



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

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

ПОСОБИЕ

**для слушателей специальности переподготовки
1-25 01 79 «Экономика и управление на малых
и средних предприятиях»
заочной формы обучения**

Гомель 2021

УДК 336(075.8)
ББК 65.291.9-21я73
А65

*Рекомендовано кафедрой «Профессиональная переподготовка»
ИПКиП ГГТУ им. П. О. Сухого
(протокол № 10 от 30.06.2021 г.)*

Рецензент: доц. каф. «Экономика» ГГТУ им. П. О. Сухого
канд. экон. наук, доц. *Е. П. Пономаренко*

Андриянчикова, М. Н.

А65 Финансовый менеджмент : пособие для слушателей специальности переподготовки 1-25 01 79 «Экономика и управление на малых и средних предприятиях» заоч. формы обучения / М. Н. Андриянчикова. – Гомель : ГГТУ им. П. О. Сухого, 2021. – 75 с. – Систем. требования: РС 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.

Дисциплина «Финансовый менеджмент» направлена на выработку умений применять базовые научно-теоретические знания для решения теоретических и практических задач; овладение системным и сравнительным анализом и дисциплинарным подходом при решении финансовых проблем на предприятии; развитие практико-ориентированных и профессиональных компетенций в подготовке экономистов и менеджеров.

Для слушателей специальности переподготовки 1-25 01 79 «Экономика и управление на малых и средних предприятиях» ИПКиП.

УДК 336(075.8)
ББК 65.291.9-21я73

© Учреждение образования «Гомельский
государственный технический университет
имени П. О. Сухого», 2021

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	4
Тема 1. Финансовый менеджмент, его основы и содержание.....	5
Тема 2. Информационная и методическая база финансового анализа	10
Тема 3. Методический инструментарий финансовых вычислений...	14
Тема 4. Характеристика процесса финансового планирования и финансового контроля.....	18
Тема 5. Финансовая стратегия предприятия и методы её разработки	25
Тема 6. Текущее финансовое планирование.....	38
Тема 7. Общие основы управления активами предприятия.....	41
Тема 8. Управление краткосрочными (оборотными) активами предприятия.....	45
Тема 9. Управление долгосрочными (внеоборотными) активами предприятия.....	49
Тема 10. Общие основы управления капиталом предприятия.....	52
Тема 11. Управление стоимостью и структурой капитала предприятия	53
Тема 12. Управление заёмным капиталом предприятия.....	57
Тема 13. Управление формированием операционной прибыли предприятия.....	62
Тема 14. Управление денежными потоками предприятия.....	66
Список рекомендуемой литературы.....	73

ВВЕДЕНИЕ

Пособие представляет собой краткое изложение вопросов основных тем дисциплины «Финансовый менеджмент» для слушателей специальности 1-25 01 79 «Экономика и управление на малых и средних предприятиях». 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 лекционный материал, необходимый для успешного изучения предмета, контроль знаний и список рекомендуемой литературы.

ТЕМА 1. 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 рискованных 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:* исходя 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 бли-

жайшей 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 про-

грамм 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 предстоящим 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 2. ИНФОРМАЦИОННАЯ И МЕТОДИЧЕСКАЯ БАЗА ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА

Система информационного обеспечения финансового менеджмента представляет собой функциональный комплекс, обеспечивающий процесс непрерывного целенаправленного подбора соответ-

вующих 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 финансо-

вых 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; котируемые 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 банков, 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 предприятия. 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 состоянию, 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 3. 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 используются 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*) - формула (3.1):

$$I = P \cdot n \cdot i, \quad (3.1)$$

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*) - формула (3.2):

$$D = S - S \cdot \frac{1}{1 + n \cdot i}, \quad (3.2)$$

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* - формулы (3.3) и (3.4):

$$S_c = P(1 + i)^n, \quad (3.3)$$

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.

$$I_c = S_c - P. \quad (3.4)$$

2. Настоящая стоимость денежных средств в процессе дисконтирования по сложным процентам - формулы (3.5) и (3.6):

$$P_c = \frac{S}{(1+i)^n}, \quad (3.5)$$

где P_c – первоначальная сумма вклада; S – будущая стоимость вклада при его наращении, обусловленная условиями инвестирования; i – используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

$$D_c = S_c - P_c. \quad (3.6)$$

3. Средняя (эффективная) процентная ставка, используемая в расчетах стоимости денежных средств по сложным процентам - формула (3.7):

$$i = \left(\frac{S_c}{P_c} \right)^{\frac{1}{n}} - 1, \quad (3.7)$$

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 - формула (3.8):

$$i_s = \left(1 + \frac{i}{n} \right)^n - 1, \quad (3.8)$$

где i_s – эффективная среднегодовая процентная ставка при наращении 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 большее 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 4. 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 коли-

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

2. Система текущего финансового планирования базируется на разработанном 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 на 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 формированием 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 5. ФИНАНСОВАЯ СТРАТЕГИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ И МЕТОДЫ ЕЕ РАЗРАБОТКИ

Финансовая стратегия представляет собой один из важнейших видов функциональной стратегии предприятия, обеспечивающей все основные направления развития его финансовой деятельности и финансовых отношений путем формирования долгосрочных финансовых целей, выбора наиболее эффективных путей их достижения, адекватной корректировки направлений формирования и использования финансовых ресурсов при изменении условий внешней среды.

В основе разработки финансовой стратегии предприятия лежат следующие принципы:

1. **Рассмотрение предприятия как открытой социально-экономической системы, способной к самоорганизации.** Этот принцип состоит в том, что при разработке финансовой стратегии предприятие рассматривается как определенная система, полностью открытая для активного взаимодействия с факторами внешней среды. В процессе такого взаимодействия предприятию присуще свойство обретения соответствующей пространственной, временной или функциональной структуры без специфического воздействия извне в усло-

виях экономики рыночного типа, которое рассматривается как его способность к самоорганизации.

2. Учет базовых стратегий операционной деятельности предприятия. Являясь частью общей стратегии экономического развития предприятия, обеспечивающей в первую очередь развитие операционной деятельности, финансовая стратегия носит по отношению к ней подчиненный характер. Поэтому она должна быть согласована со стратегическими целями и направлениями операционной деятельности предприятия, финансовая стратегия при этом рассматривается как один из главных факторов обеспечения эффективного развития предприятия в соответствии с избранной им корпоративной стратегией. Все многообразие стратегий операционной деятельности, реализацию которых призвана обеспечивать финансовая деятельность предприятия, может быть сведено к следующим базовым их видам:

Ограниченный (или концентрированный) рост. Этот тип операционной стратегии используется предприятиями со стабильным ассортиментом продукции и производственными технологиями, слабо подверженными влиянию технологического прогресса. Выбор такой стратегии возможен в условиях относительно слабых колебаний конъюнктуры товарного рынка и стабильной конкурентной позиции предприятия.

Основными типами этой базовой стратегии являются: стратегия усиления конкурентной позиции; стратегия расширения рынка; стратегия совершенствования продукта. Соответственно финансовая стратегия предприятия в этих условиях направлена в первую очередь на эффективное обеспечение воспроизводственных процессов и прироста активов, обеспечивающих ограниченный рост объемов производства и реализации продукции. Стратегические изменения финансовой деятельности в этом случае сводятся к минимуму.

Ускоренный (интегрированный или дифференцированный) рост. Такой тип операционной стратегии избирают, как правило, предприятия, находящиеся в ранних стадиях своего жизненного цикла, а также в динамично развивающихся отраслях под воздействием технологического прогресса. Основными типами этой базовой стратегии являются: стратегия вертикальной интеграции; стратегия обратной интеграции; стратегия горизонтальной диверсификации; стратегия конгломератной диверсификации. Финансовая стратегия в этом случае носит наиболее сложный характер за счет необходимости обеспечения высоких

темпов развития финансовой деятельности, ее диверсификации по различным формам, регионам и т.п.

Сокращение (или сжатие). Эта операционная стратегия наиболее часто избирается предприятиями, находящимися на последних стадиях своего жизненного цикла, а также в стадии финансового кризиса. Она основана на принципе «отсечение лишнего», предусматривающем сокращение объема и ассортимента выпускаемой продукции, уход с отдельных сегментов рынка и т.п. Основными типами этой базовой стратегии являются: стратегия сокращения структур; стратегия сокращения расходов; стратегия «сбора урожая»; стратегия ликвидации. Финансовая стратегия предприятия в этих условиях призвана обеспечить эффективное дезинвестирование и высокую маневренность использования высвобождаемого капитала в целях обеспечения дальнейшей финансовой стабилизации.

Сочетание (или комбинирование). Такая операционная стратегия предприятия интегрирует в себе рассмотренные различные типы частных стратегий отдельных стратегических зон хозяйствования или стратегических хозяйственных единиц. Такая стратегия характерна для наиболее крупных предприятий (организаций) с широкой отраслевой и региональной диверсификацией операционной деятельности. Соответственно финансовая стратегия таких предприятий (организаций) дифференцируется в разрезе отдельных объектов стратегического управления, будучи подчинена различным стратегическим целям их развития.

3. Преимущественная ориентация на предпринимательский стиль стратегического управления финансовой деятельностью, финансовое управление предприятия в стратегической перспективе характеризуется приростным или предпринимательским стилем. Основу *приростного стиля стратегического финансового управления* составляет постановка стратегических целей от достигнутого уровня финансовой деятельности с минимизацией альтернативности принимаемых стратегических финансовых решений. Кардинальные изменения направлений и форм финансовой деятельности осуществляются лишь как отклик на изменения операционной стратегии предприятия. Такой стиль стратегического финансового управления характерен обычно для предприятий, достигших стадии зрелости своего жизненного цикла. Основу *предпринимательского стиля стратегического финансового управления* составляет активный поиск эффективных управленческих решений по всем направлениям и формам финансо-

вой деятельности. Этот стиль финансового управления связан с постоянной трансформацией направлений, форм и методов осуществления финансовой деятельности на всем пути к достижению поставленных стратегических целей с учетом изменяющихся факторов внешней среды.

4. Выделение доминантных сфер стратегического финансового развития. Этот принцип позволяет обеспечить идентификацию приоритетных направлений финансовой деятельности предприятия, обеспечивающих успешную реализацию ее главной целевой функции – возрастания рыночной стоимости предприятия в долгосрочной перспективе

5. Обеспечение гибкости финансовой стратегии. Стратегическая гибкость представляет собой потенциальную возможность предприятия быстро корректировать или разрабатывать новые стратегические финансовые решения при изменившихся внешних или внутренних условиях осуществления финансовой деятельности. Она достигается при такой внутриорганизационной координации финансовой деятельности, при которой финансовые ресурсы могут быть легко переведены из одних стратегических зон хозяйствования или хозяйственных единиц в другие.

6. Обеспечение альтернативности стратегического финансового выбора. В основе стратегических финансовых решений должен лежать активный поиск альтернативных вариантов направлений, форм и методов осуществления финансовой деятельности, выбор наилучших из них, построение на этой основе общей финансовой стратегии и формирование механизмов эффективной ее реализации.

7. Обеспечение постоянного использования результатов технологического прогресса в финансовой деятельности. Реализация общих целей стратегического развития предприятия в значительной степени зависит от того, насколько его финансовая стратегия отражает достигнутые результаты технологического прогресса и адаптирована к быстрому использованию новых его результатов.

8. Учет уровня финансового риска в процессе принятия стратегических финансовых решений. Практически все основные финансовые решения, принимаемые в процессе формирования финансовой стратегии, в той или иной степени изменяют уровень финансового риска. Особенно сильно уровень финансового риска возрастает в периоды колебаний ставки процента и роста инфляции. На

каждом предприятии в процессе разработки финансовой стратегии этот параметр должен устанавливаться дифференцированно.

9. Ориентация на профессиональный аппарат финансовых менеджеров в процессе реализации финансовой стратегии.

10. Обеспечение разработанной финансовой стратегии предприятия соответствующими организационной структурой управления финансовой деятельностью и организационной культурой. Важнейшим условием эффективной реализации финансовой стратегии являются соответствующие ей изменения организационной структуры управления и организационной культуры.

Процесс разработки и реализации финансовой стратегии предприятия осуществляется по следующим этапам:

1. Определение общего периода формирования финансовой стратегии. Этот период зависит от ряда условий. Главным условием его определения является продолжительность периода, принятого для формирования корпоративной стратегии развития предприятия. Финансовая стратегия не может выходить за пределы этого периода (более короткий период формирования финансовой стратегии допустим). Важным условием определения периода формирования финансовой стратегии предприятия является предсказуемость развития экономики в целом и конъюнктуры тех сегментов финансового рынка, с которыми связана предстоящая финансовая деятельность предприятия. Условиями определения периода формирования финансовой стратегии являются также отраслевая принадлежность предприятия, его размер, стадия жизненного цикла и другие.

2. Исследование факторов внешней финансовой среды. Такое исследование предопределяет изучение экономико-правовых условий финансовой деятельности предприятия и возможного их изменения в предстоящем периоде. Кроме того, на этом этапе разработки финансовой стратегии анализируется конъюнктура финансового рынка и факторы ее определяющие, а также разрабатывается прогноз конъюнктуры в разрезе отдельных сегментов этого рынка, связанных с предстоящей финансовой деятельностью предприятия.

3. Оценка сильных и слабых сторон предприятия, определяющих особенности его финансовой деятельности. В процессе такой оценки необходимо определить обладает ли предприятие достаточным потенциалом, чтобы воспользоваться открывающимися инвестиционными возможностями, а также выявить какие внутренние его характеристики ослабляют результативность финансовой дея-

тельности. Для диагностики внутренних проблем осуществления этой деятельности используется метод управленческого обследования предприятия, основанный на изучении различных функциональных зон предприятия, обеспечивающих развитие финансовой деятельности. Для разработки финансовой стратегии в управленческое обследование рекомендуется включать следующие функциональные зоны: маркетинговые возможности расширения объемов и диверсификации операционной (а соответственно и финансовой деятельности); финансовые возможности формирования инвестиционных ресурсов; численность, профессиональный и квалификационный состав персонала, обеспечивающего разработку и реализацию его финансовой стратегии; имеющаяся на предприятии информационная база, обеспечивающая подготовку альтернативных стратегических финансовых решений; состояние организационной структуры управления и организационной культуры.

4. Комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия.

В процессе такой оценки должно быть получено четкое представление об основных параметрах, характеризующих возможности и ограничения развития финансовой деятельности предприятия: каков уровень стратегического мышления собственников, управляющих и финансовых менеджеров предприятия; каков уровень знаний финансовых менеджеров (их информационной осведомленности) о состоянии и предстоящей динамике важнейших элементов внешней среды; какова эффективность действующих на предприятии систем финансового анализа, планирования и контроля; в какой мере они ориентированы на решение стратегических задач и т.п.

5. Формирование стратегических целей финансовой деятельности предприятия. Главной целью этой деятельности является повышение уровня благосостояния собственников предприятия и максимизация его рыночной стоимости. Вместе с тем эта главная цель требует определенной конкретизации с учетом задач и особенностей предстоящего финансового развития предприятия.

6. Разработка целевых стратегических нормативов финансовой деятельности. Сформированная на предшествующем этапе система стратегических финансовых целей должна получить конкретизацию определенных целевых стратегических нормативов. Разработка таких целевых стратегических нормативов финансовой дея-

тельности служит базой для принятия основных управленческих решений и обеспечения контроля выполнения финансовой стратегии.

7. Принятие основных стратегических финансовых решений. На этом этапе, исходя из целей и целевых стратегических нормативов финансовой деятельности, определяются главные стратегии финансового развития предприятия в разрезе отдельных доминантных сфер, финансовая политика по отдельным аспектам его финансовой деятельности, формируется портфель альтернатив стратегических подходов к реализации намеченных целей и осуществляются их оценка и отбор.

8. Оценка разработанной финансовой стратегии. Такая оценка проводится по системе специальных экономических и внеэкономических критериев, устанавливаемых предприятием. По результатам оценки в разработанную финансовую стратегию вносятся необходимые коррективы, после чего она принимается к реализации.

9. Обеспечение реализации финансовой стратегии. В процессе реализации финансовой стратегии наряду с заранее намеченными стратегическими мероприятиями готовятся и реализуются новые управленческие решения, обусловленные непредвиденным изменением факторов внешней финансовой среды.

10. Организация контроля реализации финансовой стратегии. Этот контроль осуществляется на основе стратегического финансового контроллинга, отражающего ход реализации основных стратегических целевых нормативов финансовой деятельности предприятия. Изложенная последовательность основных этапов процесса разработки финансовой стратегии предприятия может быть уточнена и детализирована с учетом особенностей финансовой деятельности предприятия.

Стратегический финансовый анализ представляет собой процесс изучения влияния факторов внешней и внутренней среды на результативность осуществления финансовой деятельности предприятия с целью выявления особенностей и возможных направлений ее развития в перспективном периоде.

Конечным продуктом стратегического финансового анализа является **модель стратегической финансовой позиции предприятия**, которая всесторонне и комплексно характеризует предпосылки и возможности его финансового развития в разрезе каждой из стратегических доминантных сфер финансовой деятельности. Одной из важнейших предпосылок осуществления стратегического финансового

анализа является определение основных его объектов. Основными интегрированными объектами стратегического финансового анализа являются доминантные сферы (направления) стратегического финансового развития предприятия. Каждая из таких доминантных сфер должна быть разделена на отдельные сегменты, которые с различных сторон характеризуют особенности и результаты финансовой деятельности предприятия в рассматриваемом направлении.

Основу проведения стратегического анализа составляет изучение влияния на хозяйственную деятельность предприятия отдельных факторов и условий среды его функционирования. С учетом содержания направлений и объектов стратегического финансового анализа предметом его изучения является финансовая среда функционирования предприятия.

Под финансовой средой функционирования предприятия понимается система условий и факторов, влияющих на организацию, формы и результаты его финансовой деятельности.

В зависимости от характера влияния отдельных условий и факторов, а также возможностей их контроля со стороны предприятия в процессе осуществления финансовой деятельности в составе общей финансовой среды его функционирования следует выделять отдельные виды: внешнюю финансовую среду непрямого влияния; внешнюю финансовую среду непосредственного влияния; внутреннюю финансовую среду.

Внешняя финансовая среда непрямого влияния характеризует систему проявляемых на макроуровне условий и факторов, воздействующих на организацию, формы и результаты финансовой деятельности предприятия в долгосрочном периоде, прямой контроль над которыми оно осуществлять не имеет возможности. Этот вид внешней финансовой среды не носит характера индивидуальных особенностей проявления по отношению к конкретному предприятию. В формировании условий внешней финансовой среды непрямого влияния существенную роль играет государственная финансовая политика и государственное регулирование финансовой деятельности предприятия. *Внешняя финансовая среда непосредственного влияния* характеризует систему условий и факторов, воздействующих на организацию, формы и результаты финансовой деятельности, которые формируются в процессе финансовых отношений предприятия с контрагентами по финансовым операциям и сделкам и на которые оно может оказывать влияние

в процессе непосредственных коммуникативных связей. Осуществление эффективных финансовых отношений с такими контрагентами по финансовой деятельности позволяет предприятию управлять системой соответствующих условий и факторов в благоприятном для него направлении.

Внутренняя финансовая среда характеризует систему условий и факторов, определяющих выбор организации и форм финансовой деятельности с целью достижения наилучших ее результатов, которые находятся под непосредственным контролем руководителей и специалистов финансовых служб предприятия. Она включает в себе тот финансовый потенциал, который позволяет предприятию достигать поставленных целей и задач в стратегическом периоде. Особенностью осуществления стратегического финансового анализа является то, что он является не только ретроспективным, но и прогнозным, т.е. оценивает перспективное состояние финансового потенциала предприятия под воздействием возможных изменений отдельных факторов и условий. Это определяет необходимость использования специальных методов проведения такого анализа, которые составляют основу его методического аппарата (эти специальные методы при необходимости могут быть дополнены и традиционными методами аналитического исследования).

Система основных методов стратегического финансового анализа и область их применения представлены в табл. 5.1.

Таблица 5.1 – Система основных методов стратегического финансового анализа и область их применения

Основные методы стратегического финансового анализа	Область применения методов		
	Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния	Анализ факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния	Анализ факторов внутренней финансовой среды
SWOT-анализ	+	+	+
PEST-анализ	+		
SNW-анализ	+		
Портфельный анализ	+	+	
Сценарный	+	+	+

анализ			
Экспертный анализ	+	+	+

Стратегический финансовый анализ осуществляется в такой последовательности: на первом этапе проводится анализ внешней финансовой среды непрямого влияния; на втором этапе проводится анализ внешней финансовой среды непосредственного влияния; на третьем этапе проводится анализ внутренней финансовой среды; на четвертом этапе осуществляется комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия.

1. Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния базируется на основном методе стратегического анализа – SWOT–анализе. Этот метод позволяет быстро оценить стратегическую финансовую позицию предприятия в основных ее контурах. В процессе анализа факторов финансовой среды этого вида выявляются внешние благоприятные возможности и угрозы для финансового развития предприятия, которые генерируются на макроуровне. К благоприятным относятся такие возможности, которые обеспечивают возрастание рыночной стоимости предприятия в процессе его стратегического финансового развития, а к угрозам – соответственно препятствия на пути этого возрастания. Предварительным условием осуществления такого анализа является группировка факторов внешней финансовой среды непрямого влияния по отдельным признакам. В стратегическом финансовом анализе в этих целях используется принцип группировки факторов этого уровня, рассматриваемый в системе PEST–анализа (эта система концентрирует стратегический анализ только на факторах макроуровня). Группы таких факторов разделяют макросреду функционирования предприятия на следующие четыре ее разновидности, характеризующиеся аббревиатурой PEST: P – политико-правовая среда; E –экономическая среда; S – социокультурная среда; T – технологическая среда.

В политико-правовой среде основное влияние на развитие финансовой деятельности в стратегической перспективе оказывают формы и методы государственного регулирования финансового рынка, финансовой деятельности предприятия, денежного обращения в стране; политика государственной поддержки отдельных отраслей и сфер деятельности; государственная политика подготовки высококвалифицированных специалистов; политика привлечения и защиты

иностранных инвестиций; правовые аспекты регулирования процедур финансовой санации и банкротства предприятий; стандарты финансовой отчетности предприятий.

В экономической среде наиболее ощутимое влияние на стратегическое финансовое развитие предприятия оказывают темпы экономической динамики (измеряемые показателями валового внутреннего продукта и национального дохода); соотношение параметров потребления и накопления используемого национального дохода; темпы инфляции; система налогообложения юридических и физических лиц; скорость денежного обращения; динамика валютных курсов; динамика учетной ставки национального банка.

В социокультурной среде на развитие финансовой деятельности предприятия наибольшее влияние оказывают образовательный и культурный уровень трудоспособного населения; уровень подготовки специалистов в области финансовой деятельности в системе высшего образования; отношение населения к осуществляемым рыночным реформам.

В технологической среде наибольшее влияние на стратегическое финансовое

развитие предприятия оказывают инновации в сфере технических средств управления, финансовых технологий и инструментов. В процессе оценки отдельных факторов финансовой среды непрямого влияния уровень их позитивного («благоприятных возможностей») или негативного («угроз») воздействия на стратегическое финансовое развитие предприятия оценивается обычно по пятибалльной системе (с обозначением благоприятных возможностей знаком +, а угроз – знаком –). Такая факторная оценка проводится по каждому из сегментов отдельных доминантных сфер (направлений) стратегического финансового развития предприятия. Учитывая, что часть факторов внешней финансовой среды непрямого влияния характеризуется высокой степенью неопределенности развития, система SWOT-анализа и PEST-анализа может дополняться оценкой методами сценарного (в вариантах «пессимистического», «реалистического» или «оптимистического» прогноза) или экспертного стратегического финансового анализа. По результатам оценки важнейших факторов внешней финансовой среды непрямого влияния составляется «матрица возможностей и угроз».

2. Анализ факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния также базируется на SWOT-анализе. Предвари-

тельным условием осуществления стратегического финансового анализа по этому виду среды функционирования предприятия является группировка субъектов финансовых отношений с предприятием, с одной стороны, и выделение основных факторов, влияющих на эффективность этих отношений в стратегическом периоде, с другой.

Целесообразно выделять следующие шесть основных групп субъектов финансовых отношений с предприятием: поставщики сырья, материалов и полуфабрикатов; покупатели готовой продукции; кредиторы предприятия, предоставляющие различные формы финансового кредита; инвесторы – институциональные и индивидуальные; страховщики; финансовые посредники.

Процедура оценки отдельных факторов финансовой среды непосредственного влияния аналогична оценке факторов финансовой среды непрямого влияния, рассмотренной ранее. Результаты оценки отдельных факторов рассматриваемой финансовой среды методами SWOT-анализа дополняются при необходимости их оценкой методами портфельного (в разрезе портфелей отдельных операций с контрагентами),

сценарного или экспертного стратегического финансового анализа. По результатам оценки важнейших факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния составляется матрица возможностей и угроз.

3. Анализ факторов внутренней финансовой среды призван характеризовать не только объем финансового потенциала предприятия, но и эффективность его использования. Исследование факторов внутренней финансовой среды в процессе разработки финансовой стратегии предприятия традиционно базируется на SWOT-анализе, направленном на выявление сильных и слабых сторон финансовой деятельности предприятия. В последние годы развитие этого подхода получило отражение в SNW-анализе, используемом исключительно при анализе факторов внутренней среды предприятия.

Аббревиатура SNW отражает характер позиции предприятия по исследуемому фактору: S – сильная позиция; N – нейтральная позиция; W – слабая позиция.

Сопоставление SNW-анализа и SWOT-анализа (по характеру оценки влияния отдельных факторов внутренней среды предприятия показывает, что система этой оценки в SNW-анализе дополняется нейтральной позицией (сильная и слабая оценка позиции присуща обоим методам). Нейтральная позиция оценки того или иного фактора

внутренней среды предприятия соответствует, как правило, среднеотраслевым его значениям по аналогичным предприятиям. Такой подход позволяет рассматривать нейтральную позицию того или иного фактора, влияющего на финансовую деятельность предприятия, как критерий минимально необходимого стратегического его состояния. Систему исследуемых факторов внутренней финансовой среды каждое предприятие формирует самостоятельно с учетом специфики своей финансовой деятельности, факторы, которые характеризуют отдельные аспекты финансовой деятельности предприятия, рассматриваются обычно в комплексе и отражают его финансовую политику по тому или иному из этих аспектов.

Характер факторов, определяющих сильные и слабые стороны финансовой деятельности предприятия оценивается по пятибалльной системе (оценка нейтральной позиции принимается за нулевую). Результаты оценки отдельных факторов внутренней финансовой среды, полученные в процессе SWOT-анализа и SNW-анализа, дополняются при необходимости их оценкой методами портфельного (портфеля дебиторской задолженности, портфеля кредиторской задолженности, портфеля инвестиций, портфеля финансовых рисков и т.д.) сценарного и экспертного стратегического финансового анализа. По результатам оценки важнейших факторов внутренней финансовой среды составляется матрица сильных и слабых сторон финансовой деятельности предприятия.

4. Комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия интегрирует результаты анализа всех видов финансовой среды функционирования предприятия.

Модель стратегической финансовой позиции предприятия базируется на результатах оценки отдельных факторов в процессе SWOT-анализа и SNW-анализа (с углублением отдельных оценок в процессе использования других методов стратегического анализа). В этой модели должны быть представлены все сегменты каждой из доминантных сфер (направлений) финансового развития предприятия. Для интеграции оценок по доминанте в целом, факторам отдельных сегментов может быть присвоен соответствующий вес, факторы каждого сегмента располагаются по степени их влияния на предстоящее финансовое развитие предприятия.

На заключительном этапе стратегического финансового анализа по результатам модели стратегической финансовой позиции предпри-

ятия устанавливаются взаимосвязи между отдельными факторами внешней и внутренней среды. Для установления таких взаимосвязей может быть использована матрица возможных стратегических направлений финансового развития предприятия.

Комбинации влияния отдельных факторов внешней и внутренней финансовой среды дают возможность дифференцировать возможные стратегические направления финансового развития предприятия с учетом его стратегической финансовой позиции.

С учетом возможностей стратегической финансовой позиции предприятия осуществляются формулировка стратегических финансовых целей и обоснование соответствующих стратегических решений.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что представляет собой финансовая стратегия предприятия?
2. Назовите методы проведения стратегического финансового анализа.
3. Как осуществляется оценка разработанной финансовой стратегии?
4. Что такое стратегическое финансовое решение.

ТЕМА 6. ТЕКУЩЕЕ ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ

Разработка баланса доходов и расходов предприятия включает в себя:

1. Определение доходов и поступлений средств.
2. Определение расходов и отчислений средств.
3. Составление и проверка правильности баланса доходов и расходов (составление шахматных таблиц по планируемому периоду).

1. Методика определения доходов и поступлений средств.

Методика расчёта величины балансовой прибыли. Расчёт величины балансовой прибыли начинается с расчёта прибыли от реализации продукции (работ, услуг) по проекту.

2. Методика определения расходов и отчислений средств.

Методика формирования смет расходов фондов накопления и потребления. Состав и структура расходов, производимых за счет финансовых ресурсов, оставляемых в распоряжении предприятия, ре-

гулируются через механизм образования фондов накопления и потребления. Оптимальным считается соотношение между этими двумя фондами в пропорции 60 и 40 % соответственно. Использование указанных фондов планируется в виде смет расходов. По смете использования фонда накопления планируются:

- капитальные вложения;
- прирост собственных оборотных средств;
- затраты на научно-исследовательские работы;
- на уплату процентов по долгосрочным кредитным инвестициям.

3. Составление и проверка правильности баланса доходов и расходов (составление шахматных таблиц по планируемым периодам).

□ **Методика составления баланса доходов и расходов предприятия.** На основании проведенных расчётов составляется баланс доходов и расходов предприятия.

Баланс доходов и расходов предприятия включает три раздела:

1. **Доходы и поступления средств.** При планировании показателей этого раздела следует учитывать, что финансовые ресурсы предприятия подразделяется на собственные, заемные и привлеченные. Развитие рыночных отношений предоставляет предприятиям дополнительные возможности в зарабатывании денег на различных видах коммерческой деятельности и операций на финансовом рынке. Поэтому в план следует включать только устойчивые источники доходов, связанные с нормальной деятельностью предприятия.

Примерный перечень устойчивых доходов хозяйствующего субъекта следующий: - прибыль, амортизационные отчисления, устойчивые пассивы (кредиторская задолженность, постоянно находящаяся в распоряжении хозяйствующего субъекта); - средства от продажи ценных бумаг, финансовых операций с временно свободной денежной массой;

- паевые, членские взносы членов трудового коллектива, юридических и физических лиц;
- долгосрочные банковские кредиты;
- займы;
- пожертвования; благотворительные взносы;
- поступление в виде долевого участия в строительстве;

- финансовые ресурсы, мобилизуемые в процессе строительства (плановые накопления по работам, выполняемым хозяйственным способом);

- задания по снижению себестоимости этих работ, мобилизация внутренних ресурсов в строительстве.

2. Расходы и отчисления. Предприятия в процессе своей деятельности производят различные по экономическому содержанию и целевому назначению затраты. Расходы, связанные с производством и реализацией продукции, включаются в себестоимость, все другие финансируются за счет прибыли и других финансовых ресурсов предприятия.

Во втором разделе финансового плана отражаются те расходы хозяйствующего субъекта, которые связаны с расширением и совершенствованием производства, удовлетворением разнообразных социально-культурных потребностей членов трудового коллектива, благотворительные и другие расходы, финансируемые за счет прибыли и других финансовых ресурсов предприятия. Состав и структура названных расходов зависят от размера собственных финансовых ресурсов предприятия, а также конкретной экономической ситуации, складывающейся в республике.

3. Взаимоотношения с бюджетом (платежи в бюджет, ассигнования из бюджета). В третьем разделе баланса доходов и расходов отражаются взаимоотношения предприятия с бюджетами всех уровней, во-первых, по уплате налогов и взносов, во вторых, по получению из бюджета целевого финансирования.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что включает в себя разработка баланса доходов и расходов предприятия?

2. Что включает методика определения доходов и поступлений средств?

3. Что включает методика определения расходов и отчислений средств?

4. Что включает проверка правильности баланса доходов и расходов?

ТЕМА 7. ОБЩИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Активы предприятия представляют собой контролируемые им экономические ресурсы, сформированные за счет инвестированного в них капитала, характеризующиеся детерминированной стоимостью, производительностью и способностью генерировать доход, постоянный оборот которых в процессе использования связан с факторами времени, риска и ликвидности.

Активы предприятия классифицируются по следующим основным признакам: **По форме функционирования** выделяют три основных вида активов – материальные, нематериальные и финансовые.

Материальные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, имеющие материальную вещную форму.

Нематериальные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, не имеющие вещной формы, но принимающие участие в хозяйственной деятельности и генерирующие прибыль.

Финансовые активы характеризуют имущественные ценности предприятия в форме наличных денежных средств, денежных и финансовых инструментов, принадлежащих предприятию.

По характеру участия активов в хозяйственном процессе с позиций особенностей их оборота они подразделяются на два основных вида – оборотные и внеоборотные.

Оборотные (текущие) активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, обслуживающих текущую производственно-коммерческую деятельность предприятия и полностью потребляемых (видоизменяющих свою форму) в течение одного операционного цикла. В практике учета к ним относят имущественные ценности (активы) всех видов со сроком использования до одного года.

Внеоборотные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, многократно участвующих в процессе отдельных циклов хозяйственной деятельности и переносящих на продукцию использованную стоимость частями. В практике учета к ним относят имущественные ценности (активы) всех видов со сроком использования более одного года.

По характеру участия активов в различных видах деятельности предприятия они подразделяются на два основных вида – операционные и инвестиционные.

Операционные активы представляют собой совокупность имущественных ценностей, непосредственно используемых в операционной деятельности предприятия с целью получения операционной прибыли.

Инвестиционные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, связанных с осуществлением его инвестиционной деятельности.

По характеру финансовых источников формирования активов выделяют следующие их виды – валовые и чистые.

Валовые активы представляют собой всю совокупность имущественных ценностей предприятия, сформированных за счет собственного и заемного капитала, привлеченного для финансирования хозяйственной деятельности.

Чистые активы характеризуют стоимостную совокупность имущественных ценностей предприятия, сформированных исключительно за счет собственного его капитала.

Стоимость чистых активов предприятия определяется по формуле (8.1):

$$ЧА = A - ЗК, \quad (8.1)$$

где *ЧА* – стоимость чистых активов предприятия; *A* – общая сумма всех активов предприятия по балансовой стоимости; *ЗК* – общая сумма используемого заемного капитала предприятия.

По характеру владения активами предприятием они подразделяются на собственные, арендуемые и безвозмездно используемые.

Собственные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, принадлежащие ему на правах собственности, находящиеся в постоянном его владении и отражаемые в составе его баланса. В практике учета к этой группе относятся также активы, приобретенные предприятием на правах финансового лизинга (находящиеся в полном его владении и также отражаемые в составе его баланса).

Арендуемые активы характеризуют имущественные ценности предприятия, привлеченные им для осуществления хозяйственной деятельности на правах аренды (оперативного лизинга). Эти виды активов отражаются на забалансовых счетах учета.

Безвозмездно используемые активы характеризуют имущественные ценности, переданные предприятию для временного хозяйственного использования на бесплатной основе другими субъектами хозяйствования. В составе баланса предприятия эти активы также не отражаются.

По степени агрегированности активов как объекта управления они подразделяются на индивидуальные, отдельные группы и совокупный их комплекс. *Индивидуальный актив характеризует* вид (или разновидность) имущественных ценностей, который является единичным, минимально детализированным объектом хозяйственного управления (например, денежные средства в кассе; отдельная акция, приобретенная предприятием; конкретный вид нематериальных активов и т.п.).

Группа активов характеризует часть имущественных ценностей, которые являются объектом комплексного функционального управления, организуемого на единых принципах и подчиненных единой финансовой политике (например, дебиторская задолженность предприятия; портфель ценных бумаг; основные средства и т.п.). Степень агрегированности таких групп активов – объектов функционального управления – предприятие определяет самостоятельно. *Совокупный комплекс активов предприятия* характеризует общий их состав, используемый предприятием. Такая совокупность активов предприятия характеризуется термином «целостный имущественный комплекс», который определяется как хозяйственный объект с законченным циклом производства и реализации продукции, оценка активов которого и управление ими осуществляется в комплексе.

По степени ликвидности активы предприятия подразделяются на следующие виды:

Активы в абсолютно ликвидной форме, характеризующие имущественные ценности предприятия, не требующие реализации и представляющие собой готовые средства платежа.

Высоколиквидные активы, характеризующие группу имущественных ценностей предприятия, которая быстро может быть конверсирована в денежную форму (как правило, в срок до одного месяца) без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости с целью своевременного обеспечения платежей по текущим финансовым обязательствам.

Среднеликвидные активы, характеризующие группу имущественных ценностей предприятия, которые могут быть конверсированы

в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости в срок от одного до шести месяцев.

Низколиквидные активы, представляющие группу имущественных ценностей предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную форму без потерь своей текущей рыночной стоимости лишь по истечении значительного периода времени (от полугода и выше).

Неликвидные активы, характеризующие отражаемые в балансе отдельные виды имущественных ценностей предприятия, которые самостоятельно реализованы быть не могут (они могут быть проданы лишь в составе целостного имущественного комплекса).

По характеру использования сформированных активов в текущей хозяйственной деятельности предприятия они подразделяются на используемые и неиспользуемые.

Используемые активы характеризуют ту часть имущественных ценностей предприятия, которая принимает непосредственное участие в операционном или инвестиционном процессе предприятия, обеспечивая формирование его доходов.

Неиспользуемые активы характеризуют ту часть имущественных ценностей, предприятия, которые, будучи сформированными на предшествующих этапах хозяйственной деятельности, не принимают в ней участия в настоящее время в силу различных объективных и субъективных причин.

По характеру нахождения активов по отношению к предприятию выделяют внутренние и внешние их виды.

Внутренние активы характеризуют имущественные ценности предприятия, находящиеся непосредственно на его территории.

Внешние активы характеризуют имущественные ценности предприятия, находящиеся вне его пределов у других субъектов хозяйствования, в пути или на ответственном хранении.

Несмотря на довольно значительный перечень рассмотренных классификационных признаков, он не отражает всего многообразия видов активов предприятия, используемых в научной терминологии и практике финансового менеджмента. Ряд из этих терминов будут дополнительно рассмотрены в процессе изложения конкретных вопросов управления активами предприятия.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое активы предприятия?
2. Назовите признаки классификации активов предприятия.

3. На какие виды подразделяются активы в зависимости от характера участия активов в хозяйственном процессе с позиций особенностей их оборота?

4. На какие виды подразделяются активы в зависимости от характера участия активов в различных видах деятельности предприятия?

5. На какие виды подразделяются активы в зависимости от степени ликвидности?

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 - формулы (8.1), (8.2), (8.3). Он характеризует промежуток времени между приобретением производственных запасов и получением денежных средств от реализации произведенной продукции.

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

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

$$ППЦ = ПО_{см} + ПО_{нзн} + ПО_{зн}, \quad (8.2)$$

где $ППЦ$ – продолжительность производственного цикла предприятия, дн.; $ПО_{см}$ – период оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов, дн.; $ПО_{нзн}$ – период оборота среднего объема незавершенного производства, дн.; $ПО_{зн}$ – 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 закупке, 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 закупке 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 (формула 8.4):

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

где $RПП_o$ – оптимальный средний размер партии поставки товаров (EOQ); $ОПП$ – 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 (формула 8.5):

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

где $OK_{\partial z}$ – необходимая сумма оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность; OP_k – планируемый объем реализации продукции в кредит; $K_{c/u}$ – 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?

ТЕМА 9. УПРАВЛЕНИЕ ДОЛГОСРОЧНЫМИ (ВНЕОБОРОТНЫМИ) 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) - фактическая 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 (формула 9.1):

$$ОП_{ова} = (ОВА_k - ОВА_{ни}) \cdot (1 + \Delta КИ_в) \cdot (1 + \Delta КИ_м) \cdot (1 + \Delta ОР_n), \quad (9.1)$$

где $ОП_{ова}$ – общая потребность предприятия в операционных внеоборотных активах в предстоящем периоде; $ОВА_k$ – стоимость используемых предприятием операционных внеоборотных активов на конец отчетного периода; $ОВА_{ни}$ – стоимость операционных внеоборотных активов предприятия, не принимающих непосредственного участия в производственном процессе, на конец отчетного периода; $\Delta КИ_в$ – планируемый прирост коэффициента использования операционных внеоборотных активов во времени; $\Delta КИ_м$ – планируемый прирост коэффициента использования операционных внеоборотных активов по мощности; $\Delta ОР_n$ – 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 (формулы 9.2 и 9.3):

$$ОВА_{прос} = СВ_ф + СВ_м, \quad (9.2)$$

где $OBA_{прос}$ – необходимый объем обновления операционных внеоборотных активов предприятия в процессе простого их воспроизводства; $CB_{ф}$ – первоначальная восстановительная стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих в связи с физическим их износом; $CB_{м}$ – первоначальная восстановительная стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих в связи с моральным их износом.

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

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

ТЕМА 10. ОБЩИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ 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 экономиче-

ской системе базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности.

Капитал делится на два вида:

1) *Активный капитал* — производственные мощности хозяйствующего 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.

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое капитал предприятия?
2. Что такое пассивный капитал предприятия?
3. Что такое активный капитал предприятия?

ТЕМА 11. УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ И СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

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 (формулы 11.1 и 11.2):

$$ССК_{пр} = (D_{пр} / (K_{пр} * (1 - ЭЗ))) * 100, \quad (11.1)$$

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

$$СКК_{на} = \frac{K_a \cdot D_{на} \cdot ПВ_m}{K_{на} \cdot (1 - ЭЗ)} \cdot 100, \quad (11.2)$$

где $СКК_{на}$ – стоимость собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии простых акций (дополнительных паев), %; K_a – количество дополнительно эмитируемых акций; $D_{на}$ – 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; $K_{на}$ – 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).

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

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

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.

Стоимость заемного капитала определяется по формулам 11.3, 11.4 и 10.5:

$$СБК = \frac{ПК_{\delta} \cdot (1 - C_{нп})}{1 - ЗП_{\delta}}, \quad (11.3)$$

где *СБК* – стоимость заемного капитала, привлекаемого в форме банковского кредита, %; *ПК_δ* – ставка процента за банковский кредит, %; *C_{нп}* – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; *ЗП_δ* – уровень расходов по привлечению банковского кредита к его сумме, выраженный десятичной дробью.

$$СФЛ = \frac{(ЛС - НА) \cdot (1 - C_{нп})}{1 - ЗП_{фл}}, \quad (11.4)$$

где *СФЛ* – 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.

$$CO3_k = \frac{CK \cdot (1 - C_{nn})}{1 - ЭЗ_o}, \quad (11.5)$$

где $CO3_k$ – стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций, %; CK – ставка купонного процента по облигации, %; C_{nn} – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; $ЭЗ_o$ – уровень эмиссионных затрат по отношению к объему эмиссии, выраженный десятичной дробью.

Стоимость товарного (коммерческого) кредита, предоставляемого на условиях краткосрочной отсрочки платежа рассчитывается по формуле 11.6:

$$СТК_k = \frac{(ЦС \cdot 360) \cdot (1 - C_{nn})}{ПО}, \quad (11.6)$$

где $СТК_k$ – стоимость товарного (коммерческого) кредита, предоставляемого на условиях краткосрочной отсрочки платежа, %; $ЦС$ – размер ценовой скидки при осуществлении немедленного наличного платежа за продукцию, %; C_{nn} – 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 левверидж (финансовый рычаг). *Эффект финансового леввериджа* (финансового рычага) (формула 11.7) представляет собой изменение рентабельности собственных средств, полученное благодаря использованию заемных средств.

$$\text{ЭФЛ} = (1 - C_{\text{нп}}) \cdot (KBP_a - ПК) \cdot \frac{ЗК}{СК}, \quad (11.7)$$

где ЭФЛ – эффект финансового левеиджа, 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), %; $ПК$ – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %; $ЗК$ – средняя сумма используемого предприятием заемного капитала; $СК$ – средняя сумма собственного капитала предприятия.

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.

Вопросы для самоконтроля:

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

ТЕМА 12. 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.

Заёмный капитал классифицируется по основным признакам:

1. По целям привлечения: заёмные средства, привлекаемые для обеспечения воспроизводства долгосрочных активов; заёмные средства, привлекаемые для пополнения краткосрочных активов; заёмные средства, привлекаемые для удовлетворения хозяйственных и социальных потребностей предприятия.

2. По источникам привлечения: заёмные средства, привлекаемые из внешних источников; заёмные средства, привлекаемые из внутренних источников.

3. По периоду привлечения: заёмные средства, привлекаемые на долгосрочный период (более 1 года); заёмные средства, привлекаемые на краткосрочный период (до 1 года).

4. По форме привлечения: заёмные средства, привлекаемые в денежной форме; заёмные средства, привлекаемые в форме; заёмные средства, привлекаемые в товарной форме; заёмные средства, привлекаемые в иных материальных или нематериальных формах.

5. По форме обеспечения: необеспеченные заёмные средства; заёмные средства, обеспеченные поручительством или гарантией; заёмные средства, обеспеченные залогом или залогом.

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

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

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

- динамика общего объема привлечения заёмного 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 пери-

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

Прогнозируемый объем совокупной текущей кредиторской задолженности предприятия рассчитывается по формуле 12.1:

$$KZ_n = (KZ_m^{cp} + TOP^{cp} - KZ_{np}^{cp}) \cdot (1 + T_p), \quad (12.1)$$

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 13. 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.

Сумма маржинальной операционной прибыли в рассматриваемом периоде рассчитывается по формуле 13.1.

$$МП_o = ВД_o - НДС - Ноб - I_{пост} = ЧД_o - I_{пост}, \quad (13.1)$$

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.

Сумму валовой операционной прибыли в рассматриваемом периоде можно рассчитать по формуле 13.2:

$$ВП_o = ВД_o - НДС - Ноб - I_o = ЧД_o - I_o = МП_o - I_{пер}, \quad (13.2)$$

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.

Сумма чистой операционной прибыли в рассматриваемом периоде рассчитывается по формуле 13.3:

$$ЧП_o = ВД_o - НДС - Ноб - I_o - НП = МП - I_{пер} - НП = ВП_o - НП, \quad (13.3)$$

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; I_o – совокуп-

ная сумма операционных издержек; $I_{пер}$ – 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) сравнивается с суммой издержек - как постоянных, так и переменных.

Стоимостной объем реализации продукции, обеспечивающий достижение точки безубыточности операционной деятельности предприятия в коротком периоде рассчитывается по формуле 13.4:

$$CP_{тб} = \frac{I_{пост}}{Y_{чд} - Y_{пер}}, \quad (13.4)$$

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

Стоимостной объем реализации продукции, обеспечивающий формирование плановой суммы валовой операционной прибыли предприятия рассчитывается по формуле 13.5:

$$CP_{min} = \frac{(ВОП_n + I_{пост}) \cdot 100}{Y_{чд} - Y_{пер}}, \quad (13.5)$$

где CP_{min} – стоимостной объем 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 объему реализации продукции; $Y_{пер}$ – уровень переменных операционных издержек к объему реализации продукции.

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

- объема 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 14. 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 денежные потоки, 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 долгосрочных 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 расходов 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 хозяйственным операциям осуществляется по следующей формуле 14.1:

$$\text{ЧДП} = \text{ПДП} - \text{ОДП}, \quad (14.1)$$

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, кредиторами (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 (14.2):

$$ПДП = ОДП + \Delta ЗДС, \quad (14.2)$$

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; *ΔЗДС* - 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:

$$\text{ПДП}/\text{ОДП} \geq 1$$

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

$$\text{ПДП}/\text{ОДП} \leq 1$$

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.

Планируемая сумма операционного остатка денежных активов предприятия в плановом периоде рассчитывается по формуле 14.3:

$$ДА_o^{cp} = \frac{ПО_{од}}{КО_{оа}}, \quad (14.3)$$

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

Расчет планируемой суммы операционного остатка денежных активов 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.

Планируемая сумма операционного остатка денежных активов предприятия рассчитывается по формуле 14.4:

$$ДА_o^{cp} = ДА_{ф}^{cp} + \frac{ПО_{од} - \Phi O_{од}}{КО_{оа}}, \quad (14.4)$$

где $ДА_o^{cp}$ – планируемая сумма операционного остатка денежных активов предприятия; $ДА_{ф}^{cp}$ – 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; $КО_{оа}$ – количество оборотов среднего остатка денежных активов в плановом периоде.

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 левериджа». 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.

Оптимальный размер максимального остатка денежных активов предприятия рассчитывается по формуле 14.5:

$$ДА_{\text{макс}} = \sqrt{\frac{2 \cdot P_o \cdot ПО_{\text{до}}}{P_{\text{д}}}}; ДА_{\text{ср}} = \frac{ДА_{\text{макс}}}{2}, \quad (14.5)$$

где $ДА_{\text{макс}}$ – оптимальный размер максимального остатка денежных активов предприятия; $ДА_{\text{ср}}$ – оптимальный размер среднего остатка денежных активов предприятия; P_o – расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств; $P_{\text{д}}$ – уровень потери альтернативных доходов при хранении денежных средств (средняя ставка процента по краткосрочным финансовым инвестициям), выраженный десятичной дробью; $ПО_{\text{до}}$ – 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. Нешитой, А.С. Финансы : учебник / А.С. Нешитой. – 12-е изд., стер. – Москва : Дашков и К°, 2020. – 352 с. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=573339>.
8. Нешитой, А.С. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник / А.С. Нешитой. – 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

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

ПОСОБИЕ

**для слушателей специальности переподготовки
1-25 01 79 «Экономика и управление на малых
и средних предприятиях»
заочной формы обучения**

Подписано к размещению в электронную библиотеку
ГГТУ им. П. О. Сухого в качестве электронного
учебно-методического документа 08.10.21.

Рег. № 39Е.

<http://www.gstu.by>