}, \quad (12.1)$$

где $МП_o$ – сумма маржинальной операционной прибыли в рассматриваемом периоде; $ВД_o$ – сумма валового операционного дохода в рассматриваемом периоде; $ЧД_o$ – сумма чистого операционного дохода в рассматриваемом периоде; $I_{пост}$ – сумма постоянных операционных издержек; $НДС$ – сумма налога на добавленную стоимость; $Ноб$ – сумма других налоговых платежей, входящих в цену продукции.

$$ВП_o = ВД_o - НДС - Ноб - I_o = ЧД_o - I_o = МП_o - I_{пер}, \quad (12.2)$$

где $ВП_o$ – сумма валовой операционной прибыли в рассматриваемом периоде; $ВД_o$ – сумма валового операционного дохода в рассматриваемом периоде; $ЧД_o$ – сумма чистого операционного дохода в рассматриваемом периоде; $МП_o$ – сумма маржинальной операционной прибыли; I_o – совокупная сумма операционных издержек; $I_{пер}$ – сумма переменных операционных издержек; $НДС$ – сумма налога на добавленную стоимость; $Ноб$ – сумма других налоговых платежей, входящих в цену продукции.

$$ЧП_o = ВД_o - НДС - Ноб - И_o - НП = МП - И_{пер} - НП = ВП_o - НП, \quad (12.3)$$

где $ЧП_o$ – сумма чистой операционной прибыли в рассматриваемом периоде; $ВД_o$ – сумма валового операционного дохода в рассматриваемом периоде; $ЧД_o$ – сумма чистого операционного дохода в рассматриваемом периоде; $МП_o$ – сумма маржинальной операционной прибыли; $ВП_o$ – сумма валовой операционной прибыли; $И_o$ – совокупная сумма операционных издержек; $И_{пер}$ – сумма переменных операционных издержек; $НДС$ – сумма налога на добавленную стоимость; $Ноб$ – сумма других налоговых платежей, входящих в цену продукции.

Управления формированием операционной прибыли предприятия включает:

1. *Определение объема реализации продукции, обеспечивающего безубыточную деятельность в течение короткого периода времени – точки безубыточности.* Для достижения точки безубыточности предприятие должно обеспечить такой объем реализации продукции, при котором сумма чистого операционного дохода (валового операционного дохода за вычетом суммы налоговых платежей из него) сравняется с суммой издержек - как постоянных, так и переменных.

Пример 12.2. Рассчитать величину точки безубыточности в стоимостном выражении, используя условие примера 12.1.

Методические рекомендации

Использовать формулу (12.4):

$$СР_{тб} = \frac{И_{пост}}{У_{чд} - У_{пер}}, \quad (12.4)$$

где $СР_{тб}$ – стоимостной объем реализации продукции, обеспечивающий достижение точки безубыточности операционной деятельности предприятия в коротком периоде; $И_{пост}$ – сумма постоянных операционных издержек (неизменная в рассматриваемом периоде); $У_{чд}$ – уровень чистого операционного дохода к объему реализации продукции; $У_{пер}$ – уровень переменных операционных издержек к объему реализации продукции.

2. *Определение необходимого объема реализации продукции, обеспечивающего достижение запланированной суммы валовой операционной прибыли.* При запланированном объеме реализации продукции предприятие может получить определенную сумму валовой операционной прибыли, на размер которой сумма чистого операционного дохода будет превышать сумму операционных издержек - как постоянных, так и переменных.

Пример 12.3. Предприятие запланировало получение 500 руб. валовой операционной прибыли. Определить необходимый стоимостной объём реализации продукции, используя условие задачи 21.

Методические рекомендации

Использовать формулы (12.5):

$$CP_{min} = \frac{(ВОП_n + I_{пост}) \cdot 100}{Y_{чд} - Y_{пер}}, \quad (12.5)$$

где CP_{min} – стоимостной объём реализации продукции, обеспечивающий формирование плановой суммы валовой операционной прибыли предприятия; $ВОП_n$ – планируемая сумма валовой операционной прибыли; $I_{пост}$ – плановая сумма постоянных издержек; $Y_{чд}$ – уровень чистого операционного дохода к объёму реализации продукции; $Y_{пер}$ – уровень переменных операционных издержек к объёму реализации продукции.

Механизм управления операционной прибылью предприятия с использованием системы «Взаимосвязь издержек, объема реализации и прибыли» основан на ее зависимости от следующих основных факторов:

- объёма реализации продукции в стоимостном или натуральном выражении;
- суммы и уровня чистого операционного дохода;
- суммы и уровня переменных операционных издержек;
- суммы постоянных операционных издержек;
- соотношения постоянных и переменных операционных издержек;
- суммы налоговых платежей, осуществляемых за счет прибыли.

Эти факторы могут рассматриваться как основные при формировании суммы различных видов операционной прибыли, воздействуя на которые можно получить необходимые результаты.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое операционная прибыль?
2. Какие виды прибыли помимо операционной бывают?
3. Для чего необходимо управлять операционной прибылью?
4. На чём построен механизм управления формированием операционной прибыли в финансовом менеджменте?
5. Чем условия достижения безубыточности в долгосрочном периоде отличаются от условий краткосрочного периода?

ТЕМА 13. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Денежный поток предприятия представляет собой совокупность распределенных по отдельным интервалам рассматриваемого периода времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью.

Классификация денежных потоков предприятия осуществляется последующим основным признакам:

1. По масштабам обслуживания хозяйственного процесса:

– *денежный поток по предприятию в целом.* Это наиболее агрегированный вид денежного потока, который аккумулирует все денежных потоков, обслуживающих хозяйственный процесс предприятия в целом;

– *денежный поток по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности) предприятия.* Такая дифференциация денежного потока предприятия определяет его как самостоятельный объект управления в системе организационно-хозяйственного построения предприятия;

– *денежный поток по отдельным хозяйственным операциям.* В системе хозяйственного процесса предприятия такой вид денежного потока следует рассматривать как первичный объект самостоятельного управления.

2. По видам хозяйственной деятельности в соответствии с международными стандартами учета выделяют следующие виды денежных потоков:

– *денежный поток по операционной деятельности.* Он характеризуется денежными выплатами поставщикам сырья и материалов; сторонним исполнителям отдельных видов услуг, обеспечивающих операционную деятельность; заработной платы персоналу, занятому в операционном процессе, а также осуществляющему управление этим процессом; налоговых платежей предприятия в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды; другими выплатами, связанными с осуществлением операционного процесса. Одновременно этот вид денежного потока отражает поступления денежных средств от покупателей продукции; от налоговых органов в порядке осуществления перерасчет, излишне уплаченных сумм и некоторые другие платежи, предусмотренные международными и национальными стандартами учета;

– *денежный поток по инвестиционной деятельности.* Он характеризует платежи и поступления денежных средств, связанные с осуществлением реального и финансового инвестирования, продажей выбывающих основных средств и нематериальных активов, ротацией долго-

срочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля и другие аналогичные потоки денежных средств, обслуживающие инвестиционную деятельность предприятия;

– *денежный поток по финансовой деятельности*. Он характеризует поступления и выплаты денежных средств, связанные с привлечением дополнительного акционерного и паевого капитала, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, уплатой в денежной форме дивидендов и процентов по вкладам собственников и другие денежные потоки, связанные с осуществлением внешнего финансирования хозяйственной деятельности предприятия.

3. По направлениям движения денежных средств выделяют два равных вида денежных потоков:

– *положительный денежный поток*, характеризующий совокупность поступлений денежных средств на предприятие от всех видов хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин „приток денежных средств“);

– *отрицательный денежный поток*, характеризующий совокупность выплат денежных средств предприятием в процессе осуществления всех видов его хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «отток денежных средств»).

Характеризуя эти виды денежных потоков, следует обратить внимание на высокую степень их взаимосвязи. Недостаточность объемов во времени одного из этих потоков обуславливает последующее сокращение объемов другого вида этих потоков. Поэтому в системе управления денежными потоками предприятия оба эти вида денежных потоков представляют собой единый (комплексный) управляемый объект.

4. По методу исчисления объема выделяют следующие виды денежных потоков предприятия:

– *валовой денежный поток*. Он характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов;

– *чистый денежный поток*. Он характеризует разницу между положительным и отрицательным денежными потоками (между поступлением и расходованием денежных средств) в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов. Чистый денежный поток является важнейшим результатом хозяйственной деятельности предприятия, во многом определяющим финансовое равновесие и темпы возрастания его рыночной стоимости.

Расчет чистого денежного потока по предприятию в целом, отдельным структурным его подразделениям (центрам ответственности), различным видам хозяйственной деятельности или отдельным хозяйственными операциям осуществляется по следующей формуле 13.1:

$$\text{ЧДП} = \text{ПДП} - \text{ОДП}, \quad (13.1)$$

где *ЧДП* – сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде времени; *ПДП* – сумма положительного денежного потока (поступлений денежных средств) в рассматриваемом периоде времени; *ОДП* – сумма отрицательного денежного потока (расходования денежных средств) в рассматриваемом периоде времени.

5. По характеру денежного потока по отношению к предприятию он подразделяется на два вида:

– *внутренний денежный поток*. Он характеризует совокупность поступления и расходования денежных средств в рамках предприятия. Эти поступления и выплаты связаны с операциями, обусловленными денежными отношениями предприятия с персоналом, учредителями (акционерами), дочерними структурными подразделениями и т.п. В общем денежном потоке предприятия его внутренний денежный поток занимает небольшой удельный вес;

– *внешний денежный поток*. Этот вид денежного потока обслуживает операции предприятия, связанные с его денежными отношениями с хозяйственными партнерами (поставщиками сырья и материалов, покупателями продукции, коммерческими банками, страховыми компаниями и т.п.) и государственными органами (налоговыми органами, таможенными службами, арбитражным судом и т.п.). Объем этого вида денежного потока составляет преимущественную часть совокупного денежного потока предприятия.

6. По уровню достаточности объема выделяют следующие виды денежных потоков предприятия:

– *избыточный денежный поток*. Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в целенаправленном их расходовании. Свидетельством избыточного денежного потока является высокая положительная величина чистого денежного потока, не используемого в процессе осуществления хозяйственной деятельности предприятия;

– *дефицитный денежный поток*. Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании. Даже при положительном значении суммы чистого денежного потока он может характеризоваться как дефицитный, если эта сумма обеспечивает плановую потребность в расходовании денежных средств по всем предусмотренным направлениям хозяйственной деятельности предприятия. Отрицательное же значение суммы чистого денежного потока автоматически делает этот поток дефицитным.

7. По уровню сбалансированности объемов взаимосвязанных денежных потоков различают следующие их виды:

– *сбалансированный денежный поток*. Он характеризует такой вид совокупного денежного потока по отдельной хозяйственной операции, структурному подразделению («центру ответственности») или предприятию в целом, по которому обеспечена сбалансированность между объемами положительного и отрицательного их видов (с учетом предусмотренного прироста запаса денежных средств). Балансовая связь между отдельными видами денежных потоков в этом случае имеет следующий вид (13.2):

$$ПДП = ОДП + \Delta ЗДС, \quad (13.2)$$

где *ПДП* – сумма положительного денежного потока (поступления денежных средств) в рассматриваемом периоде времени; *ОДП* – сумма отрицательного денежного потока (расходования денежных средств) в рассматриваемом периоде времени; *\Delta ЗДС* – предусмотренный прирост суммы запаса денежных средств в рассматриваемом периоде времени;

– *несбалансированный денежный поток*. Он характеризует такой вид совокупного денежного потока по отдельной хозяйственной операции, структурному подразделению («центру ответственности») или предприятию в целом, по которому выше рассмотренная балансовая связь не обеспечивается. В рамках предприятия в целом несбалансированным является как дефицитный, так и избыточный совокупный денежный поток.

8. По возможности обеспечения платежеспособности различают следующие два вида денежного потока предприятия:

– *ликвидный денежный поток*. Он характеризует такой вид денежного потока предприятия, по которому соотношение положительного и отрицательного его видов равно или превышает единицу в каждом интервале рассматриваемого периода времени, т.е. соблюдается условие:

$$\frac{ПДП}{ОДП} \geq 1,$$

где *ПДП* – сумма валового положительного денежного потока предприятия в каждом из интервалов рассматриваемого периода времени; *ОДП* – сумма валового отрицательного денежного потока предприятия в каждом из интервалов рассматриваемого периода времени;

– *неликвидный денежный поток*. Он характеризует такой вид денежного потока предприятия, по которому соотношение положительно-

го и отрицательного его видов меньше единицы в отдельных интервалах рассматриваемого периода времени (и по периоду в целом), т.е. соблюдается условие:

$$\frac{\text{ПДП}}{\text{ОДП}} \leq 1.$$

Рассмотренная классификация позволяет целенаправленно осуществлять учет, анализ и планирование денежных потоков различных видов на предприятии.

Управление денежными потоками предприятия основывается на **оптимизации среднего остатка денежных активов предприятия**. Такая оптимизация обеспечивается путем расчетов необходимого размера отдельных видов этого остатка в предстоящем периоде.

Потребность в операционном остатке денежных активов характеризует минимально необходимую их сумму, необходимую для осуществления текущей хозяйственной деятельности. Расчет этой суммы основывается на планируемом объеме отрицательного денежного потока по операционной деятельности (соответствующем разделе плана поступления и расходования денежных средств) и количестве оборотов денежных активов.

Пример 13.1. Определить планируемую сумму операционного остатка денежных активов предприятия исходя из следующих данных: в соответствии с планом поступления и расходования денежных средств на предстоящий год объем отрицательного денежного потока по операционной деятельности предусмотрен в размере 300 тыс. ден. ед.; количество оборотов среднего остатка денежных активов в предшествующем году составило 24. На плановый период этот показатель оставлен без изменений.

Методические рекомендации:

Использовать формулы (13.3):

$$ДА_o^{cp} = \frac{ПО_{od}}{КО_{da}}, \quad (13.3)$$

где $ДА_o^{cp}$ – планируемая сумма операционного остатка денежных активов предприятия в плановом периоде; $ПО_{od}$ – планируемый объем отрицательного денежного потока (суммы расходования денежных средств) по операционной деятельности предприятия за период; $КО_{da}$ – количество оборотов среднего остатка денежных активов в плановом периоде.

Расчет планируемой суммы операционного остатка денежных ак-

тивов может быть осуществлен и на основе отчетного их показателя, если в процессе анализа было установлено, что он обеспечивал своевременность осуществления всех платежей, связанных с операционной деятельностью предприятия.

Пример 13.2. Дополним показатели предшествующего примера следующими данными: операционный остаток денежных активов составлял в среднем 11 тыс. ден. ед; фактический объем отрицательного денежного потока по операционной деятельности составил в отчетном году 262 тыс. ден. ед. Определить планируемую сумму операционного остатка денежных активов предприятия.

Методические рекомендации

Использовать формулу (13.4):

$$ДА_o^{cp} = ДА_\phi^{cp} + \frac{ПО_{од} - \Phi O_{од}}{КО_{да}}, \quad (13.4)$$

где $ДА_o^{cp}$ – планируемая сумма операционного остатка денежных активов предприятия; $ДА_\phi^{cp}$ – фактическая средняя сумма операционного остатка денежных активов предприятия в предшествующем аналогичном периоде; $ПО_{од}$ – планируемый объем отрицательного денежного потока (суммы расходования денежных средств) по операционной деятельности предприятия; $\Phi O_{од}$ – фактический объем отрицательного денежного потока (суммы расходования денежных средств) по операционной деятельности предприятия в предшествующем аналогичном периоде; $КО_{да}$ – количество оборотов среднего остатка денежных активов в плановом периоде.

применяются и более сложные модели.

Наиболее широко используемой в практике зарубежного финансового менеджмента для определения среднего остатка денежных активов является **модель Баумоля**, который трансформировал для планирования остатка денежных средств ранее рассмотренную модель «Эффекта финансового левежида». Исходными положениями модели Баумоля является постоянство потока расходования денежных средств, хранение всех резервов денежных активов в форме краткосрочных финансовых инвестиций и изменение остатка денежных активов от их максимума до минимума, равного нулю.

Пример 13.3. Определить на основе модели Баумоля средний и максимальный размер остатков денежных средств на основе следующих данных: планируемый годовой объем отрицательного денежного потока по операционной деятельности предприятия составляет 225 тыс. ден. ед.; расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных

средств составляют 100 ден. ед.; среднегодовая ставка процента по краткосрочным финансовым инвестициям составляет 20%.

Методические рекомендации

Использовать формулу (13.5):

$$DA_{\max} = \sqrt{\frac{2 \cdot P_o \cdot PO_{до}}{P_\delta}}; DA_{cp} = \frac{DA_{\max}}{2}, \quad (13.5)$$

где DA_{\max} – оптимальный размер максимального остатка денежных активов предприятия; DA_{cp} – оптимальный размер среднего остатка денежных активов предприятия; P_o – расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств; P_δ – уровень потери альтернативных доходов при хранении денежных средств (средняя ставка процента по краткосрочным финансовым инвестициям), выраженный десятичной дробью; $PO_{до}$ – планируемый объем отрицательного денежного потока по операционной деятельности (суммы расходования денежных средств).

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое денежный поток предприятия?
2. Что представляет собой денежный поток по операционной деятельности, по инвестиционной деятельности, по финансовой деятельности?
3. Чем отличаются друг от друга внутренний и внешний денежные потоки?
4. Чем отличаются друг от друга сбалансированный и несбалансированный денежные потоки?

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Основная литература

1. Авдокушин, Е.Ф. Международные финансовые отношения (основы финансовики) : учебное пособие / Е.Ф. Авдокушин. – 2-е изд., стер. – Москва: Дашков и К°, 2019. – 132 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496092>.
2. Бланк, И.А. Основы финансового менеджмента / И.А. Бланк. – Киев: Ника-Центр, 2004. – 676 с.
3. Воронина, М.В. Финансовый менеджмент : учебник / М.В. Воронина. – Москва : Дашков и К°, 2020. – 399 с. : ил. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=573253>.
4. Кириченко, Т.В. Финансовый менеджмент : учебник / Т.В. Кириченко. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 484 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=573157>.
5. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 768 с.
6. Марочкина, В.М. Основы финансового менеджмента на предприятии: учеб. пособие / В.М. Марочкина, Л.Г. Колпина, А.Г. Титкин; под общ. ред. В.М. Марочкиной. – Мн.: БГЭУ, 2000.
7. Нешиной, А.С. Финансы : учебник / А.С. Нешиной. – 12-е изд., – стер. – Москва : Дашков и К°, 2020. – 352 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=573339>.
8. Нешиной, А.С. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник / А.С. Нешиной. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Дашков и К°, 2017. – 640 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=495802>.
9. Романовский, М.В. Финансы / М.В. Романовский. – М.: Юрайт, 2001. – 520 с.
10. Рыбаков, В.Е. Финансы предприятий=Corporate finances : учебно-методическое пособие / В.Е. Рыбаков, О.Ф. Габдрахманов. – Москва : Креативная экономика, 2017. – 198 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=499035>.
11. Ткачук, М.И. Основы финансового менеджмента: учеб. пособие / М.И. Ткачук, Е.Ф. Киреева. – Мн.: Интерпрессервис, Экоперспектива, 2002. – 416 с.
12. Турманидзе, Т.У. Финансовый менеджмент : учебник / Т.У. Турманидзе, Н.Д. Эриашвили. – Москва : Юнити, 2015. – 247 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=447718>.
13. Тютюкина, Е.Б. Финансы организаций (предприятий) : учебник /

Е.Б. Тютюкина. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 543 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=112330>.

14. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Изд-во Перспектива, 2004. – 656 с.

15. Шуляк, П.Н. Финансы : учебник / П.Н. Шуляк, Н.П. Белотелова, Ж.С. Белотелова ; под ред. П.Н. Шуляк. – Москва : Дашков и К°, 2017. – 383 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=495831>.

Дополнительная литература

1. Берлин, С.И. Теория финансов: учеб. пособие / С.И. Берлин. – М.: Издательство «Приор», 2000. – 256 с.

2. Бочаров, В.В. Корпоративные финансы / В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев. – СПб.: Питер, 2002. – 544 с.

3. Брусов, П. Н. Финансовый менеджмент. Финансовое планирование: учеб. пособие / П. Н. Брусов, Т. В. Филатова. – М.: КНОРУС, 2012. – 226 с.

4. Ван Хорн, Дж. Основы финансового менеджмента / Дж. Ван Хорн; пер. с англ. – М.: Изд. дом Вильямс, 2001. – 992 с.

5. Грачев, А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия / А.В. Грачев. – М.: ДИС, 2002. – 208 с.

6. Ермасова, Н.Б. Финансовый менеджмент: учеб. пособие для вузов / Н.Б. Ермасова. – М.: Издательство Юрайт, 2010. – 621 с.

7. Кириченко, Т.В. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / Т.В. Кириченко. – М.: Дашков и К, 2009. – 625 с.

8. Лапуста, М.Г. Финансы фирмы / М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамай. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 493 с.

9. Любушин, Н.П. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / Н.П. Любушин. – М.: ЮНИТИ, 2002. – 471 с.

10. Рогова, Е.М. Финансовый менеджмент: учеб. для вузов / Е.М. Рогова, Е.А. Ткаченко. – М.: Изд. Юрайт, 2011. – 540 с.

11. Селюков, А.Д. Государственный и муниципальный кредит / А.Д. Селюков. – М.: Право и Закон, 2000. – 64 с.

12. Тренев, Н.Н. Управление финансами: учеб. пособие / Н.Н. Тренев. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 320 с.

13. Финансовый менеджмент: учебник / под ред. проф. Н.Ф. Самсонова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2000. – 282 с.

14. Финансовый менеджмент: учебник / под ред. Е. И. Шохина. – М.: КНОРУС, 2012. – 475 с.

**Андрянчикова Мария Николаевна
Волкова Юлия Александровна**

ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Пособие

**для слушателей специальности переподготовки
1-25 03 75 «Бухгалтерский учет и контроль
в промышленности» заочной формы обучения**

Подписано к размещению в электронную библиотеку
ГГТУ им. П. О. Сухого в качестве электронного
учебно-методического документа 06.10.20.

Рег. № 68Е.
<http://www.gstu.by>