

ПЕНЗЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

ПЕНЗЕНСКИЙ РЕГИОНАЛЬНЫЙ ЦЕНТР ДИСТАНЦИОННОГО ОБРАЗОВАНИЯ

Финансовый менеджмент

КОМПЛЕКТ УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИХ МАТЕРИАЛОВ

Автор: Осташков Александр Валерьевич

ПЕНЗА 2005

1. Текущий финансовый менеджмент.

1.1 Содержание понятия и цель финансового менеджмента

- 1.1.1 Содержание понятия и цель финансового менеджмента
- 1.1.2 Области управленческой науки и практики наиболее тесно связанные с финансовым менеджментом
- 1.1.3 Цели, задачи и принципы финансового менеджмента
- 1.1.4 Функции финансового менеджмента
- 1.1.5 Контур управления финансовым состоянием организации

1.1.1 Содержание понятия и цель финансового менеджмента

Любой бизнес начинается с постановки и ответа на три ключевые вопроса:

1. Каковы должны быть величина и оптимальный состав активов предприятия, позволяющих достичь поставленные перед предприятием цели и задачи?
2. Где найти источники финансирования и каков должен быть их оптимальный состав?
3. Как организовать текущее и перспективное управление финансовой деятельностью, обеспечивающее платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия?

Решаются эти вопросы в рамках *финансового менеджмента* – одной из ключевых подсистем общей системы управления предприятием.

Существует целый ряд определений финансового менеджмента, в частности 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 процессов
- управление активами и пассивами предприятия в целях поддержания платежного баланса и обеспечения необходимой ликвидности предприятия
- управление финансовыми потоками предприятия.

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

Приведенные определения весьма ёмки, так как включают управление привлечением средств, обеспечение сбыта, ускорение расчетов, финансовое планирование, управление запасами и затратами и иные вопросы, которыми занимаются финансовые менеджеры предприятий.

Финансовый менеджмент – напрямую связан с управлением финансовым состоянием предприятия (ФСП).

Финансовое состояние предприятия – его экономическое состояние, характеризующееся системой показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия, необходимых для его хозяйственной деятельности.

Финансовое состояние предприятия – важнейшая характеристика его деятельности. Оно определяет конкурентоспособность, потенциал в бизнесе, оценивает степень гарантированности экономических интересов предприятия и его партнеров. С точки зрения

способности предприятия своевременно уплачивать налоги финансовое состояние предприятия интересует и налоговые органы. Финансовое состояние предприятия является главным критерием для банков при решении вопроса о целесообразности и условиях выдачи кредита. На финансовое состояние предприятия влияют все компоненты менеджмента, которые условно можно разделить на управление финансами, персоналом, производством, маркетингом, НИОКР,¹ логистикой. Будучи результатом взаимодействия всех элементов системы финансовых отношений предприятия, его финансовое состояние определяется всей совокупностью производственно-хозяйственных факторов. При этом применяют как абсолютные, так и относительные показатели (финансовые коэффициенты – см. далее).

В отношении финансового менеджмента употребляют понятия: финансовое управление, управление финансами и управление финансовым состоянием. С некоторыми допущениями эти понятия можно считать тождественными. Однако последнее все же представляется более широким и емким, т.к. подразумевает интегрированность различных компонент менеджмента и указание на обратную связь в управлении.

Целесообразно различать финансовый менеджмент в узком смысле слова, как управление финансовыми ресурсами или финансовыми потоками (традиционное понимание) и финансовый менеджмент в широком понимании, как финансовое управление или управление финансовым состоянием предприятия, то есть управление предприятием в целом, взаимосвязка всех компонент (областей) менеджмента с позиции достижения желаемого финансового результата.

Таким образом, **финансовый менеджмент** можно определить как целенаправленную деятельность субъекта управления (высшего руководства предприятия и его финансовых служб), направленную на достижение желаемого финансового состояния управляемого объекта (предприятия) иначе говоря, *управление предприятием для достижения им намеченных финансовых результатов и их эффективности*. Следовательно, под финансовым менеджментом можно понимать финансовое управление предприятием, то есть управление с точки зрения достижения желаемого финансового результата или управление финансовым состоянием предприятия.

1.1.2 Области управленческой науки и практики наиболее тесно связанные с финансовым менеджментом

В финансовый менеджмент, прежде всего, входят следующие области управленческой науки и практики:

- финансовый и управленческий учет;
- инвестиционный и финансовый анализ;
- финансовое планирование (бюджетирование);

Финансовый менеджмент связан со следующими дисциплинами:

- стратегический менеджмент;
- маркетинг;
- бухгалтерский учет;
- управление персоналом и пр.

При этом **стратегический менеджмент** формирует долгосрочное, прежде всего, качественно определенное описание области, направлений, механизмов и перспектив развития организации в целом, системы взаимоотношений внутри организации, а также её позиции в окружающей среде, обеспечивающее поддержание конкурентоспособности и приводящее организацию к её долгосрочным целям. Очень важно, что, *следуя выбранной стратегии, организация получает единое направление развития, возможность для концентрации ресурсов на этом направлении, с целью развития своих ключевых компетенций, снижает риски развития.*

¹ Научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы

Таким образом, *стратегическое управление* задает общие рамки для финансового менеджмента, являясь его основой.

Маркетинг определяет, для кого работает организация, какие потребности этих целевых потребителей она удовлетворяет, за счет каких товаров, каким образом эти товары должны распределяться и продвигаться на рынок, а также анализирует деятельность конкурентов. В области финансового менеджмента маркетинг дает информацию о перспективах реализации продукции, затратах, связанных с распределением и продвижением продукции, состоянии и возможностях финансового рынка.

Инвестиционный менеджмент определяет, какие долгосрочные финансовые вложения необходимы в деятельность организации (затраты на новое оборудование, новую технику, и пр.) их возможные источники и какой будет их эффективность (рентабельность, окупаемость, чистый эффект и пр.).

Управленческий учет определяет параметры и механизмы по которым будет отслеживаться степень приближения компании к достижению её стратегических и тактических целей, причины мешающие успешному движению, предоставляет информацию о различных сторонах деятельности организации её руководству.

Бухгалтерский учет обеспечивает предоставление обязательной внешней отчетности.

Управление персоналом – показывает потребность в финансовых ресурсах для мотивации персонала необходимого для реализации целей предприятия.

1.1.3 Цели, задачи и принципы финансового менеджмента

Цель финансового менеджмента – максимизация благосостояния собственников с помощью рациональной финансовой политики на основе:

- долгосрочной максимизации прибыли;
- максимизации рыночной стоимости фирмы;

Задачи финансового менеджмента

- обеспечение формирования объема финансовых ресурсов, необходимого для обеспечения намеченной деятельности
- обеспечение наиболее эффективного использования финансовых ресурсов;
- оптимизация денежного оборота;
- оптимизации расходов;
- обеспечение максимизации прибыли предприятия;
- обеспечение минимизации уровня финансового риска;
- обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия.
- обеспечение устойчивых темпов роста экономического потенциала;
- оценка потенциальных финансовых возможностей предприятия на предстоящие периоды;
- обеспечения целевой рентабельности;
- избежания банкротства (антикризисное управление);
- обеспечения текущей финансовой устойчивости организации.

Рассмотрим, как реализуются эти задачи.

1. Обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в предстоящем периоде. Эта задача реализуется путем определения общей потребности в финансовых ресурсах предприятия на предстоящий период, максимизации объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников, определения целесообразности формирования собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников, управления привлечением заемных финансовых средств, оптимизации структуры источников формирования ресурсного финансового потенциала.

2. Обеспечение наиболее эффективного использования сформированного объема

финансовых ресурсов в разрезе основных направлений деятельности предприятия. Оптимизация распределения сформированного объема финансовых ресурсов предусматривает установление необходимой пропорциональности в их использовании на цели производственного и социального развития предприятия, выплаты необходимого уровня доходов на инвестированный капитал собственникам предприятия и т.п. В процессе производственного потребления сформированных финансовых ресурсов в разрезе основных направлений деятельности предприятия должны быть учтены стратегические цели его развития и возможный уровень отдачи вкладываемых средств.

3. Оптимизация денежного оборота. Эта задача решается путем эффективного управления денежными потоками предприятия в процессе кругооборота его денежных средств, обеспечением синхронизации объемов поступления и расходования денежных средств по отдельным периодам, поддержанием необходимой ликвидности его оборотных активов. Одним из результатов такой оптимизации является минимизация среднего остатка свободных денежных активов, обеспечивающая снижение потерь от их неэффективного использования и инфляции.

3. Обеспечение максимизации прибыли предприятия при предусматриваемом уровне финансового риска. Максимизация прибыли достигается за счет эффективного управления активами предприятия, вовлечения в хозяйственный оборот заемных финансовых средств, выбора наиболее эффективных направлений операционной и финансовой деятельности. При этом, для достижения целей экономического развития предприятие должно стремиться максимизировать не балансовую, а чистую прибыль, остающуюся в его распоряжении, что требует осуществления эффективной налоговой, амортизационной и дивидендной политики. Решая эту задачу, необходимо иметь в виду, что максимизация уровня прибыли предприятия достигается, как правило, при существенном возрастании уровня финансовых рисков, так как между этими двумя показателями существует прямая связь. Поэтому максимизация прибыли должна обеспечиваться в пределах допустимого финансового риска, конкретный уровень которого устанавливается собственниками или менеджерами предприятия с учетом их финансового менталитета (отношения к степени допустимого риска при осуществлении хозяйственной деятельности). Но существуют и официальные нормативы (например, максимально допустимые соотношения между объемами собственных и привлеченных финансовых ресурсов коммерческих банков).

4. Обеспечение минимизации уровня финансового риска при предусматриваемом уровне прибыли. Если уровень прибыли предприятия задан или спланирован заранее, важной задачей является снижение уровня финансового риска, обеспечивающего получение этой прибыли. Такая минимизация может быть обеспечена путем диверсификации видов операционной и финансовой деятельности, а также портфеля финансовых инвестиций; профилактикой и избеганием отдельных финансовых рисков, эффективными формами их внутреннего и внешнего страхования.

5. Обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития. Такое равновесие характеризуется высоким уровнем финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия на всех этапах его развития и обеспечивается формированием оптимальной структуры капитала и активов, эффективными пропорциями в объемах формирования финансовых ресурсов за счет различных источников, достаточным уровнем самофинансирования инвестиционных потребностей.

Все рассмотренные задачи финансового менеджмента теснейшим образом взаимосвязаны, хотя отдельные из них и носят разнонаправленный характер (например, обеспечение максимизации суммы прибыли при минимизации уровня финансового риска; обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов и постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития и т.п.).

Основные принципы финансового менеджмента:

- финансовой самостоятельности предприятия;
- самофинансирования,
- материальной заинтересованности,
- материальной ответственности,
- обеспеченности рисков финансовыми резервами.

1.1.4 Функции финансового менеджмента

Осуществляя свою главную цель, финансовый менеджмент выполняет определенные функции.

Функции финансового менеджмента подразделяются на две группы:

- функции финансового менеджмента как управляющей системы;

- функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием.

Любая управленческая деятельность предполагает выполнение стандартных управленческих функций (*функции управляющей системы*). В этой связи финансовый менеджмент можно представить следующим образом.

Финансовый менеджмент – это интегрированный процесс планирования, организации, мотивации и контроля, направленный на оптимизацию² деятельности организации по формированию, распределению и использованию ею финансовых ресурсов (*рисунок 1*).

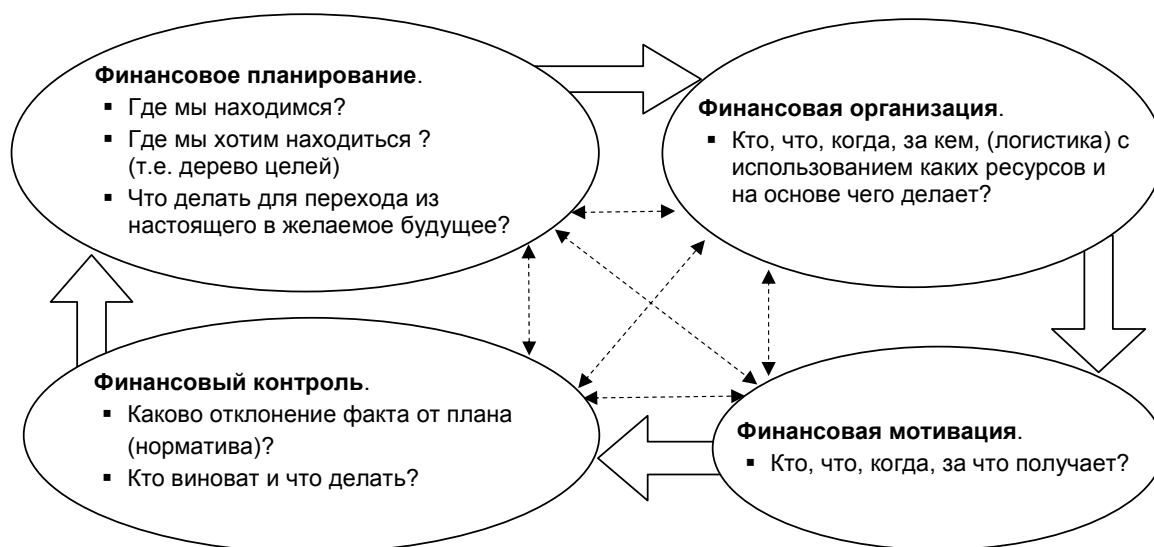


Рисунок 1 – Взаимодействие управленческих функций в системе управления

Соответственно можно выделить следующие **функции финансового менеджмента как системы управления**:

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

Основные функции финансового менеджмента как управляющей системы.

1. Функция разработки финансовой стратегии предприятия. В процессе реализации этой функции, 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 ближайшей перспективе и разрабатывается политика действий предприятия по основным направлениям его финансового развития. Финансовая стратегия предприятия рассматривается как неотъемлемая составная часть общей стратегии его экономического развития.

2. Организационная функция, обеспечивающая принятие и реализацию управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия. Такие структуры строятся по иерархическому или функциональному признаку с выделением конкретных "центров ответственности". В процессе реализации этой функции финансового менеджмента необходимо обеспечивать постоянную адаптацию этих 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, обеспечивающая обоснование нескольких возможных альтернативных вариантов управленческих решений. В процессе реализации этой функции должны быть определены объемы и содержание информационных потребностей финансового менеджмента; сформированы внешние и внутренние источники информации, удовлетворяющие эти потребности; организован постоянный мониторинг финансового состояния предприятия и конъюнктуры финансового рынка.

4. Функция анализа различных аспектов финансовой деятельности предприятия. В процессе реализации этой функции проводятся экспресс и углубленный анализ отдельных финансовых операций; результатов финансовой деятельности отдельных дочерних предприятий, филиалов и "центров ответственности"; обобщенных результатов финансовой деятельности

² Критерии данной оптимизации – финансовые показатели, в т.ч. коэффициенты

предприятия в целом и в разрезе отдельных ее направлений.

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

6. Стимулирующая функция, обеспечивающая систему стимулирования реализации принятых управленческих решений в области финансовой деятельности. В процессе реализации этой функции формируется система поощрения и санкций в разрезе руководителей и менеджеров отдельных структурных подразделений предприятия за выполнение или невыполнение установленных целевых финансовых показателей, финансовых нормативов и плановых заданий. Индивидуализация такой системы стимулирования обеспечивается путем внедрения на предприятии контрактной формы оплаты труда руководителей подразделений и финансовых менеджеров.

7. Функция контроля, обеспечивающая эффективный контроль за реализацией принятых управленческих решений в области финансовой деятельности. Реализация этой функции финансового менеджмента связана с 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.

Подробнее 1,2,4 функции будут рассмотрены в дальнейшем

Функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием:

- 1) управление активами;
- 2) управление капиталом;
- 3) управление инвестициями;
- 4) денежными потоками;
- 5) финансовыми рисками.

К основным функциям финансового менеджмента как специальной области управления предприятием относятся следующие.

1. Функция управления активами – выявление реальной потребности в отдельных видах активов, исходя из предусматриваемых объектов операционной деятельности предприятия, и определение их суммы в целом, оптимизация 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 реализации этой функции определяется общая потребность в капитале для финансирования предприятия; оптимизируется структура капитала в целях обеспечения наиболее эффективного его использования; разрабатывается система мероприятий по рефинансированию капитала в наиболее эффективные виды активов.

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

4. Функция управления денежными потоками заключается в формировании входящих и выходящих потоков денежных средств предприятия, их синхронизации по объему и во времени по отдельным предстоящим периодам, эффективное использование остатка временно свободных денежных активов.

5. Функция управления финансовыми рисками и предотвращения банкротства. В процессе реализации этой функции выявляется состав основных финансовых рисков, присущих хозяйственной деятельности данного предприятия; осуществляется оценка уровня 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 уровне используются механизмы антикризисного финансового управления предприятием.

1.1.5 Контур управления финансовым состоянием организации (по ссылке)

Функции управления финансовым состоянием организации могут быть структурированы с помощью понятий «процедура», «основная функция», «действие».

Процедура – некоторая совокупность основных функций, используемых в процессе управления предприятием.

Основная функция – совокупность действий. Каждая основная функция имеет определенную длительность, фиксированное событие, соответствующее началу, и фиксированное событие, соответствующее окончанию основной функции, завершается определенным результатом и требует привлечения ряда структурных подразделений или исполнителей.

Действие – операция, выполняемая, как правило, одним исполнителем, имеет определенную длительность, в процессе своего выполнения использует документы или другие объекты и оканчивается определенным результатом.

В управлении предприятием можно выделить четыре основных процедуры: бухгалтерская процедура; аналитическая процедура; решающая процедура; исполняющая процедура.

Бухгалтерская процедура – совокупность основных функций обработки информации, обеспечивающих отражение информации о кругообороте капитала и финансовых ресурсов в процессе воспроизводства. С точки зрения теории управления бухгалтерская процедура в финансовом менеджменте играет роль «измерительного инструмента», обеспечивающего необходимой информацией процесс управления. Содержанием бухгалтерской процедуры являются методы и приемы бухгалтерского учета. Однако непосредственное использование результатов бухгалтерского учета затруднительно вследствие того, что методология бухгалтерского учета, складывающаяся в течение столетий, не была ориентирована на задачи управления. Это обстоятельство привело к разработке аналитической процедуры.

Аналитическая процедура – совокупность основных функций, обеспечивающих преобразование данных бухгалтерского учета и отчетности и других данных о предприятии (если они доступны) в набор показателей ФС предприятия. С точки зрения теории управления аналитическая процедура обрабатывает данные измерителя и представляет информацию, по которой можно судить о положении и тенденциях перемещения управляемого объекта в некотором пространстве ФС.

Содержанием аналитической процедуры являются методы и приемы финансового анализа. При этом необходимо проводить анализ хозяйственной деятельности предприятия по данным бухгалтерского и управленческого учета в совокупности с анализом рынков, на которых оно действует, т.к. экономическая интерпретация полученных результатов в значительной степени зависит от конъюнктуры и тенденций на этих рынках. Принятие решения по переводу управляемого объекта из установленного положения в «пространстве финансовых состояний» в желаемое положение (в соответствии с политикой и целями руководства предприятия) осуществляется с использованием решающей процедуры.

Решающая процедура – совокупность основных функций, обеспечивающих выработку финансового решения. Решающая процедура включает основные функции, относящиеся как к сфере внешних финансовых отношений предприятия, так и к внутрихозяйственной деятельности предприятия. На основные функции решающей процедуры накладывается ряд требований и ограничений, которые обычно формулируются в политике предприятия. *Политика предприятия* отражает основные положения стратегии предприятия на рынке. С точки зрения теории управления решающая процедура вырабатывает финансовое решение на основе анализа состояния управляемого объекта и ограничений как внутреннего, так и внешнего характера. Решающая процедура основывается на четко сформулированной цели управления и критерии управления. *Во внутрихозяйственной сфере* основные функции решающей процедуры определяют порядок принятия решений по регулированию денежных потоков внутри предприятия (использование собственных и заемных средств внутри предприятия). *В сфере внешних финансовых отношений* предприятия основные функции решающей процедуры определяют порядок принятия решений по выбору сектора (секторов) финансового рынка, по выбору финансовых инструментов для привлечения средств, по выбору значений параметров (процентных ставок, сроков, порядка

платежей и др.). *Содержанием решающей процедуры являются методы и приемы финансового менеджмента.* Реализация принятых решений осуществляется в рамках исполняющей процедуры.

Исполняющая процедура – совокупность основных функций, обеспечивающих реализацию принятых финансовых решений. Основные функции исполняющей процедуры включают планирование исполнения решения и его реализацию. С точки зрения теории управления исполняющая процедура является «исполнительным механизмом», реализующим принятое решение. *Содержанием исполняющей процедуры являются планирование и реализация деловых операций.* Содержание и форма исполняющей процедуры определяются принятым решением. Обычно порядок исполнения решений на предприятии закрепляется в инструкциях и должностных обязанностях персонала. В этом случае как субъекты действий, так и сами действия определены (например, при формировании чистой прибыли предприятия) и главным является принятие решения относительно его количественных параметров. При реализации принятого решения как во внутренней, так и во внешней сфере деятельности предприятия необходимы тщательное планирование реализации решения (в форме деловой операции), управление ее реализацией и контроль исполнения.

Особенность управления предприятием – массовость происходящих в каждом цикле управления событий. В силу массовости и разнообразия событий, происходящих в рамках каждой процедуры, понятие длительности цикла управления размывается и скорее следует говорить о потоке событий в рамках контура управления.

Введенные определения позволяют представить циклический процесс управления предприятием в виде *контура финансового управления (рисунок 2).*

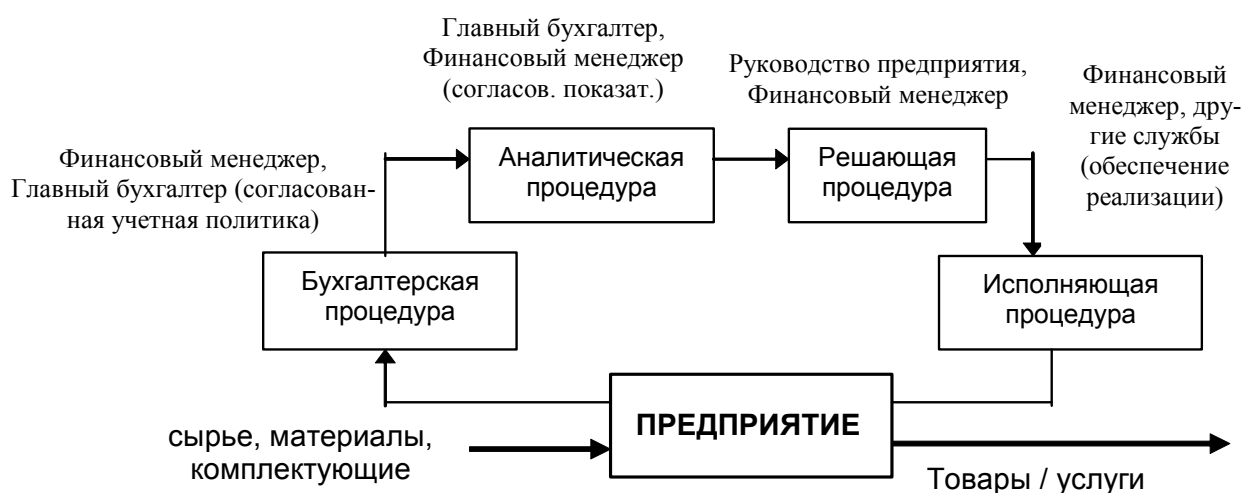


Рисунок 2 – Контур финансового управления

За организацию бухгалтерской процедуры на предприятии отвечает Главный бухгалтер, финансовый менеджер согласовывает учетную политику предприятия с целью обеспечения аналитической процедуры необходимой информацией.

За организацию аналитической процедуры на предприятии отвечает финансовый менеджер.

Главный бухгалтер согласовывает основные решения по аналитической процедуре (составу показателей и алгоритмам их расчета). При организации решающей процедуры финансовый менеджер представляет предложения руководству.

За организацию исполняющей процедуры отвечает финансовый менеджер, который планирует исполнение деловых операций и контролирует их реализацию другими службами предприятия.

Как следует из вышесказанного, *управляющая процедура* является достаточно сложным объектом. Задача организации финансового менеджмента на предприятии может быть решена успешно только при ясном понимании содержания и структуры процедуры. В управляющей процедуре (отвлекаясь от ее содержания) можно выделить *три составляющие: концептуальную; структурную; методическую.*

Концептуальная составляющая включает систему понятий, выражаемые через эту систему понятий основные концепции и принципы, на основании которых формируется и выполняется процедура.

Структурная составляющая включает основные элементы процедуры и отношения между ними.

Методическая составляющая включает рекомендации по способам совершения действий. Между составляющими процедуры существует определенная связь. Так, система понятий, относимая к концептуальной составляющей, сама имеет определенную структуру, относимую к структурной составляющей. Методическая составляющая, содержащая способы совершения действий, выражает эти способы с помощью основных понятий (концептуальная составляющая) и структуры предприятия (структурная составляющая).

Структура бухгалтерской процедуры. Концептуальная, структурная и методическая составляющие бухгалтерской процедуры весьма подробно изложены в нормативных документах, литературе и монографиях.

Структура аналитической процедуры. *Концептуальная составляющая аналитической процедуры* включает: систему понятий, описывающих финансовое положение предприятия в «пространстве состояний»; систему показателей, количественно характеризующих финансовое положение предприятия; систему показателей конъюнктуры рынков и общей экономической ситуации, от которых зависит экономическая интерпретация результатов анализа. *Структурная составляющая аналитической процедуры* включает: взаимосвязь показателей и характеристик финансового состояния предприятия; организационную структуру подготовки данных для анализа по результатам хозяйственной деятельности предприятия; организационную структуру сбора данных о конъюнктуре рынков и общей экономической ситуации. *Методическая составляющая аналитической процедуры* включает методики: подготовки бухгалтерских и других данных для расчета показателей; оценки финансового состояния предприятия; оценки тенденций.

Структура решающей процедуры. *Концептуальная составляющая решающей процедуры* включает: стратегические и тактические цели предприятия; систему принятия решений на предприятии (политика, стратегические, тактические и оперативные решения, по ряду выработки политики предприятия и доведения ее до исполнителей, делегирование прав принятия решений и ответственности подчиненным). *Структурная составляющая решающей процедуры* включает организационную структуру принятия решений (порядок принятия решения в соответствии с принятой структурой администрации). *Методическая составляющая решающей процедуры* включает: критерии принятия решения; методику оценки и выбора варианта решения.

Структура исполняющей процедуры. *Концептуальная составляющая исполняющей процедуры* включает систему понятий, позволяющих описать исполняющую процедуру: деловая операция; процесс ее реализации; процесс реализации основной функции. *Структурная составляющая исполняющей процедуры* включает: схему деловой операции; схему процесса реализации деловой операции; схему процесса реализации основной функции. *Методическая составляющая исполняющей процедуры* включает методические рекомендации: по управлению деловыми операциями; по оценке рисков; по компенсации рисков. Организация и контроль исполняющей процедуры являются основным видом оперативной деятельности финансового менеджера. В связи с этим рассмотрим более подробно составляющие исполняющей процедуры.

Деловая операция – совокупность взаимосвязанных (по некоторым характеристикам) сделок, направленная на получение дохода (прибыли). *Основой деловой операции является сделка*, т.е. действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей (статья 153 Части 1 ГК РФ). Обычно в деловых операциях сделки являются двусторонними и их условия закрепляются в возмездных договорах. В простых случаях совокупность взаимосвязанных сделок имеет вид последовательности. В более сложных случаях совокупность сделок имеет более сложную структуру. Среди участников деловой операции выделим *основного участника деловой операции*, под которым будем понимать ее инициатора и с чьей точки зрения анализируется деловая операция. Последовательность сделок в деловой операции рассматривается с позиции основного участника. Целесообразно ввести понятие схемы и экземпляра деловой операции.

Схема деловой операции фиксирует некоторые общие свойства совокупности сделок и задается:

1. *Ролями*, в которых выступают хозяйствующие субъекты в деловой операции. Возможные роли: *поставщик, потребитель, кредитор* и т.д.

2. *Структурой взаимных обязательств* (определяемых на множестве ролей и фиксируемых соответствующими договорами: *кто, кому, что, в какой форме, сумма, дата*). Структура взаимных обязательств образует цикл.

3. *Видом средств платежа* (погашение обязательств производится: денежными средствами, фондовыми ценностями (акциями, облигациями, векселями, ГКО и т. д.), прочими ликвидными активами (готовой продукцией, сырьем, материалами, основными средствами и т. д.).

Роли хозяйствующих субъектов определяются смыслом схемы деловой операции и видом рынка (товарным, фондовым и др.), на котором она рассматривается (в общем случае схема деловой операции может охватывать несколько видов рынков – такие схемы, например, возникают при использовании вексельного кредита в условиях неплатежей).

Схема деловой операции описывает *тип деловой операции* и может быть представлена помеченным графом, вершины которого помечены наименованиями ролей хозяйствующих субъектов, а дуги – наименованиями документов, фиксирующих обязательства и номерами, фиксирующими порядок возникновения (выполнения) обязательств в схеме деловой операции. Нумерацию ребер графа, соответствующих обязательствам, целесообразно выполнять в соответствии с последовательностью выполнения этих обязательств. При изображении помеченного графа следует использовать ориентированные дуги, причем дуги указывают направление движения денежных или материальных средств в деловой операции. В зависимости от конкретного состава участников деловой операции возникает та или иная реализация деловой операции (*экземпляр деловой операции*). Схема деловой операции фиксирует тип деловой операции и позволяет финансовой администрации предприятия: представить деловую операцию в целом; уяснить движение средств (финансовые потоки) в деловой операции; убедиться в соответствии деловой операции существующему правовому и нормативному обеспечению; выделить риски, связанные деловой операцией; в соответствии с последовательностью номеров ребер помеченного графа представить последовательность развития деловой операции.

Схема деловой операции позволяет перейти к *схеме процесса*, представляющей развертывание деловой операции во времени в виде последовательности *основных функций* ее реализации [23]. Для наглядности схема процесса представляется в виде рисунка, на котором функции изображаются прямоугольниками с вписанными именами функций. Порядок следования функций изображен стрелками. Возможные переходы в зависимости от результатов выполнения функций, которые фиксируются в виде условий, изображаются элементами ветвления (и объединения) с явным указанием содержания условий и связок «И» и «ИЛИ». Связка «И» указывает на одновременный переход к нескольким последующим функциям. Связка «ИЛИ» указывает на переход к одной из последующих функций (рис.8). На рисунке показана схема некоторого процесса, состоящего, из четырех основных функций. После начала процесса в зависимости от значений условий $V11$ и $V12$ выполняется основная функция 1 или основная функция 2 (ветвление 1). Если выполняется основная функция 1, то после нее в соответствии с условиями $V21$ и $V22$ параллельно выполняются основные функции 3 и 4 (ветвление 2), после чего процесс заканчивается. Если выполняется основная функция 2, то после нее процесс заканчивается или в соответствии с условием $V31$ завершается аварийно (не достигнув цели). Этот рисунок, является помеченным графом, вершинами которого являются основные функции, помеченные именами основных функций, а ребрами – переходы между основными функциями, помеченные условиями.

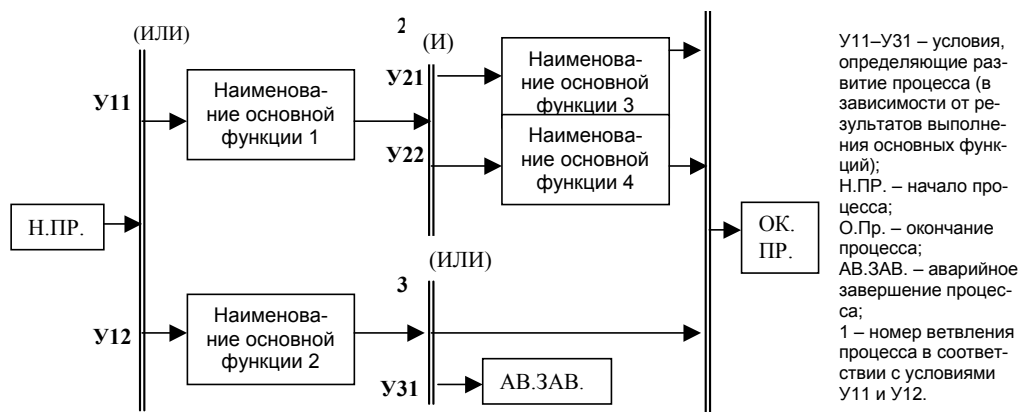


Рис. 8. Пример схемы процесса.

Схема процесса фиксирует тип процесса, выраженный через основные функции процесса, и позволяет финансовой администрации предприятия: представить развитие деловой операции через последовательность основных функций; убедиться в полноте описания деловой операции на уровне основных функций; дополнительно к рискам, связанным с деловой операцией в целом, проанализировать риски, связанные с основными функциями.

На практике интерес для финансовой администрации представляет кроме схемы процесса схема реализации процесса. Для описания реализаций деловых операций введем соответствующие понятия.

Схема реализации основной функции – порядок реализации основной функции по осуществлению деловой операции, заключающийся в описании субъектов, совершаемых действий и обрабатываемых документов.

Субъект – активный элемент процесса. Различают субъекты «внешнего мира» (внешней среды) и «внутреннего мира» (структуры) предприятия. К первым относятся хозяйствующие субъекты, правительственные и регулирующие органы, другие физические и юридические лица, ко вторым – подразделения, отделы, службы и персонал предприятия.

Действие – функция субъекта по обработке информации, принятию и реализации решения. Различают *аналитические* действия, связанные с принятием и реализацией решений, и *рутинные* действия, связанные с простой обработкой информации и движением документов.

Документ – материальный объект, содержащий в зафиксированном виде информацию, оформленную в установленном порядке и имеющую в соответствии с действующим законодательством юридическую силу. Оформление информации в установленном порядке предполагает наличие типовой формы документа, установленной законом, государственным нормативом или внутренним нормативным документом предприятия. Различают схему документа и собственно документ.

Схема документа – типовая форма, содержащая необходимые для данного документа реквизиты, расположенные на бумажном или машинном носителе в определенном порядке.

Собственно документ возникает на основе схемы документа (типовой формы) в результате присвоения значений реквизитам в процессе аналитических или рутинных действий. Различают типы и экземпляры документов. К *типам* относятся различные виды договоров (договор поручения, договор комиссии, договор купли-продажи), платежные документы и др. Часто отождествляют схему документа и тип документа. *Экземпляр документа* является конкретный документ с конкретными значениями реквизитов (собственно документ).

Схема реализации процесса – совокупность схем реализации основных функций, соединенных в соответствии с порядком соединения основных функций в схеме процесса. Схему реализации процесса удобно представлять в виде рисунка, на котором субъекты, участвующие в деловой операции (участники деловой операции), изображаются прямоугольниками с вписанными в них именами субъектов. Движение документов от субъекта к субъекту (переходы между субъектами) изображаются стрелками. Со стрелками связываются передаваемые документы, изображаемые символами документов с вписанными в них наименованиями документов. Аналогично изображению схемы процесса возможные переходы в зависимости от условий изображаются элементами ветвления (и соответственно объединения) с явным указанием содержания условий и связок «И» и «ИЛИ». Связка «И» указывает на одновременный переход к

нескольким последующим субъектам. Связка «ИЛИ» указывает на переход к одному из последующих субъектов. В схеме реализации процесса с каждым субъектом связывается последовательность действий, совершаемых субъектом при поступлении к нему документов.

Схема реализации основной функции представляет тип реализации основной функции, выраженной через активных субъектов, действия и обрабатываемые документы, и позволяет финансовой администрации предприятия: представить развитие деловой операции на максимально доступном уровне детализации; убедиться в полноте реализации, легитимности и однозначности каждой основной функции процесса; дополнительно к рискам, связанным с деловой операцией в целом, и рискам, связанным с основными функциями, проанализировать и локализовать риски, связанные с субъектами, действиями и документами; на основании анализа рисков разработать систему контроллинга деловой операции; разработать или усовершенствовать систему документооборота предприятия [23,89].

Введенная иерархия понятий: деловая операция (схема деловой операции); сделка (схема сделки); основная функция; процесс реализации деловой операции (схема процесса реализации деловой операции); процесс реализации основной функции (схема процесса реализации основной функции); позволяет сосредоточить внимание на основных вопросах для данного этапа исполняющей процедуры, абстрагируясь от второстепенных на данном этапе деталей.

В настоящее время рассмотренные управляющие процедуры имеют разную степень проработки и освоенности практическими работниками предприятий. Это объясняется как объективными обстоятельствами, так и субъективными факторами, связанными с оценкой процесса управления частью руководителей предприятий. Объективная необходимость последовательности управляющих процедур не вызывает возражений (в противном случае следовало бы объявить несостоятельной теорию управления). Однако степень оценки важности каждой из них и необходимости полной разработки каждой из составляющих процедуры среди практических работников различна. Исходя из этого, считаю полезным взгляд на финансовый менеджмент с точки зрения системного подхода к процедурам управления в совокупности, что позволяет сформулировать новые требования к хорошо освоенным процедурам, вытекающим из необходимости согласования процедур в рамках единого процесса управления предприятием.

Бухгалтерская процедура имеет наиболее длительную историю и наибольшую степень проработки. В настоящее время она предусмотрена нормативной базой бухгалтерского учета в РФ в форме обязательного для каждого предприятия документа «Учетная политика предприятия», утверждаемого руководством предприятия. Финансовый менеджер, ответственный за рекомендации руководству предприятия по организации финансового менеджмента, должен участвовать в разработке и согласовании учетной политики предприятия для контроля полноты (в рамках аналитического учета) и достоверности данных, необходимых для реализации аналитической процедуры. Развитие управленческого учета является отражением объективной необходимости согласования бухгалтерской процедуры с другими управляющими процедурами.

Аналитическая процедура имеет меньшую длительность истории и меньшую глубину проработки. Роль финансового менеджера в разработке и внедрении аналитической процедуры в практику управления предприятием является решающей. Финансовый менеджер в соответствии со стратегией предприятия определяет концептуальную, структурную и методическую составляющие аналитической процедуры, согласует ее с другими процедурами и организует ее внедрение на предприятии.

Решающая процедура в командной экономике была ограничена, особенно во внешней сфере деятельности предприятия. Финансовый менеджер осуществляет разработку рекомендаций по всем составляющим решающей процедуры и представляет их на утверждение руководства.

Исполняющая процедура имеет даже более длительную историю, чем бухгалтерская процедура. Но только в последнее время в связи с ее многоэтапностью (особенно на финансовом рынке), наличием плохо прогнозируемых рисков, значительными средствами, задействованными в рамках процедуры, возникла необходимость разработки деловых операций, их планирования и контроля исполнения. Роль финансового менеджера в организации исполняющей процедуры является решающей.

Финансовый менеджмент основывается на использовании разнообразной информации о предприятии и среде его функционирования. В этой связи особое значение приобретает изучение документопотоков предприятия и построение его информационной модели.

Основой **документопотоков предприятия** являются первичные документы. Первичные документы, в том числе на бумажных и машиночитаемых носителях информации, должны содержать следующие обязательные реквизиты: наименование документа (формы), код формы; дату составления; содержание хозяйственной операции; измерители хозяйственной операции (в натуральном и денежном выражении); наименование должностей лиц, ответственных за совершение хозяйственной операции и правильность ее оформления, и их личные подписи. Первичные документы должны быть составлены (оформлены) в момент совершения операции, а если это не представляется возможным – непосредственно по окончании операции.

Потоки средств платежей оформляются обычно следующими первичными учетными документами: платежными поручениями и ведомостями; приходными и расходными кассовыми ордерами; различными договорами и актами приемки-сдачи работ (услуг), актами приемки-передачи основных средств; товарно-транспортными накладными; другими документами.

Информационные (документальные) потоки на предприятии характеризуются: источниками образования (выписывания, оформления, проверки, представления) документов (субъекты «внешнего мира» и «внутреннего мира» предприятия); типовыми формами (схемами, типами) документов и документами (экземплярами, собственно документами); приемниками (проверяющими, исполнителями) документов (субъекты «внешнего мира» и «внутреннего мира» предприятия); частотой прохождения (сроками выписывания, оформления, проверки, представления и исполнения документов субъектами «внешнего мира» и «внутреннего мира» предприятия); процедурами обработки документов (порядком заполнения на бумажных и машиночитаемых носителях реквизитов типовых форм, порядком проверки правильности оформления документов, порядком проверки достоверности содержащейся в документе информации, порядком передачи документов на бумажных и машиночитаемых носителях).

Документопотоки предприятия охватывают все области деятельности предприятия: организацию маркетинговых исследований, финансового менеджмента, производства, снабжения, сбыта, бухгалтерского учета и управление персоналом. Поэтому необходимо системно (в комплексе по всем областям деятельности) изучить его документопотоки в процессе исследования типов деловых операций с участием предприятия и процессов осуществляемых им в рамках областей деятельности.

Описание **финансовых потоков предприятия (ФПП)** необходимо в целях: отражения их состояния на определенный момент времени; для отражения изменения их величины за определенный промежуток времени; для прогнозирования (финансового планирования) их состояния в заданном интервале времени (интервале(лах) планирования). *Состояние ФПП* определяется: величиной остатков (сальдо) на счетах бухгалтерского учета на определенный момент времени; оборотами по счетам бухгалтерского учета за определенный промежуток времени. Принятыми формами описания состояния ФПП являются регистры бухгалтерского учета (например, журналы-ордера), Главная книга, финансовая отчетность (баланс предприятия и другие формы отчетности). Данными формами описывается фактическое состояние финансовых потоков. Для прогнозирования (финансового планирования) их состояния в заданном интервале времени (интервале(лах) планирования) рассчитываются и формируются документы: «Бюджет доходов и расходов»; «Бюджет движения денежных средств»; «Бюджет по балансовому листу».

Рассмотренные методы определения состояния и прогнозирования ФПП являются основой для разработки модели данных финансового менеджмента.

1.2 Финансовый менеджмент как система и процесс управления

- 1.2.1 Система финансового менеджмента
- 1.2.2 Финансовый механизм

1.2.1 Система финансового менеджмента

Финансовый менеджмент как деятельность проходит в двух сферах:

- 1) *внутрихозяйственной* – где управление финансовыми ресурсами и капиталом осуществляется на основании решений администрации внутри предприятия;
- 2) *внешней* – где управление финансовыми ресурсами и капиталом осуществляется в процессе установления финансовых отношений между предприятием и другими хозяйствующими субъектами, либо государством.

Управление – целенаправленная деятельность *субъекта управления*, направленная на достижение определенного состояния *управляемого объекта*.

В широком смысле объектом управления в финансовом менеджменте следует признать финансовое состояние предприятия (ФСП), т.к. *цель деятельности предприятия* – оптимизация не какого-то одного элемента финансов, а комплексная оптимизация состояния предприятия с точки зрения финансового результата.

Первичным объектом управления в финансовом менеджменте являются финансовые потоки предприятия (ФПП), являющиеся документально оформленными потоками средствами платежей. Таким образом, *управление финансовыми ресурсами и капиталом, можно свести к управлению ФПП*. При этом любая хозяйственная операция должна документально оформляться первичными учетными документами, фиксирующими факт ее совершения.

Средство платежа – средство реализации обязательства хозяйствующего субъекта в денежном выражении, возникшее в процессе заключения сделки, а также при уплате налоговых сборов и отчислений во внебюджетные фонды.

Финансовые (денежные) отношения (обязательства) у предприятия могут быть:

- с государственными органами (по уплате налогов, сборов, пошлин и других обязательных платежей в соответствии с законодательными актами РФ);
- с хозяйствующими субъектами (по оплате продукции, товаров, работ (услуг), сырья (др. материальных ценностей), при вложении капитала, при получении (возврате) кредитов и т.п.);
- с трудовым коллективом (по оплате труда, при распределении прибыли и т.п.);
- с учредителями (при распределении прибыли) и т.д.

Оптимальное взаимодействие финансовых отношений достигается путем использования:

- **финансовых категорий** (выручка, прибыль, амортизация, оборотные средства, безналичные расчеты, кредит к другим);
- **нормативов** (налогов, рентабельности, амортизации, средств, направляемых на потребление и т.д.);
- **финансовых рычагов** (различных стимулов, льгот, санкций и других).

Средством реализации финансового обязательства могут быть: денежные средства; фондовые ценности; прочие ликвидные активы (готовая продукция, сырье, материалы, основные средства и т.д.).

Состояние объекта управления (ФПП) определяется: величиной остатков (сальдо) на счетах бухгалтерского учета на определенный момент времени; оборотами по счетам бухгалтерского учета за определенный промежуток времени. При этом остатки на счетах фиксируют состояние ФПП, обороты – движение средств.

Субъект управления в финансовом менеджменте – финансовая администрация предприятия.

Система финансового менеджмента состоит из субъекта и объекта управления (**рисунок 1**). Сам процесс управления финансами предприятия проходит в системном взаимодействии этих двух элементов.

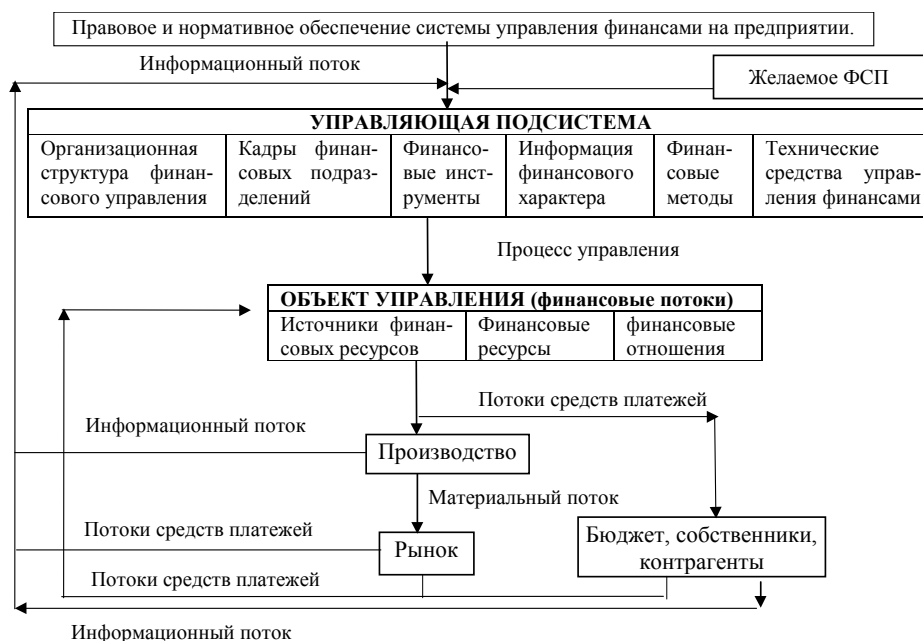


Рисунок 1 – Структура и процесс функционирования системы финансового управления на предприятии

Система финансового менеджмента:

- это система с обратной связью;
- это открытая система, поскольку её внутренняя среда находится в системном взаимодействии с внешней средой;
- это сложная система, подразумевающая наличие множественности целей (системы целей).

1.2.2. Финансовый механизм

Понятие финансового механизма

Как процесс управления финансовый менеджмент базируется на использовании **финансового механизма** – системы организации, планирования и использования финансовых ресурсов. Финансовый механизм – система основных элементов, регулирующих процесс

разработки и реализации управленческих решений в области финансовой, то есть система управления финансами предприятий.

Финансовый механизм должен способствовать наиболее полной эффективной реализации финансами своих функций, их взаимодействию.

Таким образом, если финансы – объективная экономическая категория, отражающая объективно существующие денежные отношения по поводу формирования и распределения денежных фондов, то **финансовый механизм**, – это система управления финансами (*система финансового менеджмента*) (рисунок 1).

Как система основных элементов регулирующих процесс разработки и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности предприятий финансовый механизм включает:

- 1) государственное нормативно-правовое регулирование;
- 2) рыночное регулирование (спрос-предложение);
- 3) внутренний механизм регулирования (планы, нормативы, процедуры, оргструктура);
- 4) систему методов и приемов управления финансовой деятельности предприятия (техико-экономических расчетов, балансовый, экономико-статистические, экономико-математические, сравнений и др.).

Основными элементами этого механизма в сфере финансовой деятельности предприятия являются государственное нормативно-правовое регулирование, рыночное регулирование, внутренний механизм регулирования и система методов и приемов осуществления управления финансовой деятельностью предприятия (рис.).

Государственное правовое регулирование	Рыноч ое	
	Межа низм финансового	
Финансовое регулирование внутри предприятия	Система методов и приемов финансового управления на конкретном	

Рис. Основные элементы механизма управления финансовой деятельностью предприятия

Рассмотрим их подробнее.

1. Государственное нормативно-правовое регулирование финансовой деятельности предприятия. Принятие законов и других нормативных актов, регулирующих финансовую деятельность предприятий, представляет собой одно из направлений реализации внутренней финансовой политики государства. Законодательные и нормативные основы этой политики регулируют финансовую деятельность предприятия в разных формах.

2. Рыночный механизм регулирования финансовой деятельности предприятия. Этот механизм формируется прежде всего в сфере финансового рынка в разрезе отдельных его секторов и сегментов. Спрос и предложение на финансовом рынке формируют уровень цен и котировок по отдельным финансовым инструментам, определяют доступность кредитных ресурсов в национальной и иностранной валютах, выявляют среднюю норму доходности капитала, определяют систему ликвидности отдельных фондовых и денежных инструментов, используемых предприятием в процессе своей финансовой деятельности. По мере углубления рыночных отношений роль рыночного механизма регулирования финансовой деятельности предприятий будет возрастать.

3. Внутренний механизм регулирования отдельных аспектов финансовой деятельности предприятия. Механизм такого регулирования формируется в рамках самого предприятия, соответственно регламентируя те или иные оперативные управленческие решения по вопросам его финансовой деятельности. Так, ряд аспектов финансовой деятельности регулируется требованиями

устава предприятия. Отдельные из этих аспектов регулируются разработанными на предприятии финансовой стратегией и целевой финансовой политикой по отдельным направлениям финансовой деятельности. Кроме того, на предприятии может быть разработана и утверждена система внутренних нормативов и требований по отдельным аспектам финансовой деятельности.

4. Система конкретных методов и приемов осуществления управления финансовой деятельностью предприятия. В процессе анализа, планирования и контроля финансовой деятельности используется обширная система методов и приемов, при помощи которых достигаются необходимые результаты. К числу основных из них относятся методы: технико-экономических расчетов, балансовый, экономико-статистические, экономико-математические, сравнения и др.

Эффективный механизм финансового менеджмента позволяет в полном объеме реализовать стоящие перед ним цели и задачи, способствует результативному осуществлению функций финансового управления предприятием.

Таким образом, воздействие финансов на экономику предприятия осуществляется через **финансовый механизм** – *составную часть хозяйственного механизма, совокупность финансовых стимулов, рычагов, инструментов, форм и способов регулирования экономических процессов и отношений.*

В состав финансового механизма входят финансовые:

- *инструменты* (различные формы кратко- и долгосрочного инвестирования, торговля которыми осуществляется на финансовых рынках);
- *приемы и методы*;
- *обеспечивающие подсистемы* (кадровое, правовое, нормативное, информационное, техническое и программное обеспечение).

Финансовые инструменты

Финансовый инструмент – экономическая категория рыночной экономики, которая согласно стандарту бухгалтерского учета IAS 32 («Финансовые инструменты: раскрытие и представление») представляет собой *любой контракт, по которому происходит одновременное увеличение финансовых активов одного предприятия и финансовых обязательств другого предприятия.*

Финансовые активы включают:

- денежные средства;
- контрактное право получить от другого предприятия денежные средства или любой другой вид финансовых активов;
- контрактное право обмена финансовыми инструментами с другим предприятием на потенциально выгодных условиях;
- акции другого предприятия.

К финансовым обязательствам относятся контрактные обязательства:

- выплатить денежные средства или предоставить какой-то иной вид финансовых активов другому предприятию;
- обменяться финансовыми инструментами с другим предприятием на потенциально невыгодных условиях (в частности, такая ситуация может возникнуть при вынужденной продаже дебиторской задолженности).

Ту или иную операцию можно квалифицировать как финансовый инструмент, если:

- 1) в основе операции лежат активы и обязательства;

2) операция имеет форму договора (контракта).

Финансовые инструменты подразделяются на:

- первичные (денежные средства, ценные бумаги, кредиты, кредиторская и дебиторская задолженность по текущим операциям);
- вторичные, или производные – контракты и ценные бумаги выпускаемые на основе первичных контрактов и ценных бумаг (финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы).

Существует и более упрощенное понимание сущности понятия “финансовый инструмент”. В соответствии с ним выделяют три основные категории финансовых инструментов:

- денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете);
- кредитные инструменты (облигации, форвардные контракты, фьючерсы, опционы, и др.);
- способы участия в уставном капитале (акции и паи).

Методы (приемы) финансового менеджмента (методологический инструментарий оценки финансов предприятия)

Методы (приемы) финансового менеджмента многообразны. Основные из них: бюджетирование; финансовый анализ; менеджмент привлечения заемных средств; менеджмент размещения свободных средств; инвестиционный менеджмент; эмиссия, менеджмент капитала; банкротство и антикризисное управление; факторинг; лизинг; страхование; залоговые операции; стимулирование и пр.

Важной составной частью механизма управления финансовой деятельностью предприятия являются системы и методы ее анализа.

Основные прогнозно-аналитические методы и приемы финансового менеджмента подразделяются на формализованные и неформализованные.

Неформализованные основаны на описании аналитических процедур на логическом уровне, а не с помощью строгих аналитических зависимостей. К ним относятся методы: экспертных оценок, сценариев, психологические, морфологические, сравнения, построения систем показателей, аналитических таблиц.

Формализованные прогнозно-аналитические методы финансового менеджмента – это формализованные аналитические зависимости. Эти методы вместе с моделями применяются для оценки и прогнозирования финансового состояния предприятия (таблица 1):

Таблица 1 – Основные прогнозно-аналитические методы финансового анализа

Прогнозно-аналитические			Нормализованные					
Методы Теории вероятности	Методы факторного анализа	Методы экономической статистики	Математико-статистические методы изучения связей	Методы экономической кибернетики и оптимального программирования	Эконометрические методы	Методы исследования операций	Методы теории принятия решения	

1. Дескриптивные модели — это модели описательного характера.

С их помощью, в основном, оценивается финансовое состояние предприятия, в них используется информация бухгалтерской отчетности. С помощью дескриптивных моделей

осуществляется построение системы отчетных балансов, представление финансовой отчетности в различных аналитических разрезах, вертикальный и горизонтальный анализ отчетности, система аналитических коэффициентов.

Финансовый анализ представляет собой процесс исследования финансового состояния и основных результатов финансовой деятельности предприятия с целью выявления резервов повышения его рыночной стоимости и обеспечения эффективного развития.

По целям осуществления финансовый анализ подразделяется на различные формы в зависимости от следующих признаков: 1) по организации проведения, 2) по объему аналитического исследования, 3) по объекту анализа, 4) по периоду проведения.

В основе *вертикального (структурного) анализа* лежит иное представление бухгалтерской отчетности – в виде относительных величин, характеризующих структуру обобщающих итоговых показателей. Обязательным элементом анализа служат динамические ряды этих величин, что позволяет отслеживать и прогнозировать структурные сдвиги в составе хозяйственных средств и источников их покрытия.

Горизонтальный анализ (анализ динамики) позволяет выявить тенденции изменения отдельных статей или их групп, входящих в состав бухгалтерской отчетности. В основе этого анализа лежит исчисление базисных темпов роста балансовых статей или статей отчета о прибылях и убытках.

Система аналитических коэффициентов — ведущий элемент анализа финансового состояния, применяемый различными группами пользователей: менеджерами, аналитиками, акционерами, инвесторами, кредиторами и др.

Выделяют пять групп показателей по следующим направлениям финансового анализа.

(1) Анализ ликвидности. Показатели этой группы позволяют описать и проанализировать способность предприятия отвечать по своим текущим обязательствам. В основу алгоритма расчета этих показателей заложена идея сопоставления текущих активов (оборотных средств) с краткосрочной кредиторской задолженностью. В результате расчета устанавливается, в достаточной ли степени обеспечено предприятие оборотными средствами, необходимыми для расчетов с кредиторами по текущим операциям. Поскольку различные виды оборотных средств обладают различной степенью ликвидности (конвертации в абсолютно ликвидные средства – денежные средства), рассчитывают несколько коэффициентов ликвидности.

(2) Анализ текущей деятельности. С позиции кругооборота средств деятельность любого предприятия представляет собой процесс непрерывной трансформации одних видов активов в другие:

... -> ДС -> СС -> НП -> ГП -> СР -> ДС ...

где ДС - денежные средства; СС - сырье на складе; НП - незавершенное производство; ГП - готовая продукция; СР - средства в расчетах с дебиторами.

Эффективность текущей финансово-хозяйственной деятельности может быть оценена протяженностью операционного цикла, зависящей от оборачиваемости средств в различных видах активов. При прочих равных условиях ускорение оборачиваемости свидетельствует о повышении эффективности. Поэтому основными показателями этой группы являются показатели эффективности использования материальных, трудовых и финансовых ресурсов: выработка, фондоотдача, коэффициенты оборачиваемости средств в запасах и расчетах.

(3) Анализ финансовой устойчивости. С помощью этих показателей оценивается состав источников финансирования и динамика соотношения между ними. Анализ основывается на том, что источники средств различаются уровнем себестоимости, степенью доступности, уровнем надежности, степенью риска и др.

(4) Анализ рентабельности. Показатели этой группы предназначены для оценки общей эффективности вложения средств в данное предприятие. В отличие от показателей второй группы здесь абстрагируются от конкретных видов активов, а анализируют рентабельность капитала в целом. *Основными показателями здесь, поэтому являются рентабельность авансированного капитала и рентабельность собственного капитала.*

(5) Анализ положения и деятельности на рынке капитала. В рамках этого анализа выполняются пространственно-временные сопоставления показателей, характеризующих положение предприятия на рынке ценных бумаг: дивидендный выход, доход на акцию, ценность акции и др. Этот фрагмент анализа выполняется, главным образом, в компаниях, зарегистрированных на биржах ценных бумаг и котирующих там свои акции. Любое предприятие, имеющее временно свободные денежные средства и желающее вложить их в ценные бумаги, также ориентируется на показатели данной группы.

2. Предикативные модели – это модели предсказательного характера, используемые для прогнозирования доходов предприятия и его будущего финансового состояния. Наиболее распространенными из них являются расчет точки критического объема продаж, построение прогностических финансовых отчетов, модели динамического анализа (жестко детерминированные факторные модели и регрессионные модели), модели ситуационного анализа.

3. Нормативные модели позволяют сравнить фактические результаты деятельности предприятий с ожидаемыми, рассчитанными по бюджету. Эти модели используются в основном во внутреннем финансовом анализе, а также в управленческом учете, в частности в управлении затратами. Их сущность сводится к установлению нормативов по каждой статье расходов по технологическим процессам, видам изделий, центрам ответственности и т.п. и к анализу отклонений фактических данных от этих нормативов. Анализ в значительной степени базируется на применении системы жестко детерминированных факторных моделей.

Обеспечивающие подсистемы

К обеспечивающим подсистемам в финансовом менеджменте относят:

- Кадровое обеспечение – система подготовки кадров финансового управления и действующий персонал финансовых служб
- Правовое и нормативное обеспечение. Распадается на две подсистемы внешнюю и внутреннюю. Внешняя – государственное нормативно-правовое регулирование финансовой деятельности предприятий (как одно из направлений реализации государственной финансовой политики). Внутренняя – нормативы и планы предприятия, регулирующие его финансовую деятельность.
- Информационное – система сбора, обработки, анализа и распределения любой информации финансового характера.
- Техническое и программное обеспечение – программно-технические средства сбора, обработки, анализа и распределения любой информации финансового характера

Основу механизма управления финансовой деятельностью предприятия составляет финансовое планирование. (Подробнее будет рассмотрено далее)

В составе механизма финансового менеджмента важная роль отводится системам и методам внутреннего финансового контроля.

Внутренний финансовый контроль представляет собой организуемый предприятием процесс проверки исполнения и обеспечения реализации всех управленческих решений в области финансовой стратегии и предупреждения кризисных ситуаций, приводящих к его банкротству.

Создание систем внутреннего контроля является неотъемлемой составной частью построения всей системы управления предприятием с целью обеспечения его эффективности. Системы внутреннего контроля создаются на предприятии по линейному и функциональному принципу или одновременно сочетают в себе оба эти принципа. *В основе этих систем лежит разделение контрольных обязанностей отдельных служб и их менеджеров.* В этих традиционных системах внутреннего контроля органической составной частью является и система финансового контроля.

В последние годы в практике стран с развитой рыночной экономикой широкое распространение получила новая прогрессивная комплексная система внутреннего контроля, организуемая в компаниях и фирмах, которая называется "контроллинг".

Финансовый контроллинг представляет собой контролируемую систему, обеспечивающую концентрацию контрольных действий на наиболее приоритетных направлениях финансовой деятельности предприятия, своевременное выявление отклонений фактических ее результатов от предусмотренных и принятие оперативных управленческих решений, обеспечивающих ее нормализацию.

Таким образом, в систему финансового менеджмента входит как информационное обеспечение, так и управление финансами на основе полученной информации.

1.3 Основные концепции финансового менеджмента

- 1.3.1 Понятие концепции и их виды в финансовом менеджменте.
- 1.3.2 Концепция денежного потока
- 1.3.3 Концепция компромисса между риском и доходностью
- 1.3.4 Концепция оценки стоимости капитала
- 1.3.5 Концепция эффективности рынка ценных бумаг
- 1.3.6 Концепция асимметричной информации
- 1.3.7 Концепция агентских отношений
- 1.3.8 Концепция альтернативных затрат

1.3.1 Понятие концепции и их виды в финансовом менеджменте.

Концепция – это определенный способ понимания и трактовки явления. Концепция в финансовом менеджменте это способ определения понимания, теоретического подхода к некоторым сторонам и явлениям финансового менеджмента.

В основных концепциях финансового менеджмента выражается точка зрения на отдельные явления финансовой деятельности, определяется сущность и направление развития этих явлений.

К основным концепциям финансового менеджмента относятся:

1. Концепция денежного потока;
2. Концепция компромисса между риском и доходностью;
3. Концепция стоимости капитала;
4. Концепция эффективности рынка;
5. Концепция асимметричной информации;
6. Концепция агентских отношений;
7. Концепция альтернативных затрат.

Рассмотрим эти концепции подробнее.

1.3.2 Концепция денежного потока

Концепция денежного потока применяется в рамках анализа инвестиционных проектов, в основе которого лежит количественная оценка связанного с проектом денежного потока.

Концепция денежного потока – предусматривает: а) идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид (ординарный/неординарный); б) оценку факторов, определяющих величину его элементов; в) выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставить элементы потока, генерируемые в различные моменты времени; г) оценку риска, связанного с данным потоком, и способ его учета.

Решения финансового характера предполагают учет и анализ денежных потоков во времени. При этом следует учитывать, что денежная единица, имеющаяся сегодня, и денежная единица, ожидаемая к получению в будущем, не равноценны. Как правило – «рубль» сегодня дороже, чем «рубль» завтра.

На снижение ценности будущей денежной единицей, по сравнению с имеющейся влияют три фактора:

- 1) инфляция;
- 2) риск;
- 3) оборачиваемость.

Инфляция в какой-то мере стимулирует инвестиционный процесс, т.к. обесценивание денег требует их вложения.

Риск неполучения ожидаемой прибыли заставляет менеджера оценивать несколько вариантов и выбирать наиболее оптимальный для данного предприятия.

Оборачиваемость заставляет менеджера решать вопрос о величине приемлемого дохода на сумму, которую вложил инвестор в настоящее время, и правильно оценивать сумму, ожидаемую к получению в будущем.

В связи с этим *возникает задача оценки стоимости будущих денежных потоков с позиции сегодняшнего дня.*

Дисконтирование – процесс приведения ценности будущей денежной суммы к настоящему моменту времени (ее оценка с позиции текущего момента) или иначе оценка будущих денежных потоков с позиции текущего момента.

Математически эта операция осуществляется умножением ожидаемой к получению в будущем денежной суммы на коэффициент дисконтирования (формула 1).

$$k_d = \frac{1}{(1+r)^t} \quad (1)$$

где, r – ставка дисконтирования; t – временной интервал (год)

При этом особая сложность, связанная с субъективизмом оценки, возникает при определении ставки дисконтирования.

1.3.3 Концепция компромисса между риском и доходностью

Концепция компромисса между риском и доходностью – предполагает достижение разумного соотношения между риском и доходностью.

Она состоит в том, что получение любого дохода в бизнесе чаще всего сопряжено с риском, причем связь между этими двумя характеристиками прямо пропорциональная: чем выше требуемая или ожидаемая доходность, т.е. отдача на вложенный капитал, тем выше и степень риска, связанного с возможным неполучением этой доходности; верно и обратное.

1.3.4 Концепция оценки стоимости капитала

Концепция оценки стоимости капитала имеет ключевое значение в анализе инвестиционных проектов и выборе альтернативных вариантов финансирования деятельности компании.

Каждый источник финансирования имеет свою стоимость, например, надо платить проценты за банковский кредит. При большом выборе источников финансирования менеджер должен выбрать оптимальный вариант.

Концепция стоимости капитала – предусматривает определение минимального уровня дохода, необходимого для покрытия затрат по поддержанию данного источника финансирования и позволяющего не оказаться в убытке.

Принятие решений и выбор поведения на рынке капитала, равно как и активность операций тесно связаны с концепцией эффективности рынка.

1.3.5 Концепция эффективности рынка ценных бумаг

Концепция эффективности рынка ценных бумаг – учитывает быстроту отражения информации о рынке ценных бумаг на их ценах, степень полноты и свободы доступа всех участников рынка к информации.

Предположим, что на рынке, находившемся в состоянии равновесия, появилась новая информация о том, что цена акций некоторой компании занижена. Это приведет к немедленному повышению спроса на акции и последующему росту цены до уровня, соответствующего внутренней стоимости этих акций. Насколько быстро информация отражается на ценах и характеризуется уровнем эффективности рынка. Степень эффективности рынка характеризуема уровнем его информационной насыщенности и доступности информации участникам рынка.

Выделяют *три формы эффективности рынка*: слабую, умеренную и сильную.

В условиях слабой формы эффективности текущие цены на акции полностью отражают динамику цен предшествующих периодов, т.е. потенциальный инвестор не может извлечь для себя дополнительных выгод, анализируя тренды; иными словами, анализ динамики цен, каким бы тщательным и детализированным он ни был, не позволит "обыграть рынок", т.е. получить сверхдоходы. Итак, в условиях слабой формы эффективности рынка невозможен более или менее

обоснованный прогноз повышения или понижения курсов на основе статистических данных о динамике цен.

В условиях умеренной формы эффективности текущие цены отражают не только имевшиеся в прошлом изменения цен, но и всю равнодоступную участникам информацию. С практической точки зрения это означает, что аналитику не нужно изучать статистику цен, отчетность эмитентов, сводки специализированных информационно-аналитических агентств, в том числе и прогнозного характера, поскольку вся подобная общедоступная информация немедленно отражается на ценах.

Сильная форма эффективности означает, что текущие цены отражают не только общедоступную информацию, но и сведения, доступ к которым ограничен. Если эта гипотеза верна, то никто не сможет получить сверхдоходы от игры на акциях, даже так называемые инсайдеры, т.е. лица, работающие в организации-операторе финансового рынка и (или) в силу своего положения имеющие доступ к информации, являющейся конфиденциальной и способной принести им выгоду.

1.3.6 Концепция асимметричной информации

Концепция асимметричной информации – смысл заключается в том, что отдельные категории лиц могут владеть информацией, недоступной в равной степени всем участникам рынка. Носителями конфиденциальной информации чаще всего выступают менеджеры и отдельные владельцы компаний. Каждый потенциальный инвестор имеет собственное суждение по поводу соответствия цены и внутренней стоимости ценной бумаги, базирующееся чаще всего на убеждении, что именно он владеет некоторой информацией, возможно, недоступной другим участникам рынка.

1.3.7 Концепция агентских отношений

Концепция агентских отношений – предусматривает нивелирование групповых интересов конфликтующих подгрупп управленческих работников и интересов владельцев компаний.

По мере усложнения форм организации бизнеса крупным фирмам в той или иной степени присущ разрыв между функцией владения и функцией управления и контроля, смысл которого состоит в том, что владельцы компании вовсе не обязаны вникать в тонкости текущего управления ею. Интересы владельцев компании и ее управленческого персонала могут совпадать далеко не всегда; особенно это связано с анализом альтернативных решений, одно из которых обеспечивает сиюминутную прибыль, а второе – рассчитано на перспективу.

1.3.8 Концепция альтернативных затрат

Концепция альтернативных затрат – предусматривает оценку альтернативных вариантов возможного вложения капитала, использования производственных мощностей, выбора вариантов политики кредитования покупателей и т.д.

Например, концепция альтернативных затрат проявляется при организации систем управленческого контроля. С одной стороны, любая система контроля стоит определенных денег, т.е. связана с затратами, которых в принципе можно избежать; с другой стороны, отсутствие систематизированного контроля может привести к гораздо большим потерям.

Знание сущности концепций, их взаимосвязи необходимо для принятия обоснованных решений в управлении финансами хозяйственного субъекта.

1.4 Система организационного обеспечения финансового менеджмента

- 1.4.1 Организационное обеспечение финансового менеджмента
- 1.4.2 Понятие центров ответственности, их классификация
- 1.4.3 Начало работ по организации комплексного финансового управления

1.4.1 Организационное обеспечение финансового менеджмента

Система организационного обеспечения финансового менеджмента представляет собой взаимосвязанную совокупность внутренних структурных служб и подразделений предприятия, обеспечивающих разработку и принятие управленческих решений по отдельным аспектам его финансовой деятельности и несущих ответственность за результаты этих решений.

Общие принципы формирования организационной системы управления предприятием предусматривают создание *центров управления*.

Наряду с традиционной интеграцией системы финансового управления с общей его системой в рамках единой организационной структуры предприятия, в практике используется управление отдельными аспектами финансовой деятельности предприятия на основе "центров ответственности".

Центр ответственности (или центр финансовой ответственности – ЦФО) – структурное подразделение предприятия, которое полностью контролирует те или иные аспекты финансовой деятельности, а его руководитель самостоятельно принимает управленческие решения в рамках этих аспектов и несет полную ответственность за выполнение доведенных ему плановых (нормативных) финансовых показателей.

Формирование системы организационного обеспечения финансового управления предприятием на основе центров ответственности предусматривает следующий алгоритм действий.

1. Исследование особенностей функционирования отдельных структурных подразделений с позиции их влияния на отдельные аспекты формирования и использования финансовых ресурсов.
2. Определение основных типов центров ответственности в разрезе структурных подразделений предприятия.
3. Формирование системы прав, обязанностей и меры ответственности руководителей структурных подразделений, определенных как ЦФО.
4. Разработка и доведение центрами ответственности плановых (нормативных) финансовых заданий в форме текущих или капитальных бюджетов.
5. Обеспечение контроля выполнения установленных заданий центрами ответственности путем получения соответствующей информации (отчетов), ее анализа и установление причин отклонений.

Оргструктура системы управления финансовыми ресурсами хозяйствующего субъекта и ее кадровый состав могут быть построены различными способами в зависимости от размеров предприятия и вида его деятельности. Для крупной компании наиболее характерно обособление специальной службы, руководимой вице-президентом по финансам (финансовым директором) и, как правило, включающей бухгалтерию и финансовый отдел.

Основой управления ФСП является **финансовая политика** предприятия, как часть его экономической политики, проявляющаяся в использовании финансовых ресурсов, регулировании расходов и доходов, в управлении денежным обращением, формировании и использовании денежных средств.

Цель разработки финансовой политики предприятия – построение эффективной системы управления финансами, направленной на достижение стратегических и тактических целей его деятельности. Эти цели индивидуальны для каждого предприятия. Однако все аспекты деятельности предприятия, отраженные в различных типах учета, поддаются управлению с помощью наработанных мировой практикой методов, совокупность которых и лежит в основе системы управления ФСП.

1.4.2. Понятие центров ответственности, их классификация

Особенности различных видов центров ответственности

В рамках системы контроллинга информация аккумулируется и анализируется не по предприятию в целом, а по центрам ответственности.

Центр ответственности – это сегмент внутри предприятия, во главе которого стоит ответственное лицо, принимающее решения (рис. 6).

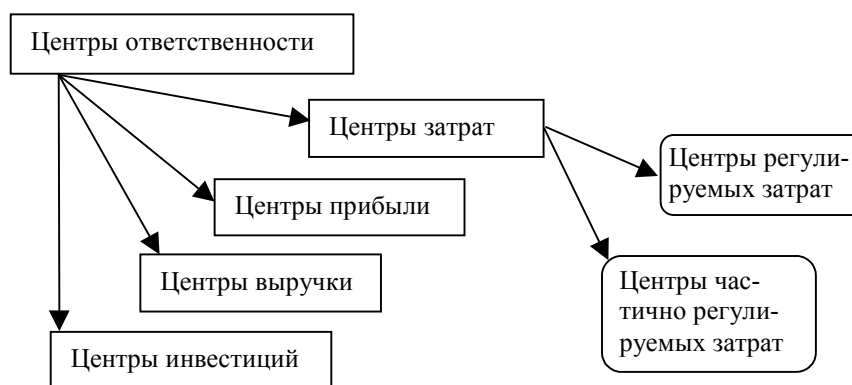


Рис. 6. Классификация центров ответственности

Центр затрат – это подразделение, руководитель которого отвечает только за затраты. Примером может служить цех по ремонту энергетического оборудования. Можно считать, что центр затрат – это самое мелкое подразделение, а остальные центры ответственности состоят из центров затрат. В соответствии с классификацией затрат центры затрат можно разбить на центры регулируемых затрат и центры частично регулируемых (произвольных) затрат (рис. 7, 8).

Можно установить оптимальное соотношение

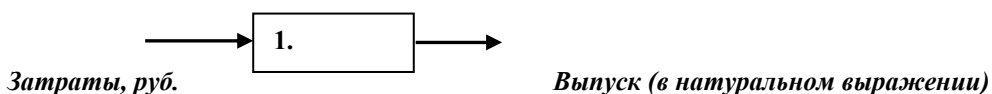


Рис. 7. Модель функционирования центра регулируемых затрат

Нельзя установить оптимальное соотношение

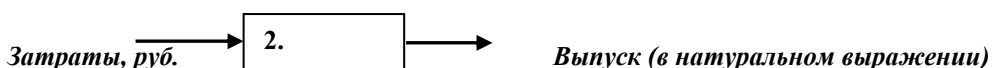


Рис. 8. Модель функционирования центра произвольных (слабо регулируемых) затрат

Примером центра регулируемых затрат может служить цех основного производства. Следует отметить, что помимо достижения оптимального соотношения между затратами и выпуском у центров регулируемых затрат есть и другие важные цели, например, обеспечение

необходимого уровня качества продукции. Среди затрат указанных центров преобладают полностью регулируемые затраты, но есть и затраты других типов (например, в цехе основного производства – амортизация оборудования).

Примерами центров произвольных (слабо регулируемых) затрат могут служить конструкторское бюро, администрация предприятия.

Центр выручки – это подразделение, руководитель которого отвечает только за выручку, но не за затраты (строго говоря, он же отвечает за затраты, но в ограниченном объеме), например, отдел сбыта (рис. 9), который отвечает не за всю себестоимость реализуемой продукции, а лишь за затраты на ее реализацию.

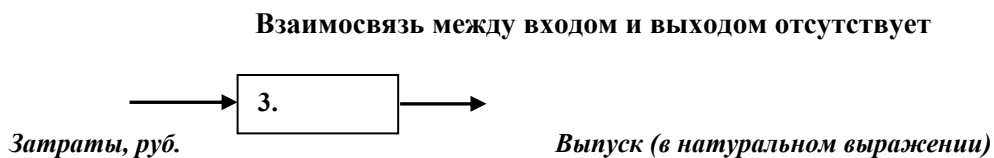


Рис. 9. Модель функционирования центра выручки

Центр прибыли – это подразделение, руководитель которого отвечает как за затраты, так и за прибыли, например, предприятие в составе крупного объединения (рис.10). Центр прибыли может в свою очередь состоять из нескольких центров затрат.

Например, предприятие, входящее в состав объединения, в свою очередь состоит из цехов и подразделений. Примером может служить одиночное предприятие в составе объединения.

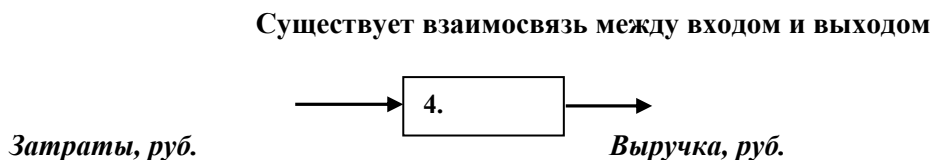


Рис. 10. Модель функционирования центра прибыли

Деление предприятия по центрам прибыли обычно применяется при дивизиональной организационной структуре (один дивизион – один центр прибыли), но возможны и исключения. Например, иногда в качестве центров прибыли выделяются функциональные подразделения или его вспомогательные службы: отдел маркетинга, подразделения вспомогательного производства. В этом случае затратами отдела маркетинга будет считаться нормативная заводская себестоимость продукции плюс затраты самого отдела маркетинга, выручкой – выручка от реализации, а прибылью – разность между ними. Такие функциональные центры называют «псевдоцентрами прибыли». Если предприятие выделяет в качестве центров ответственности функциональные подразделения или вспомогательное производство, то встает вопрос о механизме формирования внутренних цен.

Центр инвестиций – это подразделение, руководитель которого отвечает за капиталовложения, доходы и затраты (рис. 11), например, новый строящийся производственный объект, предприятие в составе объединения.

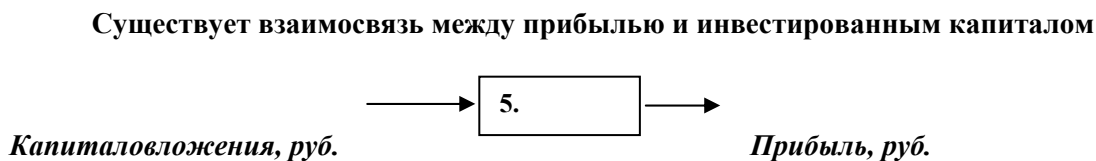


Рис. 11. Модель функционирования центра инвестиций

Принципы выделения центров ответственности на предприятии

Чаще всего *на практике применяют следующие принципы:*

- функциональный,
- территориальный,
- соответствия организационной структуре
- сходства структуры затрат.

По функциональному принципу выделяют следующие центры ответственности:

- обслуживающие;
- материальные;
- производственные;
- управленческие;
- сбытовые.

Обслуживающие центры ответственности оказывают услуги другим центрам внутри предприятия (примерами могут служить электроподстанция, рабочая столовая и др.) – это вспомогательные центры.

Материальные центры ответственности служат для заготовления и хранения материалов (например, отдел материально-технического снабжения, склады) – это могут быть как основные, так и вспомогательные центры. Обычно затраты материальных центров ответственности можно отнести на конкретный вид продукции (при достаточно детальном учете).

Производственные центры ответственности – это подразделения основного и вспомогательного производства. Затраты подразделений основного производства обычно можно отнести на конкретную продукцию. Затраты вспомогательных производственных центров включаются в себестоимость продукции опосредованно (через основные центры ответственности).

Управленческие центры ответственности – заводоуправление, бухгалтерия, юридический отдел и т.д. Затраты этих центров непосредственно не связаны с конкретными видами продукции. На практике обычно их распределяют по видам продукции пропорционально выбранной базе (зарплате, прямым затратам), хотя такое распределение достаточно условно.

Сбытовые центры ответственности занимаются реализацией продукции (например, отдел маркетинга, отдел сбыта) – это основные центры ответственности, их работу, как правило, можно соотнести с конкретными видами продукции.

Существует два варианта деления на центры ответственности **по территориальному принципу** (оно обычно дополняет деление по функциональному принципу).

Первый вариант. В рамках одного центра ответственности объединены несколько функций. Например, некоторое предприятие имеет несколько представительств в разных регионах, и каждое такое представительство занимается маркетингом, рекламой, сбытом продукции и отслеживанием договоров. Представительства эти небольшие, а потому делить их на более мелкие центры ответственности нерационально. Каждое такое представительство становится единым центром ответственности, объединяющим сразу несколько функций: маркетинг, рекламу, сбыт и отслеживание договоров (рис. 12 а).

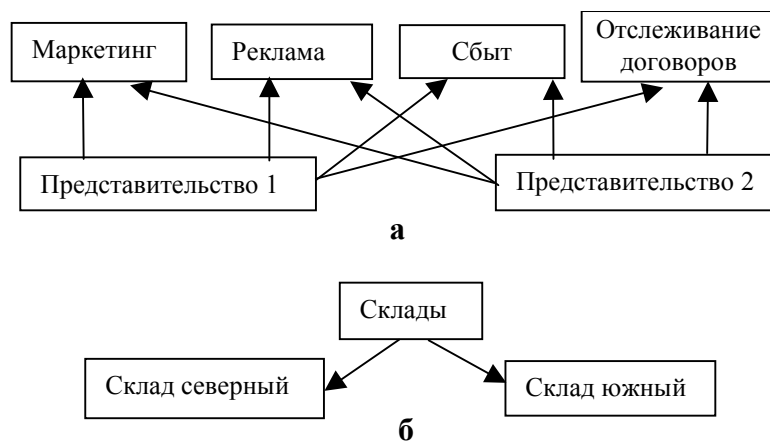


Рисунок 12 – Сочетание функционального и территориального принципов:
 а – первый вариант; б – второй вариант

Второй вариант. Одно функциональное направление деятельности подразделяют на несколько центров ответственности, например, предприятие имеет несколько складов, расположенных в разных концах города (рис. 12 б).

Идею деления предприятия на центры ответственности по функциональному принципу можно развить дальше, разделив функциональные центры **по принципу сходства структуры затрат** (дополнительное удобство – возможность работы с одинаковыми калькуляциями затрат, одинаковыми нормативами). Например, в ремонтном цехе есть несколько сверлильных, несколько фрезерных станков, которые можно объединить в одну структуру для упрощения расчетов (рис. 13).

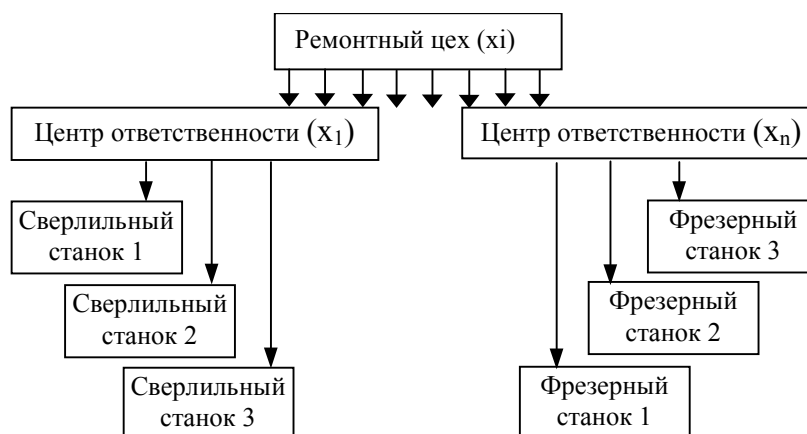


Рис.13 – Пример выделения центров ответственности по функциональному принципу

Выбор способа деления предприятия на центры ответственности определяется спецификой конкретной ситуации, при этом необходимо учитывать следующие требования:

- в каждом центре затрат должны быть показатель для измерения объема деятельности и база для распределения расходов;
- в каждом центре должен быть ответственный;
- степень детализации должна быть достаточной для анализа, но не избыточной, чтобы ведение учета не было чересчур трудоемким;
- желательно, чтобы для любого вида затрат предприятия существовал такой центр, для которого данные затраты являются прямыми;
- на центры затрат желательно относить только прямые затраты (непосредственно связанные с его работой), а распределение общехозяйственных затрат не учитывать;
- поскольку деление предприятия на центры ответственности сильно влияет на мотивацию руководителей соответствующих центров, необходимо учитывать социально-психологические факторы.

Деление предприятия на центры ответственности и классификация затрат являются фундаментом для создания на предприятии системы управленческого учета, представляющей собой важнейший элемент всей системы контроллинга.

1.4.3 Начало работ по организации комплексного финансового управления

Началом работ по организации комплексного управления ФСП должно является *системное изучение потоков информации* на нем, под которым понимается определение системы показателей, характеризующих:

- центры ответственности;
- направления и объемы циркулирующей информации;
- исполнителей и структурные подразделения, которые наиболее загружены сбором и обработкой информации.

Цель этого этапа — однозначно оценить:

- кто имеет право принятия, и кто отвечает за реализацию управленческих решений во всех областях деятельности предприятия т.е. кто являются *центрами ответственности (ЦО)*;
- по каким направлениям (к каким подразделениям и исполнителям) идут и кем доводятся указания, не искажаются ли они при доведении;
- как распределены функции между исполнителями решений, исходящих от ЦО, какова их ответственность за реализацию решений ЦО.

Приведенные оценки относятся к системному изучению нисходящих (от руководителя к исполнителю) потоков информации. Другие потоки информации – восходящие, т.е. от исполнителя к руководителю.

Цель системного изучения этих потоков – оценить:

- по каким направлениям (к каким ЦО) идет, кем и как доводится информация о реализации управленческих решений исполнителями;
- по каким направлениям (к каким ЦО) идут, кем и как собираются, систематизируются и доводятся данные учета о состоянии положения предприятия во всех функциональных областях деятельности, не искажается ли указанная информация при сборе, систематизации и доведении.

Так как информационные потоки несут информацию об управленческих решениях и их реализации, а реализация осуществляется исполнителями, то **руководству предприятия при осуществлении своей деятельности и системном изучении потоков информации необходимо учитывать и контролировать с позиций организации управления ФСП следующие параметры, определяющие действия исполнителей** (источников и приемников документов):

- задания, получаемые исполнителями; время их получения;
- уровень вовлечения исполнителей в круг проблем, связанных с выполнением заданий;
- инструкции полученные исполнителями; средства, имеющиеся для выполнения заданий;
- убежденность исполнителей в выполнимости заданий и в вознаграждении за успешное их выполнение;
- качество выполнения заданий и размер вознаграждения за их выполненные.

Все эти факторы зависят от руководителя и влияют на исполнителей, определяя качество и интенсивность их труда.

Вся информация, формирующаяся в подразделениях предприятия, в той или иной степени отражается в системе бухгалтерского учета предприятия. Поэтому **системное изучение потоков информации необходимо начинать с оценки уровня организации работы бухгалтерии предприятия,**

Оценка уровня организации работы персонала бухгалтерии.

Для оценки уровня организации работы персонала бухгалтерии необходимо убедиться в **наличии:**

- должностных инструкций у работников бухгалтерии, с установлением персональной

ответственности за выполнение обязанностей;

- описаний технологической последовательности действий работников бухгалтерии при выполнении своих служебных обязанностей;
- обеспеченности работников бухгалтерии соответствующими нормативными документами, методической литературой, справочниками, типовыми формами финансовой и налоговой отчетности, расчетными таблицами, необходимыми для текущей работы;
- графика документооборота (ГДО) внутри бухгалтерии с указанием взаимосогласованных сроков начала и завершения работ в соответствии с технологической последовательностью действий работников бухгалтерии. ГДО позволяет планировать деятельность бухгалтерии для реализации в полном объеме ее функций;
- автоматизации технологического процесса реализации функций бухгалтерии с помощью компьютерной техники.
- ГДО в системе учета предприятия.

Последний необходим для организации на предприятии рационального документооборота, когда каждый первичный документ проходит оптимально-необходимое число подразделений с минимальным сроком нахождения в них. ГДО может быть оформлен в виде схемы или перечня работ по созданию, проверке и обработке документов, выполняемых каждым подразделением и исполнителем предприятия, с указанием их взаимосвязи и сроков выполнения работ.

Работники предприятия должны создавать и представлять документы, относящиеся к сфере их деятельности, в соответствии с графиком документооборота. Для этого каждому исполнителю вручается выписка из графика. В выписке перечисляются документы, относящиеся к сфере деятельности исполнителя, сроки их представления и подразделения предприятия, в которые представляются указанные документы.

Ответственность за соблюдение графика документооборота, а также ответственность за своевременное и качественное создание документов, своевременную передачу их для отражения в бухгалтерском учете и отчетности, за достоверность содержащихся в документах данных должны нести лица, создавшие и подписавшие эти документы. Контролировать соблюдение исполнителями графика документооборота по предприятию – обязанность главного бухгалтера.

Если перечисленные требования выполнены, то организацию работы бухгалтерии можно считать удовлетворительной.

Изучение центров ответственности. После оценки уровня организации работы бухгалтерии проводится изучение **центров ответственности** (ЦО), как источников информации для анализа положения предприятия во всех функциональных областях его деятельности.

У каждого предприятия свои ЦО, реализующие различные процедуры процесса управления (сбор и систематизация информации о состоянии объекта управления, анализ собранной информации, принятие управленческих решений, доведение управленческих решений до исполнителей, реализация управленческих решений над объектом управления). Изучение ЦО позволяет выяснить, источником какой информации для анализа положения предприятия во всех областях его деятельности является тот или иной ЦО.

Изучив информацию, формируемую в ЦО, ее необходимо сравнить с аналогичными сведениями в учетных бухгалтерских документах (если такие имеются). Это позволит удостовериться в истинности информации ЦО и надежности системы бухгалтерского учета.

Надежность системы бухгалтерского учета. Система бухгалтерского учета на предприятии **надежна**, если формирует полную и достоверную информацию о хозяйственных процессах и финансовых результатах деятельности предприятия.

Надежная система бухгалтерского учета на предприятии характеризуется:

- 1) правильностью применения Плана счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности предприятия и реализацией требований нормативных документов (законов, положений, инструкций и т.п.) по бухгалтерскому учету и налогообложению.
- 2) соблюдением установленных норм ведения форм бухгалтерской учетной документации (журнально-ордерной, упрощенной и компьютерной форм).
- 3) правильностью определения затрат на производство и реализацию продукции и финансовых результатов деятельности предприятия (прибыли или убытка).
- 4) правильностью определения фактической себестоимости материальных ресурсов

(сырья, основных и вспомогательных материалов, топлива, покупных полуфабрикатов и комплектующих изделий, запасных частей, тары, используемой для упаковки и транспортировки продукции (товаров), и др.).

5) правильностью организации, полнотой и своевременностью инвентаризации имущества и финансовых обязательств предприятия, а также правильностью отражения результатов инвентаризации в бухгалтерском учете и отчетности.

б) соответствием показателей периодической и годовой финансовой и налоговой отчетности данным бухгалтерского учета.

Основа учета на предприятии – его **учетная политика (УП)**, т.е. выбранная предприятием совокупность способов ведения учета; первичного наблюдения, стоимостного измерения, текущей группировки и итогового обобщения фактов хозяйственной деятельности.

К способам ведения учета относятся методы группировки и оценки фактов хозяйственной деятельности, амортизации, приемы организации документооборота, способы применения счетов бухгалтерского учета, системы учетных регистров, обработки информации и иные способы, методы и приемы.

Основное назначение УП – сформировать полную, объективную и достоверную информацию о деятельности предприятия для целей управления им. Учетная политика предполагает целостность в организации бухгалтерского учета на предприятии и охватывает все ее составляющие: организационную; методическую; техническую.

Организационная составляющая УП – это структура бухгалтерии (структура центров учета), ее место в системе управления предприятием и взаимодействие с другими структурными подразделениями. Базой для такого выбора является информация, полученная при системном изучении потоков информации на предприятии.

Методическая составляющая УП – это способы оценки имущества и обязательств, начисления амортизации, группировки затрат, исчисления выручки и т.п. База для выбора методической составляющей – информация, полученная при проверке надежности системы бухгалтерского учета.

Техническая составляющая УП – это форма ведения бухгалтерского учета. База для выбора технической составляющей – информация, полученная при оценке уровня организации работы бухгалтерии.

Модель системы бухгалтерского учета на предприятии. В настоящее время среди разработчиков и пользователей автоматизированных систем различного назначения все шире распространяется мнение, что для автоматизации того или иного процесса необходимо его достаточно формализованное описание. Это полностью относится и к учету как к процессу отражения хозяйственной деятельности предприятия.

Распространено представление, что структура информации и методы ее обработки в бухгалтерском учете достаточно формализованы, чтобы непосредственно подвергаться автоматизации. При этом упускается из виду, что предметом автоматизации бухгалтерского учета на предприятии является не только учетная информация и способы ее обработки, а весь процесс отражения, закрепленный в УП.

Анализ результатов внедрения учетных программных систем показывает, что возникающие при этом трудности в значительной степени определяются недостаточным учетом организационной, методической и технической составляющих УП. Наиболее отработанными методическая и техническая составляющие УП. Элементы же организационной составляющей могут сильно отличаться даже для однотипных предприятий.

Бухгалтерские пакеты, предлагаемые на рынке, в основном ориентированы на поддержку наиболее отработанных элементов технической политики, а адаптация пакета к особенностям предприятия возлагается на персонал бухгалтерии, неподготовленный к решению подобного рода задач. Не всегда эффективна и помощь консультантов, т.к. обычно взаимодействие персонала бухгалтерии и консультантов идет при отсутствии документа, фиксирующего УП, но даже при его наличии описание УП может не обеспечивать необходимой для автоматизации детальности и ясности описания.

В таких случаях существенную помощь может оказать модельное описание процесса отражения хозяйственной деятельности предприятия с помощью функционально-информационной модели (ФИМ). Применение информационного моделирования обеспечивает преимущества даже при представлении информации и технической и методической составляющих УП.

Таким образом, при автоматизации учета на предприятии необходимо разработать ФИМ учета предприятия, достаточно полно отражающую организационную, методическую и техническую составляющую УП. Функционально-информационную модель учета предприятия должна быть оформлена в виде приложения к документу «УП».

Тип и величина предприятия определяют сложность модели. Которая, в свою очередь, определяет выбор концепции автоматизации, включающей цели, сроки и способы автоматизации.

После выбора концепции необходимо сформулировать требования к автоматизированной системе. Требования должны быть: функциональные; к информационному обеспечению; к программному обеспечению; к техническому обеспечению; к организационному обеспечению. Требования к функциональному и информационному обеспечению полностью определяются ФИМ учета предприятия. В настоящее время в практике автоматизации именно для этой цели разрабатывается ФИМ. Дополнительными могут быть требования обеспечения внутреннего и внешнего аудита, а также ФМ необходимой учетной информацией. Требования к организационному обеспечению определяют организационные изменения на предприятии, необходимые для обеспечения надежной функционирования системы учета в условиях автоматизации. В значительной степени они определяются организационной составляющей УП. На предприятиях необходимо иметь лицо, ответственное за разработку и функционирование автоматизированной системы, иначе внедрение системы обречено на неудачу. Требования к автоматизированной системе учета должны быть зафиксированы в виде документа, утверждаемого руководителем.

1.5 Описание должностей

- 1.5.1 Области деятельности финансового менеджера

1.5.1 Области деятельности финансового менеджера

Обобщая подходы к группировке функций финансов, можно отметить, что **финансы субъекта хозяйствования выполняют три основные функции:**

- обеспечивающую – формирование денежных фондов (доходы);
- распределительную – использование денежных фондов (расходы);
- контрольную – контроль за формированием и использованием средств.

Эти функции проявляются в работе финансового менеджера через выполняемые им задачи.

В условиях рыночной экономики *финансовый менеджер* – одна из ключевых фигур на предприятии. Он ответственен за постановку проблем финансового характера, анализ целесообразности того или иного способа их решения, а порой за принятие окончательного, наиболее приемлемого, варианта действий.

Работа финансового менеджера:

- 1) составляет часть работы высшего звена управления фирмы;
- 2) либо связана с предоставлением ему аналитической информации, необходимой и полезной для принятия управленческих решений финансового характера.

Вне зависимости от организационной структуры предприятия финансовый менеджер отвечает за анализ финансовых проблем, принятие в некоторых случаях решений или выработку рекомендаций высшему руководству. Наконец финансовый менеджер, как правило, ответственный исполнитель принятого решения.

Основа его оперативной финансовой деятельности состоит в контроле за финансовыми потоками предприятия (ФПП).

Функциями финансовой администрации в области финансового менеджмента являются:

- сбор и анализ собранной информации о состоянии объекта управления для оценки состояния ФПП на определенный момент и за определенный промежуток времени, подготовка прогноза изменения величины и направления движения ФПП;
- принятие управленческих решений (утверждение бюджетов, учетной политики предприятия, решения о привлечении средств и т.д.);

- доведение управленческих решений до исполнителей (подразделений предприятия) и реализация управленческих решений над объектом управления (ФПП) с целью изменения (сохранения) его состояния.

В наиболее общем виде **деятельность финансового менеджера может быть структурирована по трем областям:**

1. планирование и финансовый анализ;
2. обеспечение предприятия ФР (управление источниками средств);
3. распределение ФР (инвестиционная политика и управление активами).

Логика выделения ключевых областей деятельности финансового менеджера связана со структурой баланса, как основной отчетной формой, отражающей финансовое состояние предприятия (рисунок 1).

Финансовый анализ и планирование			
Упр авление акти вами	БАЛАНС		Упр авление капи талом
	Основные средства	Собственны й капитал	
	Текущие активы	привлеченн ый капитал	

Рисунок 1 – Ключевые области деятельности финансового менеджера

Выделенные направления деятельности одновременно определяют и **основные задачи, стоящие перед финансовым менеджером**. Их можно разделить на три группы.

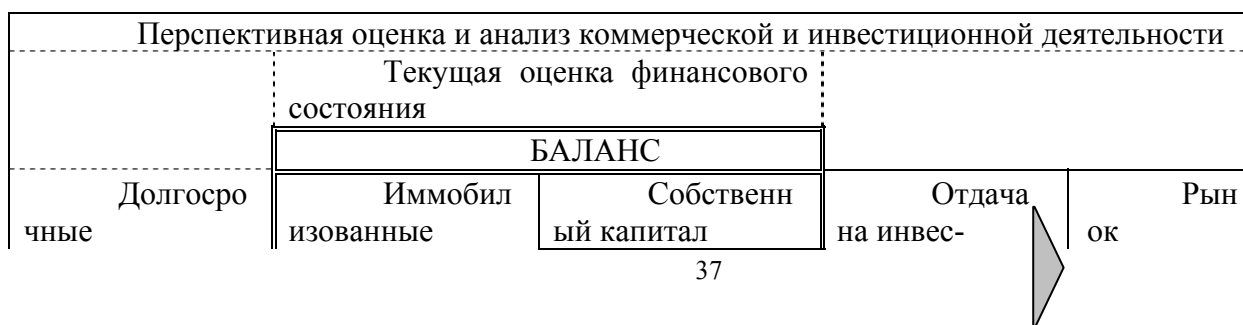
В рамках первого направления осуществляется: общая оценка активов предприятия и источников их финансирования; величины и состава ресурсов, необходимых для поддержания и расширения деятельности; источников дополнительного финансирования; системы контроля за состоянием и эффективностью использования ФР.

Второе направление предполагает детальную оценку: объема требуемых ФР; формы их представления (долгосрочный или краткосрочный кредит, денежная наличность); степени доступности и времени представления (доступность ФР может определяться условиями договора; финансы должны быть доступны в нужном объеме и в нужное время); стоимости данного вида ресурсов прочих условий его предоставления (процентные ставки, прочие формальные и неформальные условия предоставления данного источника средств); риска, связанного с данным источником.

Третье направление предусматривает: анализ и оценку долгосрочных и краткосрочных решений инвестиционного характера: направления и оптимальность трансформации ФР в другие виды ресурсов их структура; эффективность финансовых вложений.

Принятие решений с использованием приведенных оценок выполняется после анализа альтернативных решений, учитывающих компромисс между требованиями ликвидности, финансовой устойчивости и рентабельности.

Логика выделения основных задач финансового управления определяется содержанием бухгалтерской отчетности (рисунок 2).



финансовые решения	Активы	Заемный долгосрочный капитал	тирован ный капитал	капиталов, товаров и услуг
Краткосрочные финансовые решения	Мобильные активы	Краткосрочные заемные средства	оценка риска	предложение, спрос, цены
	Оценка и управление активами	Оценка и управление капиталом		

Рисунок 3 – Структуризация содержания финансового менеджмента

Основные задачи финансового менеджмента в соответствии с задачами развития предприятия в предстоящем периоде:

- 1) обеспечение формирования объема финансовых ресурсов;
- 2) обеспечение наиболее эффективного использования финансовых ресурсов;
- 3) оптимизация денежного оборота;
- 4) обеспечение максимизации прибыли;
- 5) обеспечение минимизации финансового риска;
- 6) обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия.

1.5.2 Описание должностей в системе финансового менеджмента

- 1.5.2.1 Начальник отдела финансового контроля
- 1.5.2.2 Начальник отдела финансового анализа
- 1.5.2.3 Начальник отдела денежных средств и краткосрочных инвестиций
- 1.5.2.4 Финансовый директор

1.5.2.1 Начальник отдела финансового контроля

Основные обязанности

Начальник отдела финансового контроля отвечает за создание и функционирование систем ведения финансового учета и отчетности в компании в соответствии с принятыми стандартами.

Отвечает также за интегрированность всей системы учета и достоверное отражение в ней основной деятельности компании для информирования акционеров.

Планирует, организует, направляет и контролирует ведение учета и осуществление финансового контроля в компании и/или бизнес-единице.

Представляет отчеты о деятельности предприятия, включая балансовый отчет, отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств.

Несет прямую ответственность за всю сферу учета, включая начисление заработной платы, обслуживание кредиторской и дебиторской задолженности, подготовку отчетов для нужд управленческого учета и налоговых органов, а также за своевременное представление таких управленческих отчетов, как расчет затрат по видам продукции.

Начальник отдела финансового контроля работает в тесном взаимодействии с начальниками отдела финансового анализа и отдела денежных средств и краткосрочных инвестиций. Непосредственно подотчетен финансовому директору компании.

Основные задачи

- Координация и осуществление финансового контроля за основной деятельностью согласно плану
- Обеспечение анализа фактических показателей в сравнении с бюджетами текущей деятельности

- Отслеживание основных финансовых коэффициентов, таких, как норма прибыли и рентабельность инвестиций, для обеспечения соответствия деятельности стратегическим целям компании и намеченным финансовым целевым показателям
- Контроль за соблюдением компанией всех требований российского законодательства, ведение налоговой документации
- Повышение квалификации сотрудников отдела финансового контроля

Основные критерии оценки работы

- Интегрированность системы учета и финансовой отчетности
- Точность и своевременность представления данных для целей управленческого учета
- Соблюдение всех юридических требований, касающихся финансов и налогообложения
- Наличие квалифицированных финансовых специалистов, обеспечивающих функционирование системы управления финансами компании

Опыт работы, навыки и квалификация

- Стаж работы в сфере финансового управления не менее 5 лет
- Отличное умение убедительно аргументировать, умение работать с людьми
- Глубокое и детальное знание российского законодательства, налоговых и бухгалтерских стандартов и требований
- Понимание основных финансовых коэффициентов (коэффициента рентабельности активов и т.п.) и умение их рассчитывать
- Владение необходимыми математическими методами расчетов, предпочтительно высшее экономическое образование

1.5.2.2 Начальник отдела финансового анализа

Основные обязанности

Начальник отдела финансового анализа обеспечивает проведение детального финансового анализа в дополнение к стандартным отчетам, представляемым руководству компании отделом финансового контроля, включая анализ инвестиций, возможного приобретения предприятий и отделения структурных подразделений компании, микро- и макроэкономических тенденций и вероятного эффекта новых законодательных актов.

Отвечает за разработку, координацию и осуществление действенного и эффективного финансового и бюджетного планирования в компании и за ежегодное проведение этого процесса в масштабах компании. Начальник отдела финансового анализа работает в тесном взаимодействии с начальниками отдела финансового контроля и отдела денежных средств и краткосрочных инвестиций, отслеживая и тщательно анализируя все отклонения от составленных бюджетов, особенно если они связаны с денежными средствами компании, с целью внесения необходимых поправок в управление финансами компании. Непосредственно подотчетен финансовому директору компании.

Основные задачи

- Разработка и осуществление процессов финансового планирования и составления бюджетов
- Руководство процессом финансового планирования в масштабах компании, обеспечение информации по бюджетам текущей деятельности и бюджетам капитальных затрат, достаточной для выработки компанией обоснованной и надежной стратегии финансирования
- Отслеживание подробных финансовых показателей, таких, как оборачиваемость запасов и период сбора дебиторской задолженности, при необходимости – разработка рекомендации по корректировке, необходимой для достижения компанией намеченных финансовых целевых показателей
- Обучение управленческого персонала разных уровней осуществлению процесса бюджетного планирования и правильному пониманию данных финансовой отчетности о текущей деятельности

- Своевременное представление руководству компании аналитических отчетов, необходимых для принятия стратегических решений

Основные критерии оценки работы

- Наличие и эффективное функционирование системы финансового и бюджетного планирования
- Своевременное осуществление ежегодных процессов финансового и бюджетного планирования
- Проведение детального финансового анализа для руководства компании и директоров соответствующих бизнес – единиц
- Постоянное углубление понимания результатов финансового анализа руководством компании – до того уровня, когда финансовый анализ будет первоосновой принятия стратегических решений

Опыт работы, навыки и квалификация

- Опыт работы в сфере финансового управления и отличные аналитические способности
- Отличное умение убедительно аргументировать, умение работать с людьми
- Глубокое и детальное знание российского законодательства, налоговых и бухгалтерских стандартов и требований
- Понимание основных финансовых коэффициентов (коэффициента рентабельности активов и т.п.) и умение их рассчитывать
- Владение необходимыми математическими методами расчетов, предпочтительно высшее экономическое образование

1.5.2.3 Начальник отдела денежных средств и краткосрочных инвестиций

Основные обязанности

Начальник отдела денежных средств и краткосрочных инвестиций отвечает за управление всеми денежными средствами компании, осуществление всех налоговых платежей и выбор финансовых инструментов для финансирования текущей основной деятельности компании.

Развитие и поддержание отношений с акционерами и финансовыми и консультационными институтами также осуществляются в первую очередь через начальника отдела денежных средств и краткосрочных инвестиций.

Работает в тесном взаимодействии с начальниками отдела финансового контроля и отдела финансового анализа при подготовке материалов для акционеров и определении потребности компании в краткосрочном и долгосрочном финансировании.

Непосредственно подотчетен финансовому директору компании.

Основные задачи

- Обеспечение достаточных объемов финансирования деятельности компании при минимальной стоимости использования средств
- Управление денежными средствами компании, обеспечивающее ей максимальную прибыль в принятых в компании рамках допустимого финансового риска
- Обеспечение эффективного контроля за поступлением и расходованием денежных средств
- Развитие прочных отношений с основными акционерами, банками и другими финансовыми институтами
- Обеспечение неукоснительного соблюдения российского налогового законодательства

Основные критерии оценки работы

- Своевременность принятия решений по управлению денежными средствами компании, правильность и точность расчетов
- Своевременность принятия инвестиционных решений по привлечению капитала для обеспечения основной деятельности подразделений, правильность и точность расчетов
- Общие затраты по обеспечению финансирования деятельности компании

- Структура капитала и уровень риска
- Соблюдение законодательства и правовых норм

Предыдущий опыт и квалификация

- Стаж работы в сфере финансового управления не менее 5 лет
- Отличное умение убедительно аргументировать, умение работать с людьми
- Глубокое и детальное знание российского законодательства, налоговых и бухгалтерских стандартов и требований
- Понимание основных финансовых коэффициентов (коэффициента рентабельности активов и т.п.) и умение их рассчитывать
- Владение необходимыми математическими методами расчетов, предпочтительно высшее экономическое образование

1.5.2.4 Финансовый директор

Основные обязанности

Финансовый директор обеспечивает работу компании в финансовом и административном отношении и оказывает содействие в области управления ее основной деятельностью.

Совместно с генеральным директором он определяет финансовые целевые показатели и задачи компании, а также соответствующую ее политику, правила и процедуры.

Финансовый директор несет общую ответственность за всю сферу учета, включая начисление заработной платы, обслуживание кредиторской и дебиторской задолженности, подготовку отчетов для нужд управленческого учета и налоговых органов.

Финансовый директор работает в тесном взаимодействии с непосредственно подотчетными ему начальниками отдела финансового контроля, отдела финансового анализа и отдела денежных средств и краткосрочных инвестиций и координирует их деятельность.

Основные задачи

- Определение политики и общего направления развития компании в области финансов
- Общее руководство финансовым планированием компании и разработкой бюджетов
- Отслеживание основных финансовых коэффициентов, таких, как норма прибыли и рентабельность инвестиций, для обеспечения соответствия деятельности стратегическим целям компании и намеченным финансовым целевым показателям
- Обеспечение достаточных объемов финансирования деятельности компании при минимальной стоимости использования средств
- Развитие прочных отношений с основными акционерами, банками и другими финансовыми институтами
- Обеспечение неукоснительного соблюдения российского законодательства в области налогообложения и учета
- Обеспечение своевременной подготовки аналитических отчетов, необходимых для принятия руководством компании стратегических решений
- Контроль за тем, чтобы все управленческие решения на всех уровнях компании принимались только на основе необходимого финансового анализа; обеспечение всех соответствующих руководителей результатами такого анализа
- Разработка принципов и правил управления персоналом, процедур и системы стимулов, обеспечивающих заинтересованность квалифицированных и ответственных сотрудников в работе в компании; обеспечение соблюдения этих принципов и правил

Основные критерии оценки работы

- Рентабельность собственного капитала, рентабельность инвестиций, норма прибыли
- Своевременность и точность финансовых отчетов
- Эффективность и действенность финансового и бюджетного планирования
- Общие затраты по обеспечению финансирования деятельности компании
- Соблюдение законодательства и правовых норм

- Обеспечение необходимой поддержки для принятия руководством компании стратегических решений; участие в принятии стратегических решений
- Наличие квалифицированных финансовых специалистов, обеспечивающих функционирование системы управления финансами компании

Опыт работы, навыки и квалификация

- Стаж работы в сфере финансового управления не менее 5 лет
- Отличное умение убедительно аргументировать, умение работать с людьми
- Глубокое и детальное знание российского законодательства, налоговых и бухгалтерских стандартов и требований
- Понимание основных финансовых коэффициентов (коэффициента рентабельности активов и т.п.) и умение их рассчитывать
- Владение необходимыми математическими методами расчетов, предпочтительно высшее экономическое образование

Взаимодействует с генеральным директором, советом директоров и крупнейшими акционерами. Именно от него они должны узнавать наиболее существенную и важную информацию о деятельности компании. Он отвечает за интегрированность всей системы учета и подготовки финансовых отчетов. Без его данных и без его мнения не обойтись при решении вопросов стратегического развития, то есть при определении будущего компании. Так что финансовому директору собственной работы тоже хватит, помимо, конечно, контроля и проверки работы всех отделов своего управления.

Самое главное: именно финансовый директор отвечает за то, чтобы руководители компании имели *и применяли при принятии решений* точную информацию, полученную в нужное время и именно такого характера, какой необходим для этих решений. Через финансового директора развиваются отношения с банками и инвестиционными институтами. От него требуются и умение работать с людьми, и профессионализм в финансовой области.

1.6 Информационная основа

- 1.6.1 Информация в финансовом менеджменте: понятие и требования к информации, принципы учета
- 1.6.2 Классификация информации в управлении

1.6.1 Информация в финансовом менеджменте: понятие и требования к информации, принципы учета

Финансовый менеджмент как управленческая деятельность основывается на использовании разнообразной информации о предприятии и среде его функционирования.

Основой информационного обеспечения финансового менеджмента являются любые сведения финансового характера, в частности можно выделить данные финансового и управленческого учета, бухгалтерскую отчетность, сообщения финансовых органов, информацию учреждений банковской системы.

Информация – это сведения, уменьшающие неопределенность в той области, к которой они относятся.

С одной стороны информация является предметом труда менеджера, а с другой продуктом его труда (управленческое решение) (**рисунок 1**).

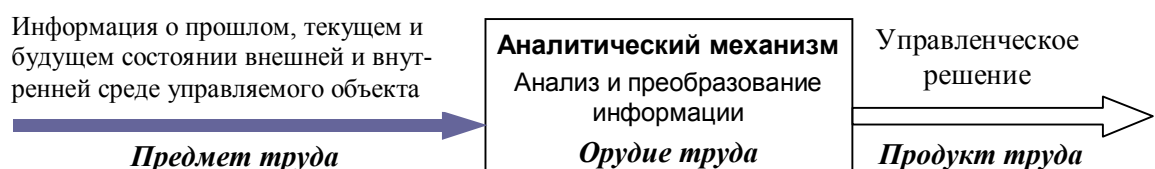


Рисунок 1 – Информация в системе работы менеджера

Информационная система финансового менеджмента – взаимосвязанная совокупность средств, методов и персонала, необходимых для осуществления анализа, планирования и подготовки эффективных управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия.

Информационное обеспечение финансового управления – совокупность информационных ресурсов и способов их организации, необходимых и пригодных для реализации аналитических и управляющих процедур, обеспечивающих финансовую сторону деятельности компании.

В состав информационного обеспечения финансового менеджмента входят: информация регулярно-правового и нормативно-справочного характера; бухгалтерская отчетность; статистическая финансовая информация; внеучетные данные.

Информационное обеспечение финансового менеджмента тесно связано со всей системой финансового менеджмента, куда входят и пользователи информации, которые на ее основе принимают управленческие решения, и источники информации, и процесс сбора, переработки и предоставления информации.

В настоящее время информационная система менеджмента строится на основе использования персональных компьютеров. В зависимости от финансовых, технических и других запросов и возможностей предприятий создается собственная постоянно совершенствующаяся, информационная система, либо покупаются и используются программные продукты известных фирм по финансовому менеджменту.

Требования к информации используемой в принятии финансовых решений:

- 1) **полезность** – можно использовать для принятия обоснованных решений;
- 2) **актуальность** – реальное отражение в каждый момент времени состояния среды организации;
- 3) **своевременность** – если информация получена позже необходимого срока, она уже не может повлиять на принятие решения;
- 4) **достоверность** (правдивость, а для бухгалтерского учета точность) – достаточно точное воспроизведение объективного состояния среды. Учитывая условия конкурентной борьбы, при которых нередко сознательно искажается реальная действительность, этот принцип требует повышенной надежности источников данных и отсутствия фальсификаций. Важным средством борьбы против дезинформации являются множественность источников и анализ полученных сведений на непротиворечивость;
- 5) **релевантность** – отсутствие лишней (ненужной) информации, получение информации в точном соответствии со сформулированными требованиями и избежать работы с ненужными данными. Это требование к информации взаимосвязано с требованием целенаправленности данных – их ориентация их на конкретные цели и задачи.
- 6) **полнота** (достаточность) – учет всех необходимых данных, необходима для объективного учета всех факторов, формирующих либо оказывающих влияние на состояние и развитие среды;
- 7) **сопоставимость (согласованность и информационное единство)** – возможность сопоставлять данные разных временных периодов и разных объектов наблюдения по сходным информационным группам, информацию вторичную и первичную.

Следует отметить, что **требование точности информации в стратегическом анализе отходит на второй план**, по сравнению с тем, какое место это требование занимает в финансовом (бухгалтерском и налоговом) учете.

Пример: Если вы едите на машине со скоростью 82 км/ч, а не 80 км/ч как было запланировано, это не повлияет принципиально на достижение конечной цели вашего маршрута.

Функционирование любой системы финансового управления осуществляется в рамках действующего *правового и нормативного обеспечения*. Сюда относятся: законы, указы Президента, постановления правительства, приказы и распоряжения министерств и ведомств, лицензии, уставные документы, нормы, инструкции, методические указания и др.

Информация включается в отчетность, исходя из того, что учет финансовых показателей производился на основе определенных принципов учета.

К принципам учета относятся:

1. Принцип двойной записи – каждая операция записывается дважды: в дебет одного счета и в кредит другого.

2. Принцип экономической единицы учета, в соответствии с которым хозяйственная единица, идентифицируемая в отчетности, отделяется от собственников или других единиц.

3. Принцип периодичности – предприятие периодически должно отчитываться перед заинтересованными сторонами о результатах своей деятельности за соответствующие периоды (месяц, квартал, год и др.) и наиболее полно и объективно отражать хозяйственные факты в условиях рынка.

4. Принцип функционирующего предприятия (продолжающейся деятельности), который означает, что предприятие будет продолжать свою деятельность.

5. Принцип денежной оценки, который означает использование денежного измерителя в качестве универсального.

При этом могут применяться следующие методы оценки:

- а) *фактическая себестоимость* – первоначальная сумма денежных средств или их эквивалентов, уплаченная или начисленная при приобретении или производстве этих средств;
 - б) *текущая восстановительная себестоимость* – сумма денежных средств или их эквивалентов, которая должна быть уплачена в настоящее время в случае замены каких-либо средств;
 - в) *текущая рыночная стоимость* – сумма денежных средств или их эквивалентов, которая может быть получена в результате продажи средств или их ликвидации;
 - г) *чистая стоимость реализации* – сумма денежных средств или их эквивалентов, которая должна быть получена или уплачена при реализации средств или погашении обязательств; как правило, эта стоимость равна цене реализации за вычетом расходов по реализации;
 - д) *дисконтированная стоимость* – произведенная стоимость будущих денежных поступлений или их эквивалентов с учетом альтернативных возможностей инвестирования.
6. Принцип (метод) начислений – предполагает доходы и расходы отнгосятся к тому периоду, в котором были произведены, если даже денежные средства еще не перечислены на счет продавца за отгруженную продукцию.
7. Конфиденциальность – требует, чтобы отчетная информация не содержала данных, которые могут нанести ущерб конкурентным позициям предприятия, т.к. по закону отчетность представляется широкому кругу пользователей.
8. Подчиненность закону.

Вся отчетная информация группируется в отдельные укрупненные статьи, которые в международной практике называются элементами финансовой отчетности.

Основными элементами финансовой отчетности являются активы, обязательства, собственный капитал, доходы, расходы, прибыль и убытки.

Три первых элемента характеризуют средства предприятия и источники этих средств на определенную дату; остальные элементы отражают операции, которые повлияли на финансовое положение предприятия.

Все элементы финансовой отчетности отражаются в формах отчетности, основными являются баланс и отчет о финансовых результатах и их использовании.

1.6.2. Классификация информации в управлении

Менеджмент как управленческая деятельность основывается на использовании разнообразной информации о предприятии и среде его функционирования.

Важнейшую роль в стратегическом управлении имеет информационное обеспечение данного процесса.

Отсутствие необходимой информации, использование недостоверных или неактуальных данных являются причиной серьезных просчетов в принятии стратегических решений. Целью использования информации, прежде всего, является уменьшение неопределенности в процессе принятия решений. Поэтому прежде чем приступить к сбору и анализу информации, необходимо представлять какие именно данные и для чего вы хотите получить. Поиск, сбор, передача, хранение, обработка и выдача значительных объемов разнообразной по характеру информации требует её классификации.

Основные признаки классификации информации (таблица 1)

Таблица 1 Классификация информации

	Признаки классификации	Виды информации
	<i>Период времени, к которому относятся сведения</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Историческая • Текущая • Прогнозная
	<i>Отношение к этапам принятия решений</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Констатирующая • Поясняющая • Плановая • Контрольная
	<i>Возможность численной оценки</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Количественная • Качественная
	<i>Периодичность возникновения</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Постоянная • Переменная • Эпизодическая
	<i>Назначение</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Справочная • Рекомендательная • Нормативная • Сигнальная • Регулирующая
	<i>Источники информации</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Первичная • Вторичная
	<i>Среда организации из которой получена информация</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Внешняя (по составляющим) • Внутренняя (по составляющим)
	<i>Степень открытости</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Открытая • Закрытая
	<i>Статус</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Официальная • Неофициальная
0	<i>Отношение к постоянно действующей системе учета</i>	<ul style="list-style-type: none"> • учетные данные • внеучетные (случайные) данные

(1) В соответствии с периодом времени, к которому относятся полученные сведения различают следующие виды информации:

Историческая – формирует представление об условиях и результатах деятельности предприятия в предшествующем периоде.

Текущая – отражает оперативное состояние бизнеса.

Прогнозная – представляет результат вероятностной оценки позиций предприятия в обозримой перспективе.

(2) В соответствии с отношением к этапам принятия управленческих решений выделяется:

Констатирующая информация – содержит данные о состоянии объектов управленческого воздействия.

Поясняющая информация – дает возможность сформулировать представление о факторах и причинах, обуславливающих те или иные изменения в системе управления.

Плановая информация – применяется в ходе разработки и принятия управленческих решений.

Контрольная информация – охватывает аспекты, связанные с контролем деятельности организации.

(3) По возможности числовой оценки полученных данных, различают такие виды информации, как количественная и качественная:

Количественная информация позволяет выразить в конкретных числовых величинах сведения о состоянии исследуемых объектов: объем выпуска, доля рынка, число занятых, размеры инвестиций и т.п.

Качественная информация позволяет описать состояние исследуемых объектов в качественных характеристиках: состав потребителей по полу и возрасту, социальному положению и месту жительства, способы приобретения и виды товаров и характер потребительского поведения, отношение специалистов к предмету исследования (рост – снижение, нравится – не нравится, красиво – не красиво и т.д.), описание приемов деятельности и пр..

(4) По периодичности возникновения и получения данных информация может быть:

Постоянная – отражает стабильные и длительное время не меняющиеся факторы среды

Переменная – показывает фактические количественные и качественные характеристики функционирования как системы в целом, так и ее отдельных элементов.

Эпизодическая – формируется по мере надобности, например, если понадобятся дополнительные данные о конкурентах и оценки возможности изменения цен реализуемых товаров.

(5) По назначению выделяется:

Справочная информация – носит ознакомительный, вспомогательный характер, отражает относительно стабильные признаки исследуемых объектов и представляется в виде системы справочников по организациям, технико-эксплуатационным характеристикам продукции, ценам, тарифам и т.п.

Рекомендательная информация – формируется в результате специальных исследований или на основе анализа данных, приводимых в печатных изданиях и коммерческих базах данных. Она содержит, например, прогнозы продажи продукции, приоритеты выбора рынков и т.п.

Сигнальная информация – возникает в ходе появления отклонений фактического поведения объектов среды от запланированного.

Нормативная информация – включает нормы и нормативы различных элементов текущей деятельности организации, а также нормативные законодательные акты.

Регулирующая информация – отражает соответствующие мероприятия, выполняющиеся после установления причин отклонений с целью их устранения.

(6) В соответствии с источниками получения различается:

Первичная информация – информация, собранная впервые для какой-либо конкретной цели. Первичная информация формируется непосредственно в процессе «лабораторных» или «полевых» исследований, в результате опроса (интервьюирование или анкетирование) наблюдения, эксперимента или имитационного моделирования.

Вторичная информация – информация, которая уже где-то существует, будучи собранной ранее для других целей.

(7) В соответствии со средой организации, из которой она была получена, информация делится на внешнюю и внутреннюю:

Внешняя – та, которая поступает из внешней среды, характеризуя её состояние.

Внутренняя – поступает из внутренней среды, характеризуя её состояние.

(8) По степени открытости выделяется:

Открытая информация – та, которая находится в свободном доступе.

Закрытая информация – та, доступ к которой ограничен.

(9) По статусу различается:

Официальная информация – та, которая содержится в официальном заявлении представителя организации, подкреплена подписью должностного лица и печатью организации, за её достоверность несут ответственность должностные лица организации.

Неофициальная информация – та, которая заявлена в неофициальном порядке, личное мнение гражданина.

(10) По отношению к постоянно действующей системе учета можно выделить:

Учетные данные – получены в рамках официально действующей в организации системы учета (мониторинга)

Внеучетные данные – получены вне рамок официально действующей в организации системы учета (мониторинга), т.е. полученные случайным образом.

1.6.3. Носители получения вторичной внешней информации (информации о внешней среде)

- 1.6.3.1 Законодательные и нормативные документы по теме исследования
- 1.6.3.2 Материалы Госкомстата России его региональных подразделений
- 1.6.3.3 Научно-методическая литература и монографии по теме исследования
- 1.6.3.4 Периодическая печать
- 1.6.3.5 Источники Интернет

1.6.3.1 Законодательные и нормативные документы по теме исследования.

На федеральном уровне: Конституция, Кодексы, Законы, Указы Президента, Постановления Правительства, ведомственные положения и инструкции.

На региональном уровне: Уставы субъектов федерации и муниципальных образований, Законы, Постановления Администрации или Правительства, Положения, Постановления.

Необходимые законодательные и нормативные документы можно найти в таких распространенных информационных системах как «Гарант» (<http://www.garant.ru/>) и «Консультант плюс», а также в периодических печатных изданиях «Сборник законодательных актов РФ» и «Ведомости Законодательного собрания Пензенской области».

1.6.3.2 Материалы Госкомстата России и его региональных подразделений

2.1. Официальные статистические публикации

Периодические издания: Социально-экономическое положение России (выходит 12 раз в год); Социально-экономическое положение федеральных округов (4 раза); Статистическое обозрение (4 раза).

Статистические сборники: Российский статистический ежегодник, Регионы России, Россия 200_ год, Агропромышленный комплекс России 200_ год, Россия в цифрах, Национальные счета России в 1993-200_ гг., Инвестиции в России 200_ год, Малое предпринимательство в РФ, Социальное положение и уровень жизни населения России, Демографический ежегодник России, Труд и занятость в России, Наука в России, Тенденции в экономике стран Европы и Северной Америки.

Статистические бюллетени: Численность населения, Численность и миграция населения, Естественное движение населения, Численность населения по полу и возрасту, Потребление основных продуктов питания, Основные показатели агропромышленного комплекса РФ, Основные показатели инвестиционной и строительной деятельности в РФ, Использование инвестиций в основной капитал в отраслях естественных монополий, Обследование населения по проблемам занятости, и пр.

2.2. Материалы не являющиеся закрытой информацией, подобранные по заказу организации в органах Госкомстата

Открытые данные можно посмотреть на сайте Госкомстата <http://www.gks.ru/>, там же можно узнать, как получить доступ к регламентированным данным.

1.6.3.3 Научно-методическая литература и монографии по теме исследования

В этих источниках можно найти полезную информацию экономического и методологического характера.

Литература по финансовому, инвестиционному и инновационному менеджменту

1. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 542 с.
2. Идрисов А.Б., Картышев С.В., Постников А.В. Стратегическое планирование и анализ инвестиций. Издание 2-е, стереотипное – М.: "Филинь", 1998.– 272 с.
3. Инновационный менеджмент: Справ. пособие / под ред. П.Н. Завлина, А.К. Казанцева. Л.И. Миндели. Изд. 2-е, переработ. и доп. – М.: ЦИСН, 1998. –567 с
4. Инновационный менеджмент: Учебник для вузов / С.Д. Ильенкова, Л.М. Гохберг, С.Ю. Ягудин и др.; Под ред. С.Д. Ильенковой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 327 с.
5. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000
6. Колтынюк Б.А. Инвестиционное проектирование объектов социальной сферы: Учебник. – СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2000.– 432 с
7. Медынский В.Г., Ильдеменов С.В. Реинжиниринг инновационного предпринимательства: Учеб. пособие для вузов / Под ред. В.А. Ирикова.– М.: ЮНИТИ, 1999. – 414 с.
8. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов Вторая редакция. Официальное издание. Руководители авторского коллектива В.В.Коссов, В.Н.Лившиц, А.Г.Шахназаров – М.: "Издательство "Экономика", 2000. – 421 с.
9. Пол Тиффани, Стивен Петерсон Бизнес-планы для `чайников` – М.: Издательства: Диалектика, Вильямс, 2003. – 288
10. Попов В.М., Кураков П.П., и др. Бизнес-план инвестиционного проекта. Отечественный и зарубежный опыт / Под общей ред. В.М. Попова. Издание 4-е доп. и перераб.– М.: Финансы и статистика, 1997
11. Управление инвестициями: В 2-х т. /В.В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро и др.– М.: Высшая школа, 1998. – 928 с.
12. Управление проектами: Учебное пособие для вузов / И.И. Мазур, В.Д. Шапиро, Н.Г. Ольдерогге; Под общ. ред. И.И. Мазура – М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2001. – 574 с.

13. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник вузов / Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1999. – с.
14. Хруцкий В.Е., Сизова Т.В., Гамаюнов В.В. Внутрифирменное бюджетирование. Настольная книга по постановке финансового планирования – М.: Изд-во: Финансы и статистика, 2002. – 400 с.
15. Шапиро В.Д. и др. Управление проектами. – М.: Высшая школа, 2000. – 587 с.

[Литература, которая может быть использована при решении вопросов финансового менеджмента](#)

1.6.3.4 Периодическая печать

- **Газеты:** «Российская газета», «Экономика и жизнь», «Коммерсантъ» (www.kommersant.ru), Ведомости (www.vedomosti.ru).

<ul style="list-style-type: none"> • Банковские технологии (http://www.bizcom.ru/); • Волга-Бизнес (http://www.volgabiz.ru/); • Вопросы статистики; • Главбух (http://www.glavbukh.ru/cgi-bin/glavbukh/main.pl); • Деньги (www.kommersant.ru); • Инвестиции в России (http://ivr.nm.ru/rus.htm); • Финанс (http://www.finansmag.ru/); • Карьера (http://www.idr.ru/); • Финансы (http://www.dis.ru/); • Бухучет и налоги (http://www.dis.ru/); • Методы менеджмента качества (www.stq.ru); • Промышленник России (www.promis.ru); • Профиль (www.profil.orc.ru); • Российская Федерация сегодня (http://www.russia-today.ru/); • Секрет фирмы (http://www.sf-online.ru/); 	<ul style="list-style-type: none"> • Рынок ценных бумаг (www.rcb.ru); • Журнал управление компанией (ЖУК) (www.rcb.ru); • Российский экономический журнал (РЭЖ) (www.energосvjaz.ru/rem); • Стандарты и качество (www.stq.ru); • Управление персоналом (http://www.hr.inforser.ru/); • Инновации (www.innov.etu.ru); • Компания (www.ko.ru); • Финансовый менеджмент (http://www.dis.ru/fm/); • ЭКО (http://www.econom.nsc.ru/eco/); • Экономика России XXI век (http://www.ruseconomy.ru/); • Экономические стратегии; • Эксперт, (включая приложения: Северо-Запад, Урал, Сибирь, Оборудование) (www.expert.ru); • Энергетика и промышленность России (http://www.eprussia.ru/); • Проблемы прогнозирования; • Проблемы теории и практики управления (www.ptpu.ru); • Финансовый директор (http://www.fd.ru/); • Финансы и кредит (www.financepress.ru);
---	--

Периодические издания в информационном плане полезны не только своей оперативностью, но и тем, что в них представлены аналитические материалы. Однако эта информация требует подтверждения достоверности, что достигается за счет сравнения данных содержащихся в различных источниках, а также за счет анализа целей написания статьи, компетенции автора.

1.6.3.5 Источники Интернет

Большой объем теоретической и практической информации по проблемам стратегического управления инвестициями находится на сайтах:

Управленческие сайты

- **«Корпоративный менеджмент»** – ведущий российский деловой портал, в котором представлены следующие разделы: управление компаниями; маркетинг; финансы и инвестиции; информационные технологии; электронная библиотека; каталоги и базы данных; книги и журналы. На этом же сайте можно посмотреть электронный журнал «Бизнес, Организация, Стратегии, Системы (БОСС)» (www.cfin.ru).

- **«Технологии корпоративного управления»** – подборка материалов по стратегическому управлению, маркетингу, проектному управлению, управлению человеческими ресурсами, информационным технологиям, финансовому управлению, контролю (<http://www.iteam.ru/>).

- **Mamba.Ru — информация для бизнеса»** Контент-проект о бизнес-технологиях. Основные темы: менеджмент, консалтинг, маркетинг, public relations, реклама, бизнес-психология, интернет и информационные технологии, электронная коммерция. В разделе «Маркетинг» можно найти интересные статьи о методах маркетинга, результатах изучения и формирования спроса, PR, брэндинге и т.д. (www.mamba.ru)

- **«Развитие бизнеса.Ру»** – Сайт посвящен развитию бизнеса и содержит массу информации на данную тему, включая хорошую подборку материалов по маркетингу (электронные версии книг, статей, обзоры рынков, ссылки на серверы статистики разных стран) (www.devbusiness.ru)

- **«Управление 3000»** – Информационный портал содержит обзоры рынков, маркетинговые исследования, описания методик и технологий управления, применяемых в отечественной и зарубежной практике, аналитические исследования, советы специалистов в области управления, «истории успеха» российских предприятий, рекомендации по выбору и применению информационных систем и аналитических программных продуктов (www.bizoffice.ru.)

- **Chief** – журнал для тех кто принимает решения. Рубрики: управление, гость номера, лицо с обложки, экономика, финансы, маркетинг, в полный рост, репортаж, карьера, кадры (<http://www.thechief.ru/library.phtml>)

- **Balanced Scorecard (BSC)**, или Сбалансированная система показателей (ССП) – система управления, позволяющая Руководителям переводить стратегические цели компании в четкий план оперативной деятельности подразделений и ключевых сотрудников и оценивать результаты их деятельности с точки зрения реализации стратегии с помощью ключевых *показателей эффективности*. BSC создана в 1992 году профессорами Гарвардской школы экономики на основе исследований американских компаний. BSC используется 402 организациями из рейтинга 500 крупнейших компаний газеты Financial Times. Проект *BalancedScorecard.Ru* создан для российских руководителей, заинтересованных в поиске более эффективных способов управления, чем те инструменты, которыми обладает большинство компаний. На этом сайте Вы найдете максимум необходимой информации о Сбалансированной системе показателей (<http://www.balancedscorecard.ru/>).

- **Журнал для пользователей Project Expert** – технология (приемы решения задач), опыт пользователей, вопросы и ответы, актуальные методики управления, вопросы стратегического планирования и управления (<http://www.pro-invest.com/it/magazine/>)

- **Университетская информационная система РОССИЯ** – база электронных ресурсов для исследований и образования в области экономики, социологии, политологии, международных отношений и других гуманитарных наук и с 2000 года открыта для коллективного доступа университетов, вузов, научных институтов РФ и специалистов. (статистика, бюджет и пр.) (<http://www.cir.ru/>)

- **«Инвестиции»** – Концентрирование существующей информации об инвестициях и маркетинге на одном сайте (<http://www.investorov.net/>).

- **GAAP.ru** – Интернет-издание по теории и практике финансового и управленческого учета. Включает: [Рассылки GAAP.RU](#); [Глоссарий](#); [Линия Консультаций](#); [Рейтинги](#); [Полезные ссылки](#); [Журналы](#). **Разделы:** Библиотека (**Менеджмент:** Управление качеством, Корпоративное управление, Стратегическое управление, Кадровый менеджмент; **Управленческий учет:** Контроллинг, Российский и зарубежный опыт, Идеология.; **Корпоративные финансы** Сбалансированная система показателей, Рынок ценных бумаг, Финансовый анализ, Оценка бизнеса, Лизинг, Бюджетирование, Слияния и поглощения, Финансовый менеджмент, Факторинг, Франчайзинг, Оффшоры.; **Business Toolkits:** Материалы в рамках грантового проекта «Техника эффективного менеджмента»: Инструментарий для управления, Инструментарий для финансового менеджмента, Инструментарий для маркетинга, Инструментарий для управленческого консультирования; **Software:** Опыт автоматизации, аналитика по информационным технологиям, ERP, MRP.; **Журналы:** Обзоры текущих номеров более 15 периодических изданий по финансовому и управленческому учету, менеджменту;), Новости, Обучение (<http://www.gaap.ru/>)

Сайты консалтинговых компаний и фондов

- **Федеральный фонд развития малых форм предпринимательства в научно-технической сфере** (ФФРМФПНТС). Основные разделы: 1) Программы фонда; 2) Инновации в России, включая: Законодательная база (Законы РФ; Законопроекты; Ведомственные акты; Международное право; Лицензии, договоры; Полезные ссылки); Аналитика; Сеть инновационно-технологических центров (ИТЦ) в России (<http://www.fasie.ru/>).

- **Фонд "Центр стратегических разработок"** – некоммерческая организация, созданная в 1999 г. пятью юридическими лицами-учредителями (Государственный университет "Высшая школа экономики"; Институт народно-хозяйственного прогнозирования Российской академии наук; Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве России; Рабочий центр экономических реформ при Правительстве России; Институт экономического анализа) в целях проведения комплексного анализа политической, экономической, социальной обстановки в Российской Федерации и определения стратегии развития страны, а также содействия повышению научной квалификации ученых, занимающихся указанной проблематикой. Деятельность Фонда согласуется с одной из приоритетных задач Правительства РФ по разработке стратегического плана развития России на долгосрочную перспективу. Сайт ЦСР содержит публикации, дискуссии, мировой опыт по проблематике стратегического анализа и планирования (<http://csr.ru/>)

- **«Центр стратегических исследований Приволжского федерального округа»** (<http://www.prometa.ru/>) На сайте содержатся данные о деятельности комиссии по пространственному развитию, по местному самоуправлению, проектная культура и проектное управление.

- **ВКГ** – признанный лидер рынка управленческого консалтинга. Специализация – оптимизация управления компанией. (<http://www.bkg.ru/>). В сентябре 2004 года Аксион Консалтинг завершила сделку по слиянию с БКГ. В результате объединения создана крупнейшая российская Группа в сфере управленческого консалтинга – АксионБКГ.

На сайте содержится (дополнить)

- **Исследовательско-консультационная фирма "АЛЬТ"** занимается управленческим консультированием. Специализация – консалтинг в области стратегии. **Разделы:** управленческое

консультирование; исследования в области управления; конференции по управлению; статьи и методические материалы – <http://www.altrc.ru/index1024.shtml>

• **Бюро экономического анализа** – (<http://www.beafnd.org/>) Фонд "Бюро экономического анализа" (БЭА) был создан в 1996 г. по инициативе Правительства РФ при поддержке Всемирного банка для проведения экспертно-аналитических работ и предоставления консультационных услуг в области экономической политики. В дальнейшем Фонд БЭА выполнял функции группы по подготовке и реализации проектов финансируемых, в том числе международными финансовыми организациями. Учредителями Фонда выступили Академия народного хозяйства при Правительстве РФ и ГУ – Высшая школа экономики. Основные направления текущей деятельности БЭА:

- информационное и консультационное содействие российским и иностранным физическим и юридическим лицам, органам государственной власти и местного самоуправления в области анализа эффективности экономической политики и выработке мер, содействующих устойчивому экономическому росту, включая различные вопросы хозяйственной деятельности;
- выполнение аналитических исследований по проблемам конкурентной и промышленной политики, реформированием; дерегулирования и де бюрократизации экономики; повышения эффективности государственного управления; реформы технического регулирования; развития частного финансового сектора, социальной политики; бюджетно-налоговой и кредитно-денежной политики; развития внешне-экономических связей;
- оказание консультационных услуг в области торгово-закупочной деятельности в соответствии с процедурами международных финансовых организаций (МБРР, ЕБРР и др.);
- создание и обновление информационных и статистических баз данных;
- участие в подготовке и реализации международных проектов и программ, направленных на формирование благоприятных условий для социально-экономического развития Российской Федерации;
- проведение семинаров, конференций и иных общественных научных мероприятий.

На сайте содержится (дополнить)

• **Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования** – создан на базе аналитической группы сотрудников ИМП РАН, занимающейся с 1988 г. анализом экономической конъюнктуры. В настоящее время Центр объединяет шестнадцать исследователей высокой квалификации. Коллектив возглавляет А.Р. Белоусов. *Центр проводит прикладные исследования в области анализа и прогнозирования воспроизводственных процессов в российской экономике. Основные сферы деятельности: бюджет, налоги и государственные финансы; промышленное производство и конъюнктура по отраслям; банковский сектор и финансовые рынки; благосостояние домашних хозяйств; внешняя торговля; оборонная, военная и военно-техническая политика. Центр выпускает ежемесячный обзор макроэкономической конъюнктуры, готовит аналитические записки и ведет ряд крупных исследовательских проектов.* Материалы, подготовленные коллективом Центра, передаются на постоянной основе руководителям Правительства, в Аппарат Правительства, Совет Федерации, Государственную Думу, Министерство экономики (Министерство экономического развития и торговли), Министерство финансов РФ, Банк России, а также широкому кругу коммерческих структур. Центр уделяет первостепенное внимание развитию методологии и инструментальных средств макроэкономического анализа, поддержанию и обновлению согласованной информационно-статистической базы данных для обеспечения своих исследований. (<http://www.forecast.ru/>)

• **Межрегиональный фонд информационных технологий** – подборка материалов по вопросам системы власти, местного самоуправления, экономических реформ, российского парламентаризма, реформы оборонного комплекса (аналитика, новости, ссылки, библиография) (<http://mfit.ru/>)

• **Национальный институт системных исследований проблем предпринимательства (НИСИП)** – создан в 2001 году в целях содействия формированию рыночной экономики и

эффективному развитию предпринимательства путем анализа и выработки рекомендаций по развитию благоприятной среды предпринимательства и общей экономической ситуации в целом. На сайте содержатся исследования и аналитика, обзоры прессы. Серьезное внимание уделяется проблемам развития малого бизнеса. (<http://www.nisse.ru/>)

• **Фонд "Институт прямых инвестиций"** – некоммерческая организация, учрежденная при поддержке Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг и Министерства экономики Российской Федерации в октябре 1999 года с целью информационного содействия в привлечении капитала в российские инвестиционные проекты путем формирования режима информационной "прозрачности" в инвестиционной сфере. В частности, Фонд занимается развитием информационной инфраструктуры в сфере реальных инвестиций, реализуя проект "Инвестиционные возможности России" для обеспечения свободного доступа российских и иностранных инвесторов к информации об инвестиционных возможностях в России путем создания в сети Интернет базы данных инвестиционных проектов предприятий. На сайте содержится информация с конференций, данные по инвестиционным проектам, инвестиционной активности в России и в регионах, учебно-методическая литература и публикации. (<http://www.ivr.ru/>)

• **Совет Федерации** (<http://council.gov.ru/>; <http://www.akdi.ru/sf/>),

• **Государственная Дума** (<http://www.duma.gov.ru/>),

• **Правительство РФ** (<http://www.government.ru/>) (включая министерства),

• **Президент и его Администрация** (<http://www.kremlin.ru/>),

• **Торгово-промышленная палата РФ** (<http://www.tpprf.ru/>).

• «**Официальная Россия**» (<http://www.gov.ru/>) содержатся данные о деятельности: органов власти, Центризберкома; Совета безопасности; Счетной палаты; региональных органов власти и пр. Для реализации целого ряда тем целесообразно ознакомиться с информацией Центра законодательной поддержки промышленности Комитета по промышленному развитию и высоким технологиям ТПП РФ (<http://www.sulakshin.ru/>)

• официальный сайт **Правительства Пензенской области** (<http://www.penza.ru/>)

Агентства деловой и социально-политической информации

«Росбизнесконсалтинг» (www.rbc.ru); АК&М (www.akm.ru);

АКДИ Экономика и жизнь (www.akdi.ru); Праймтасс; Страна.ru

Литература в Internet

• Белорусская электронная библиотека (<http://www.library.by/>)

• Библиотека Воеводина (<http://enbv.narod.ru/index.html>)

• Библиотека деловой литературы (<http://lib.subs.ru/index.php3?41233624215.142898757-cgi?index.htm>)

• Интернет магазин OZON: Бизнес, менеджмент, бестселлеры – рейтинги, содержание (http://www.ozon.ru/context/business_management/).

• Каталог ресурсов в помощь студенту (<http://design.uapa.ru/elibrary/>)

• Литература в свободном доступе – каталог по дисциплинам (<http://pravo.eup.ru/Catalog/All-0.asp>)

• Открытые курсы бизнеса и экономики (<http://www.college.ru/economics/management.html>)

• Список учебников по дисциплинам (<http://ucheba.by.ru/>)

• Центр «Предпринимательство и малый бизнес» (Академия народного хозяйства). Электронные версии книг: "Как разработать бизнес-план", "Генерация и оценка идей", "Маркетинг и исследования рынка", "Управление финансами малых и средних предприятий" (<http://www.esbc.ru/mainrus.htm>)

• Электронные учебники (<http://bookz.ru/>)

• Экономика и управление на предприятиях: деловой портал (управленческая, экономическая, юридическая литература) (<http://eup.ru/>)

- Русский гуманитарный интернет-университет: Библиотека учебной и научной литературы (<http://www.i-u.ru/biblio/>)

Поисковые системы

Поиск по ключевым словам в сети Internet можно осуществить воспользовавшись **сайтами поисковых систем**: <http://www.yandex.ru/>, <http://www.rambler.ru/>, <http://www.aport.ru/> и др.

6) внутренняя отчетность конкурентов и поставщиков – важнейший источник информации. Однако доступ к ней крайне затруднен и возможен лишь через инструменты промышленного шпионажа.

7) Определенную информацию можно извлечь из публикаций рекламного характера: проспектов, бюллетеней, официальных отчетов и даже сведений, помещаемых на упаковке товара.

Достоинствами вторичной информации является то, что она относительно недорогая, быстро собирается, наличие нескольких источников информации позволяет сопоставить различные данные, зачастую источники содержат достоверную информацию, которую сама фирма не может получить (например, правительственные публикации).

1.6.4. Основные внутренние источники вторичной информации в финансовом менеджменте

Информационное обеспечение финансового менеджмента в своей основе имеет информационную базу, формирующуюся из внешних и внутренних источников фирмы.

1. К показателям, формируемым из внутренних источников информации, относятся:

- 1) показатели результатов финансового состояния и финансовой деятельности организации в целом,
- 2) показатели финансовых результатов деятельности отдельных структурных подразделений,
- 3) нормативно-плановые показатели, связанные с финансовым развитием предприятия (рисунок 1).



Рисунок 1 – Основные группы внутренних показателей финансового менеджмента

Рассмотрим их подробнее.

(1) Показатели финансового состояния и результатов финансовой деятельности предприятия в целом (рисунок 2) отражены в его балансе.

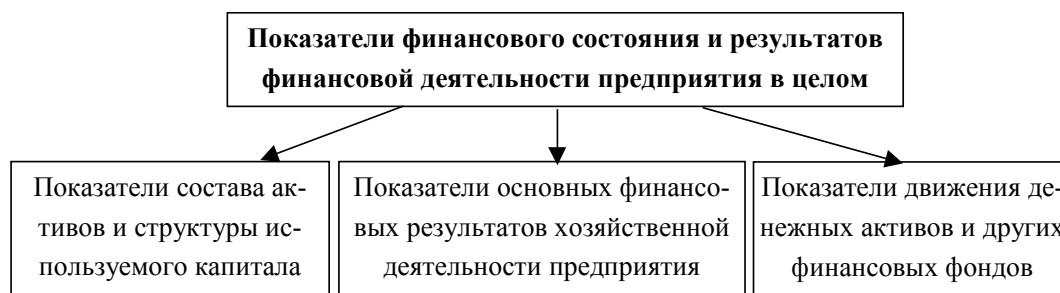


Рисунок 2 – Основные подгруппы показателей финансового состояния и результатов финансовой деятельности предприятия в целом

Баланс предприятия содержит два основных раздела – "Актив" и "Пассив".

В основе актива баланса отражаются показатели следующих двух разделов:

- 1) внеоборотные активы;
- 2) оборотные активы.

Первый раздел баланса включает в себя: 1) основные средства, 2) незавершенное строительство, 3) доходные вложения в материальные ценности, 4) долгосрочные финансовые вложения; 5) нематериальные активы.

Второй раздел баланса составляют: 1) запасы, 2) дебиторская задолженность, 3) краткосрочные финансовые вложения, 4) денежные средства и налог на добавленную стоимость по приобретенным средствам.

В составе пассива баланса отражаются показатели следующих трех разделов:

- 3) капитал и резервы;
- 4) долгосрочные обязательства;
- 5) краткосрочные обязательства.

Четвертый и пятый разделы пассива баланса позволяют получить представление об общей

сумме заемного капитала, используемого предприятием. В составе пассива баланса отражаются также показатели суммы прибыли, полученной в отчетном периоде, и суммы нераспределенной прибыли отчетного года и прошлых лет.

В четвертом разделе содержатся показатели, отражаемые в «*Отчете о прибыли и убытках*». Этот отчет включает показатели по следующим основным разделам:

- доходы и расходы по обычным видам деятельности;
- операционные доходы и расходы;
- внереализационные доходы и расходы;
- чрезвычайные доходы и расходы.

Уже из названий разделов этого отчета можно судить о том, что *он отражает основной круг вопросов, связанных с формированием, распределением и использованием прибыли предприятия.*

В первом разделе содержатся показатели формирования прибыли – от реализации продукции (работ, услуг), имущества, от внереализационных операций; приводится общая сумма балансовой прибыли или убытка отчетного периода.

В разделе "Операционные доходы и расходы" содержатся показатели по отдельным направлениям получения прибыли: доходы от участия в других организациях, проценты к получению и уплате.

В последующих разделах содержатся данные об учете обязательных платежей и использованных налоговых льготах, что позволяет учесть эту информацию при разработке налоговой политики предприятия в процессе управления формированием финансовых ресурсов.

В третьем разделе содержатся показатели, отражаемые в "Отчете о изменении капитала". Этот отчет, хотя и содержит обширный круг показателей, используемых в управлении финансовой деятельностью, но разрабатывается только один раз в год, что не позволяет применять эту информацию в процессе оперативного управления. В этом отчете содержатся показатели движения разнообразных финансовых фондов предприятия; использования средств бюджета и внебюджетных фондов; направления средств в целевые фонды и на потребление, наличия и движения нематериальных активов, финансовых вложений и других.

(2) Вторая группа внутренних показателей предприятия состоит из показателей, характеризующих финансовую деятельность предприятия по различным сферам, по регионам и центрам ответственности.

Система показателей финансовых результатов деятельности отдельных структурных подразделений предприятия используется для текущего и оперативного управления практически всеми аспектами финансовой деятельности предприятия, а в наибольшей степени – в процессе финансового обеспечения операционной его деятельности. *Формирование системы показателей этой группы основывается на данных организуемого на предприятии управленческого учета.*

В процессе построения системы информационного обеспечения управления финансовой деятельностью *управленческий учет призван формировать группы показателей, отражающих объемы деятельности, сумму и состав затрат, сумму и состав получаемых доходов и др.*

Эти группы показателей формируются в процессе управленческого учета обычно по следующим блокам (рисунок 3):

- 1) по сферам финансовой деятельности предприятия;
- 2) по регионам деятельности (если для предприятия характерна региональная диверсификация финансовой деятельности);
- 3) по центрам ответственности (созданным на предприятии центрам затрат, дохода, прибыли и инвестиций).



Рисунок 3 – Основные подгруппы показателей финансовых результатов деятельности отдельных структурных подразделений предприятия

(3) Нормативно-плановые показатели финансового развития предприятия используются в процессе текущего и оперативного контроля за ходом осуществления финансовой деятельности.

Они формируются непосредственно на предприятии по двум блокам (рисунок 4):

1) система внутренних нормативов, регулирующих финансовое развитие предприятия. В систему внутренних нормативов включаются нормативы отдельных видов активов предприятия, нормативы соотношения отдельных видов активов и структуры капитала, нормативы удельного расхода финансовых ресурсов и затрат и т.п.;

2) система плановых показателей финансового развития предприятия. В состав показателей блока внешних нормативов включается вся совокупность показателей текущих и оперативных финансовых планов всех видов.

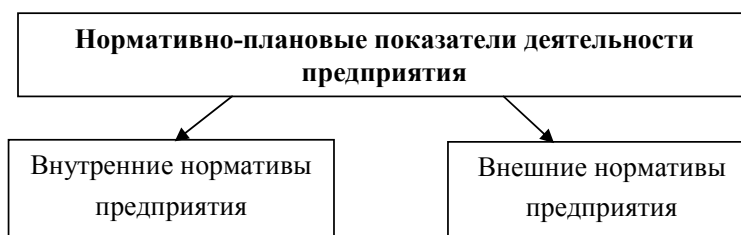


Рисунок 4 – Основные подгруппы нормативно-плановых показателей предприятия

Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента формируется также и на основе внешних источников.

Основные *группы показателей внешних источников информации* следующие (рисунок 5):

- 1) показатели общеэкономического положения страны;
- 2) показатели конъюнктуры финансового и товарного рынков;
- 3) показатели природно-ресурсного потенциала;
- 4) показатели деятельности контрагентов и конкурентов;
- 5) показатели социально-политического положения;
- 6) показатели научно-технического развития;
- 7) нормативно-регулирующие показатели;
- 8) показатели экологической ситуации.



Рисунок 5 – Основные группы показателей внешних источников информации

Формирование *системы показателей общеэкономического развития страны* (рисунок 6) основывается на публикации данных государственной статистики.

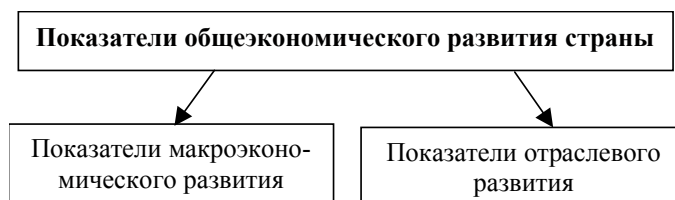


Рисунок 6 – Основные подгруппы показателей экономического развития страны

Рассмотрим подробнее каждую группу показателей.

Показатели, входящие в состав первой группы подразделяются на две подгруппы.

В первой подгруппе – «Показатели макроэкономического развития» – содержатся следующие основные информативные показатели, используемые в процессе управления финансами предприятия:

- а) тип и структура национальной экономики;
- б) темп роста внутреннего валового продукта и национального дохода;
- в) состояние внутреннего и международного платежного баланса страны;
- г) объем эмиссии денег в рассматриваемом периоде;
- д) денежные доходы населения и особенности их использования;
- е) индекс инфляции;
- ж) учетная ставка центрального банка.

Во второй подгруппе – «Показатели отраслевого развития» – содержатся следующие основные информативные показатели по отрасли, к которой принадлежит предприятие:

- а) объем произведенной (реализованной) продукции, его динамика;
- б) общая стоимость активов предприятий, в том числе оборотных;
- в) сумма собственного капитала предприятий;
- г) сумма балансовой прибыли предприятий, в том числе по основной (операционной) деятельности;
- д) ставка налогообложения прибыли по основной деятельности;
- е) ставка налога на добавленную стоимость и акцизного сбора на продукцию, выпускаемую предприятиями отрасли;
- ж) индекс цен на продукцию отрасли в рассматриваемом периоде;

Следующей подгруппой показателей, формируемых из внешних источников информации, являются **показатели конъюнктуры финансового рынка**.

Показатели, входящие в состав второй группы, подразделяются на две подгруппы (рисунок 7).

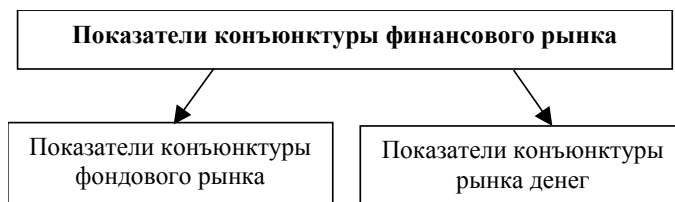


Рисунок 7 – Основные подгруппы показателей конъюнктуры финансового рынка

В первой подгруппе – *«Показатели, характеризующие конъюнктуру фондового рынка»* – содержатся следующие основные информативные данные:

- а) виды основных фондовых инструментов (акций, облигаций, деривативов и т.п.), обращающихся на биржевом и внебиржевом фондовом рынке;
- б) объемы и цены сделок по основным видам фондовых инструментов;
- в) сводный индекс динамики цен на фондовом рынке.

Во второй подгруппе – *«Показатели, характеризующие конъюнктуру рынка денег»* – содержатся следующие основные информативные данные:

- а) кредитная ставка отдельных коммерческих банков, дифференцированная по срокам предоставления финансового кредита;
- б) депозитная ставка отдельных коммерческих банков, дифференцированная по вкладам до востребования и срочным вкладам;
- в) официальный курс отдельных валют, которыми оперирует предприятие в процессе внешнеэкономической деятельности;
- г) курс покупки-продажи аналогичных видов валют, установленный коммерческими банками.

Следующая группа показателей характеризует **деятельность контрагентов и конкурентов** и состоит из следующих подгрупп: "Банки", "Страховые компании", "Поставщики продукции", "Покупатели продукции", "Конкуренты" (рисунок 8).

Источником формирования показателей этой группы служат публикации отчетных материалов в прессе (по отдельным видам хозяйствующих субъектов такие публикации являются обязательными), соответствующие рейтинги с основными показателями деятельности (по банкам, страховым компаниям), а также платные бизнес-справки, предоставляемые отдельными информационными компаниями.

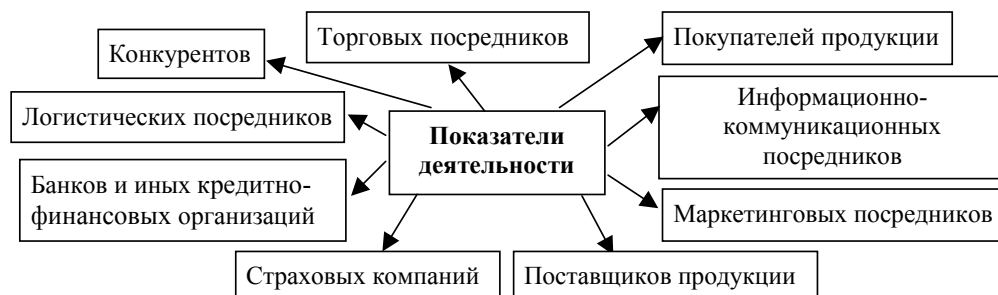


Рисунок 8 – Основные подгруппы показателей деятельности контрагентов и конкурентов

К группе внешних показателей *относятся нормативно-регулирующие показатели*. Система этих показателей учитывается в процессе подготовки финансовых решений, связанных особенностями государственного регулирования финансовой деятельности предприятия. Эти показатели формируются, как правило, из двух подгрупп (рисунок 9): "Нормативно-регулирующие показатели по различным аспектам финансовой деятельности предприятия" и "Нормативно регулирующие показатели по вопросам функционирования отдельных сегментов финансового рынка". Источником формирования показателей этой группы являются нормативно-правовые акты, принимаемые различными органами государственного управления.

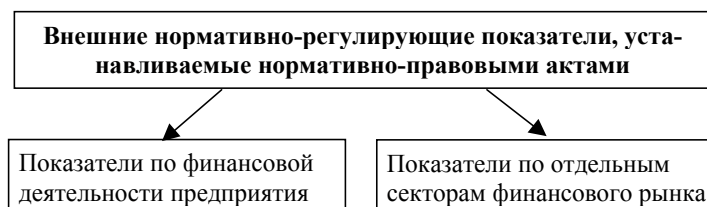


Рисунок 9 – Основные подгруппы внешних нормативно-регулирующих показателей финансового менеджмента

Все эти показатели в системе информационного обеспечения финансового менеджмента должны непрерывно собираться, анализироваться, на их основе формируются планы для подготовки эффективных управленческих решений всех звеньев руководящего состава финансовой деятельностью предприятия.

1.6.6 Основные пользователи финансовой информации

Стороны заинтересованные в информации о деятельности предприятия, можно условно разделить на две основные категории: внешние и внутренние пользователи.

К внутренним пользователям относятся управленческий персонал предприятия. Он принимает различные решения производственного и финансового характера. Например, на базе отчетности составляется финансовый план предприятия на следующий год, принимаются решения об увеличении или уменьшении объема реализации, ценах продаваемых товаров, направлениях инвестирования ресурсов предприятия, целесообразности привлечения кредитов и др. Для принятия таких решений необходима полная своевременная и точная информация, в противном случае предприятие может понести большие убытки и даже обанкротиться. При этом наряду с бухгалтерской информацией (данными финансового учета) используются данные управленческого учета.

Состав *внутренних пользователей* представлен на [рисунок 10](#).

Внутренние пользователи финансовой информации предприятия		
Управляющие предприятия	Финансовые менеджеры	Собственники (акционеры) предприятия

[Рисунок 10](#) – Основные внутренние пользователи финансовой информации предприятия

Внутренние пользователи имеют доступ к открытой и закрытой (представляющей коммерческую тайну) информации о результатах финансовой деятельности предприятия, его финансовом состоянии.

Кроме того, финансовая отчетность являются связующим звеном между предприятием и его внешней средой. Целью представления предприятием отчетности внешним пользователям в условиях рынка является прежде всего получение дополнительных финансовых ресурсов на финансовых рынках.

Таким образом, от того, что представлено в финансовой отчетности, зависит будущее предприятия. Финансовая отчетность является основным источником информации, показатели которой являются отправной базой при принятии решений о финансовом положении предприятия.

Основные группы внешних пользователей предприятия представлены на [рисунок 11](#).

1. ВНЕШНИЕ ПОЛЬЗОВАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ						
Кредиторы предприятия	Потенциальные инвесторы	Контрагенты предприятия	Государственные органы	Аудиторские фирмы	Привлекаемые консультанты и эксперты	Товарные, фондовые, валютные биржи

Рисунок 11 – Основные внешние пользователи финансовой информации предприятия

Среди внешних пользователей финансовой отчетности *выделяются две группы:*

- 1) пользователи, непосредственно заинтересованные в деятельности компании;
- 2) пользователи, непосредственно заинтересованные в ней.

3.6.7 Базовые показатели в финансовом менеджменте:

Добавленная стоимость, брутто- и нетто-результаты эксплуатации инвестиций, экономическая рентабельность

Первый: добавленная стоимость (ДС).

Если из стоимости продукции, произведенной предприятием за тот или иной период, включая увеличение запасов готовой продукции, стоимость реализации, внереализационные доходы, а также работы для внутрипроизводственного потребления, вычесть стоимость потребленных материальных средств производства (сырье, материалы, энергия и пр.) и услуг, то получится показатель добавленной стоимости. Добавленная стоимость состоит из платежей государству, оплаты труда, процентов за кредит, выплат различным инвесторам, наконец, из прибыли на собственный капитал. Динамика добавленной стоимости свидетельствует о масштабах деятельности предприятия и о его вкладе в создание национального богатства.

Второй: брутто-результат эксплуатации инвестиций (БРЭИ).

Вычтем из добавленной стоимости расходы по оплате труда и все связанные с ней платежи – получим брутто-результат эксплуатации инвестиций.

Третий: нетто-результат эксплуатации инвестиций (НРЭИ).

Из предыдущего показателя вычтем все затраты на восстановление основных средств производства – это и будет нетто-результат эксплуатации инвестиций. По существу, это экономический эффект, снимаемый предприятием с затрат. На практике для быстроты расчетов можно принимать за НРЭИ балансовую прибыль, увеличенную на сумму фактически понесенных финансовых издержек по задолженности, но при этом надо избегать повторного счета уплачиваемых банку процентов.³

Четвертый: экономическая рентабельность активов (ЭР).

Существует множество способов определения экономической рентабельности. Мы будем пользоваться показателем, основанным на наиболее общей формуле эффективности производства:

$$\text{ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРОИЗВОДСТВА} = (\text{ЭФФЕКТ ПРОИЗВОДСТВА} / \text{ЗАТРАТЫ}) \times 100\%$$

Что подставить в числитель этой формулы, Вы, конечно, уже поняли – нетто-результат эксплуатации инвестиций (НРЭИ). А в знаменатель, помня, что именно в активе баланса предприятия отражены направления расходования как собственных, так и заемных средств, подставим объем актива за минусом отсроченных платежей поставщикам и другим субъектам экономической жизни кредиторской задолженности). Для сопоставимости числителя со знаменателем основные средства в составе актива возьмем по остаточной стоимости.

$$\begin{aligned} \text{ЭКОНОМИЧЕСКАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ АКТИВОВ} &= (\text{НЕТТО-РЕЗУЛЬТАТ} \\ &\text{ЭКСПЛУАТАЦИИ ИНВЕСТИЦИЙ} / (\text{АКТИВ} - \text{ОТСРОЧЕННЫЕ ПЛАТЕЖИ})) \times 100\% = \\ &= (\text{БАЛАНСОВАЯ ПРИБЫЛЬ} + \text{ФИНАНСОВЫЕ ИЗДЕРЖКИ ПО} \\ &\text{ЗАДОЛЖЕННОСТИ}) / (\text{АКТИВ} - \text{КРЕДИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ}) \times 100\% \end{aligned}$$

³ В соответствии с действующим Положением о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг), и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли, затраты на оплату процентов по кредитам банка и процентов за приобретение материальных ресурсов в кредит включаются в себестоимость в пределах ставок, установленных законодатель- России. Выплаты процентов, превышающих эти ставки, а также по отсроченным и просроченным ссудам, осуществляются за счет прибыли, остающейся в распоряжении предприятия.

Финансово-эксплуатационные потребности предприятия

В процессе эксплуатации инвестиций, то есть в текущей хозяйственной деятельности, предприятие испытывает краткосрочные потребности в денежных средствах: необходимо закупать сырье, оплачивать топливо, формировать запасы, предоставлять отсрочки платежа покупателям и т. д.

Разница между средствами, иммобилизованными в запасах и клиентской задолженности, задолженностью предприятия поставщикам называется финансово-эксплуатационными потребностями (ФЭП).

Величину ФЭП часто обозначают также как потребность в оборотных средствах или просто как эксплуатационные потребности.

ДЛЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

а) БЛАГОПРИЯТНО:

Получение отсрочек платежа от поставщиков (коммерческий кредит), от работников предприятия (если имеет место задолженность по зарплате), от государства (если в краткосрочном периоде есть задолженность по уплате налогов) и т.д.. Отсрочки платежа дают источник финансирования, порождаемый самим эксплуатационным циклом.

б) НЕБЛАГОПРИЯТНО:

1. Замораживание определенной части средств в запасах (резервных и текущих запасах сырья, запасах готовой продукции). Это порождает первостепенную потребность предприятия в финансировании.

2. Предоставление отсрочек платежа клиентам. Такие отсрочки соответствуют, однако, коммерческим обычаям. Предприятие воздерживается при этом от немедленного возмещения затрат – отсюда вторая важнейшая потребность в финансировании.

Финансово-эксплуатационные потребности вытекают из разницы между неблагоприятными и благоприятными феноменами жизни предприятия, которые мы только что рассмотрели.

Известно, что для достижения своих целей предприятию необходимы адекватные средства – производственный аппарат. Затраты на производственный аппарат отражаются в активе баланса. Для целей анализа (но не для бухгалтерской и статистической отчетности!) мы можем представить актив как совокупность сумм, иммобилизованных в основных средствах и вложениях, и финансово-эксплуатационных потребностей:

ИММОБИЛИЗОВАННЫЕ АКТИВЫ • Здания, сооружения + Машины, станки, оборудование + Нематериальные активы (патенты, лицензии...)
+
ФИНАНСОВО-ЭКСПЛУАТАЦИОННЫЕ ПОТРЕБНОСТИ Запасы сырья и готовой продукции + Долговые права к клиентам – Долевые обязательства поставщикам

Финансово-эксплуатационные потребности принято исчислять в процентах к обороту (объему продаж, выручке от реализации), например ФЭП =... процентов от оборота, или во времени относительно оборота, например, ФЭП эквивалентны ... дням, месяцам оборота:

$$\text{ФЭП} * 360 \text{ дней} / \text{ОБОРОТ}$$

Желательно, чтобы “кредит” поставщиков с лихвой перекрывал клиентскую задолженность. Тогда у предприятия в каждый данный момент оказывается денежных средств даже больше, чем необходимо для обеспечения бесперебойности производства. Но как же добиться отрицательной величины финансово-эксплуатационных потребностей? Задача эта

сводится к расчету разумной длительности отсрочек платежей по поставкам сырья (услугам других организаций) и реализации готовой продукции (услуг). Вскоре мы сделаем такой расчет, но прежде отметим, что величина ФЭП неодинакова для различных отраслей и даже для предприятий одной и той же отрасли.

На ФЭП оказывают влияние :

- длительность эксплуатационного цикла (чем быстрее сырье превращается в готовую продукцию, тем меньше иммобилизация денежных средств в запасах);
- темпы роста производства, поскольку финансово-эксплуатационные потребности вытекают непосредственно из величины оборота, то и величина их будет изменяться параллельно динамике оборота;
- величина добавленной стоимости (чем меньше добавленная стоимость, тем в большей степени “кредит” поставщиков может компенсировать клиентскую задолженность. Парадокс заключается в том, что при высокой НОРМЕ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ (ДС / ОБОРОТ) * 100%) и, казалось бы, небольшой степени зависимости предприятия от закупок сырьем, фирме приходится просить своих поставщиков о более длительных отсрочках платежей.

Попробуем на небольшом примере показать расчет разумной длительности отсрочек по клиентской задолженности, с одной стороны, и по платежам поставщикам, с другой стороны.

Два предприятия – А и В – получают 1 месяц отсрочки платежа по поставкам сырья и, в свою очередь, предоставляют клиентам 1-месячные отсрочки. Идеальная ситуация? Нет! Если месячный оборот предприятия А составляет 100 тыс. руб., а стоимость потребляемого сырья – 50 тыс. руб., то клиентская задолженность перекрывается кредитом поставщиков лишь наполовину:

$$\begin{aligned} &100000 \text{ руб. (клиентская задолженность, или } 1 \text{ мес. * месячный оборот) -} \\ &50000 \text{ руб. (кредит поставщиков, или } 1 \text{ мес. * месячный объем закупок сырья) =} \\ &50000 \text{ руб.} \end{aligned}$$

У предприятия В с таким же месячным оборотом (100 тыс. руб.), но с меньшим потреблением сырья (25 тыс. руб.) и большей нормой добавленной стоимости выходит:

$$100 \text{ тыс. руб. - } 25 \text{ тыс. руб.} = 75 \text{ тыс. руб.}$$

Следовательно, предприятию А необходима 2-месячная отсрочка по платежам поставщикам, чтобы компенсировать 1-месячную отсрочку клиентам..., а для более эффективно работающего предприятия В это соотношение равно 4÷1. Далее, чтобы величина ФЭП стала отрицательной и превратилась в источник финансирования, предприятию А нужно просить у поставщиков 2,5 – 3 месяца отсрочек, а предприятию Б – 4,5, 5 и даже 6 месяцев. Ужесточение же сроков расчета с клиентами грозит осложнениями в сбыте продукции.

Но не будем впадать в депрессию. Чтобы “обернуться” по срокам выплат и поступлений, предприятие может прибегнуть к банковскому кредиту либо к учету векселей, либо к такой форме финансирования текущих потребностей как факторинг.

Делая выводы из материала этой главы, отметим одно очень важное ПРЕИМУЩЕСТВО МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ: ОТРИЦАТЕЛЬНОЕ ЗНАЧЕНИЕ ВЕЛИЧИНЫ ФЭП. Таким предприятиям легче удастся “поменять знак” величины финансово-эксплуатационных потребностей благодаря невысокой норме добавленной стоимости и удачному соотношению в сроках платежей по закупкам сырья, с одной стороны, и поступлений за готовую продукцию, с другой стороны. Тогда “кредит” поставщиков не только покрывает средства, замороженные в запасах, и клиентскую задолженность, но и порождает ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ ПРЕДПРИЯТИЯ.

1.7 Результаты хозяйственной деятельности предприятий

1.7.1 Выручка от реализации продукции (работ, услуг)

К результатам хозяйственной деятельности предприятий относятся следующие элементы: выручка; затраты; прибыль

Выручка от реализации продукции (работ, услуг) – средства полученные от потребителя за реализованную ему продукцию.

Выручка от реализации продукции (работ, услуг) определяется либо по мере оплаты продукции (при безналичных расчетах – по мере поступления средств за товары (работы, услуги) на счета в учреждениях банков, а при расчетах наличными деньгами – при поступлении средств в кассу), либо по мере отгрузки товаров (выполнения работ, услуг) и предъявления покупателю расчетных документов.

Метод определения выручки от реализации продукции устанавливается предприятием на длительный срок (ряд лет) исходя из условий хозяйствования и заключаемых договоров.

Выручка от реализации продукции, поступающая на расчетный счет или в кассу предприятия, включает средства на возмещение затрат предприятия на реализованную продукцию, т.е. полную себестоимость; денежные накопления – прибыль; налоги – НДС, акцизы.

Сумма выручки в значительной степени отличается от стоимости не только произведенной, но и отгруженной продукции. Влияние на эти отклонения оказывают:

- остатки готовой продукции на складе;
- остатки товаров отгруженных, срок оплаты которых не наступил;
- остатки товаров отгруженных, не оплаченных в срок;
- товары, находящиеся на ответственном хранении у покупателей.

Выручка может быть исчислена либо в оптовых ценах предприятия, либо в отпускных ценах за вычетом налога на добавленную стоимость, акциза.

Общая модель определения выручки основывается на следующей базовой формуле:

$$S = V + F + I, \quad (1)$$

где S – реализация в стоимостном выражении;

V – переменные производственные расходы (будут рассмотрены стр. 7);

F – условно-постоянные производственные расходы (будут рассмотрены далее стр. 7);

I – валовой доход (прибыль) (будет рассмотрена далее стр. 15).

Выручка от реализации продукции и услуг по отпускным ценам поступает на расчетный счет предприятия откуда распределяется на три элемента: 1) себестоимость, 2) прибыль, 3) налоги. Каждая часть имеет свое направление использования.

Первая часть направляется на возмещение затрат, включаемых полную себестоимость реализованной продукции, т.е. она выступает в качестве источника финансирования простого воспроизводства.

Вторая часть – прибыль – является источником формирования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств. Прибыль, направленная в фонды предприятия, обеспечивает решение его экономических, технических, социальных задач.

Третья часть – часть прибыли в виде налога, а также другие налоги (НДС, акцизы) направляются в бюджет.

1.7.2 Затраты на производство и реализацию продукции

1.7.2.1 Состав затрат на производство и реализацию продукции

В экономической литературе и нормативных документах часто применяются такие термины, как «издержки», «затраты», «расходы». Термин *издержки* как правило применяется в экономической теории. Это суммарные жертвы предприятия, связанные с выполнением определенных операций. Различают явные и альтернативные издержки. Под *затратами* мы будем понимать явные (фактические, расчетные) издержки предприятия, а под расходами уменьшение средств предприятия или увеличение его долговых обязательств в процессе хозяйственной деятельности. *Расходы* означают факт использования сырья материалов, услуг. Расходы как правило принимают форму оттока или уменьшения актива. Расходы признаются в отчете о прибылях и убытках на основании непосредственной связи между понесенными затратами и поступлениями по определенным статьям дохода. Такой подход называется соответствием расходов и доходов.

Затраты на производство и реализацию – это совокупность расходов на производство продукции и ее реализацию, выраженных в денежной форме.

В состав затрат на производство и реализацию, прежде всего, включаются:

- затраты, непосредственно связанные с производством продукции, обусловленные технологией и организацией производства, включая расходы по контролю производственных процессов и качества выпускаемой продукции;
- затраты на подготовку и освоение производства;
- затраты некапитального характера, связанные с совершенствованием технологии, организации производства, улучшением качества продукции;
- затраты, связанные с изобретательством и рационализацией;
- затраты на обслуживание производственного процесса;
- затраты по обеспечению нормальных условий труда и техники, безопасности;
- текущие затраты, связанные с содержанием и эксплуатацией фондов природоохранного назначения;
- затраты, связанные с управлением производством;
- затраты, связанные с подготовкой и переподготовкой кадров;
- выплаты, предусмотренные законодательством о труде, за не проработанное на производстве (неявочное) время;
- отчисления в государственные внебюджетные фонды;
- платежи по кредитам в пределах ставки, установленной законодательством;
- оплата некоторых услуг банков;
- отчисления в специальные отраслевые и межотраслевые внебюджетные фонды;
- затраты, связанные со сбытом продукции;
- затраты на воспроизводство основных производственных фондов в форме амортизационных отчислений на полное восстановление;
- износ нематериальных активов;
- налоги, сборы, платежи и другие обязательные отчисления, производимые в соответствии с установленным законодательством порядком;
- потери от брака;

затраты на гарантийный ремонт и гарантийное обслуживание и др.

1.7.2.2 Себестоимость продукции и её структура

Себестоимость – стоимостная оценка используемых в процессе производства продукции (работ, услуг) природных ресурсов, сырья, материалов, топлива, энергии, основных фондов, трудовых ресурсов, а также других затрат на ее производство и *реализацию, исключаемых из налогообложения по налогу на прибыль.*

Себестоимость продукции – затраты на которые уменьшается налогооблагаемая прибыль при определении налога на прибыль.

Таким образом, отнесение или неотнесение тех или иных расходов на себестоимость прямым образом влияет на размер прибыли.

Затраты, относимые на себестоимость, принято группировать в соответствии с их экономическим содержанием в пять блоков: материальные затраты; затраты на оплату труда; отчисления на социальные нужды; амортизация основных фондов; прочие затраты (таблица 1).

Таблица 1 – Группировка затрат относимых на себестоимость продукции (работ, услуг)

	Группа затрат	Содержание
1	Материальные затраты	Включает затраты на приобретение материалов и сырья, используемых для производства, а также стоимость товаров, закупленных для продажи, и стоимость оказанных предприятию услуг
2	Затраты на оплату труда	Включает затраты на оплату труда работающих на предприятии по трудовым договорам либо по договорам гражданско-правового характера, суммы надбавок и помощи
3	Отчисления на социальные нужды	Включает налоговые платежи во внебюджетные фонды с Фонда оплаты труда
4	Амортизация Основных Фондов	Включает суммы старения действующих фондов (и, соответственно, их удешевление), а также суммы накапливаемых денежных средств на замену основных фондов путем включения в издержки определенных отчисления
5	Прочие затраты	Включает: 1.Налоги, сборы и платежи; 2.Отчисления в страховые и иные фонды; 3.Экологические платежи; 4.Вознаграждения за изобретения; 5.Оплата процентов по кредитам; 6.Плата за обучение 7.Иные платежи

В элементе "**Материальные затраты**" отражается стоимость:

приобретаемых со стороны сырья и материалов, которые входят в состав вырабатываемой продукции, образуя ее основу, или являются необходимым компонентом при изготовлении продукции (проведении работ, оказании услуг);

покупных материалов, используемых в процессе производства продукции (работ, услуг) для обеспечения нормального технологического процесса и для упаковки продукции или расходуемых на другие производственные и хозяйственные нужды (проведение испытаний, контроля, содержание, ремонт и эксплуатация оборудования, зданий, сооружений, других основных фондов и прочее), а также запасных частей для ремонта оборудования, износа инструментов, приспособлений, инвентаря, приборов, лабораторного оборудования и других средств труда, не относимых к основным фондам, износа спецодежды и других малоценных предметов; покупных комплектующих изделий и полуфабрикатов, подвергающихся в дальнейшем монтажу или дополнительной обработке на данном предприятии; работ и услуг производственного характера, выполняемых сторонними предприятиями или производствами и хозяйствами предприятия, не относящимися к основному виду деятельности. К работам и услугам производственного характера относятся: выполнение отдельных операций по изготовлению продукции, обработке сырья и материалов, проведение испытаний для определения качества

потребляемых сырья и материалов, контроля за соблюдением установленных технологических процессов, ремонта основных производственных фондов и прочее. Транспортные услуги сторонних организаций по перевозкам грузов внутри предприятия (перемещение сырья, материалов, инструментов, деталей, заготовок, других видов грузов с базисного (центрального) склада в цехи (отделения) и доставка готовой продукции на склады хранения, до станции (порта, пристани) отправления также относятся к услугам производственного характера; природного сырья (отчисления на воспроизводство минерально - сырьевой базы, на рекультивацию земель, оплата работ по рекультивации земель, осуществляемых специализированными предприятиями, плата за древесину, отпускаемую на корню, плата за воду, забираемую предприятиями из водохозяйственных систем); приобретаемого со стороны топлива всех видов, расходуемого на технологические цели, выработку всех видов энергии (электрической, тепловой, сжатого воздуха, холода и других видов), отопление зданий, транспортные работы по обслуживанию производства, выполняемые транспортом предприятия; покупной энергии всех видов (электрической, тепловой, сжатого воздуха, холода и других видов), расходуемой на технологические, энергетические, двигательные и другие производственные и хозяйственные нужды предприятия. Затраты на производство электрической и других видов энергии, вырабатываемых самим предприятием, а также на трансформацию и передачу покупной энергии до мест ее потребления включаются в соответствующие элементы затрат; потерь от недостачи поступивших материальных ресурсов в пределах норм естественной убыли.

Стоимость материальных ресурсов, отражаемая по элементу "Материальные затраты", формируется исходя из цен их приобретения (без учета налога на добавленную стоимость), наценок (надбавок), комиссионных вознаграждений, уплачиваемых снабженческим организациям, стоимости услуг товарных бирж, включая брокерские услуги, таможенных пошлин, платы за транспортировку, хранение и доставку, осуществляемые сторонними организациями.

В элементе "**Затраты на оплату труда**" отражаются затраты на оплату труда основного производственного персонала предприятия, включая премии рабочим и служащим за производственные результаты, стимулирующие и компенсирующие выплаты, в том числе компенсации по оплате труда в связи с повышением цен и индексацией доходов в пределах норм, предусмотренных законодательством, компенсации, выплачиваемые в установленных законодательством размерах женщинам, находящимся в частично оплачиваемом отпуске по уходу за ребенком до достижения им определенного законодательством возраста, а также затраты на оплату труда не состоящих в штате предприятия работников, занятых в основной деятельности.

В состав затрат на оплату труда включаются выплаты заработной платы за фактически выполненную работу, исчисленные исходя из сдельных расценок, тарифных ставок и должностных окладов в соответствии с принятыми на предприятии формами и системами оплаты труда, а также иные выплаты подобного характера в установленном порядке.

В элементе "**Отчисления на социальные нужды**" отражаются обязательные отчисления по установленным законодательством нормам органам государственного социального страхования, Пенсионного фонда, государственного фонда занятости и медицинского страхования от затрат на оплату труда работников, включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг) по элементу "Затраты на оплату труда" (кроме тех видов оплаты, на которые страховые взносы не начисляются).

В элементе "**Амортизация основных фондов**" отражается сумма амортизационных отчислений на полное восстановление основных производственных фондов, исчисленная исходя из балансовой стоимости и утвержденных в установленном порядке норм, включая и ускоренную амортизацию их активной части, производимую в соответствии с законодательством.

К элементу "**Прочие затраты**" в составе себестоимости продукции (работ, услуг) относятся налоги, сборы, платежи (включая по обязательным видам страхования), отчисления в страховые фонды (резервы) и другие обязательные отчисления, производимые в соответствии с установленным законодательством порядком, платежи за выбросы (сбросы) загрязняющих веществ, вознаграждения за изобретения и рационализаторские предложения, затраты на оплату процентов по полученным кредитам, оплата работ по сертификации продукции, затраты на командировки, подъемные, плата сторонним организациям за пожарную и сторожевую охрану, за

подготовку и переподготовку кадров, затраты на организованный набор работников, на гарантийный ремонт и обслуживание, оплата услуг связи, вычислительных центров, банков, плата за аренду в случае аренды отдельных объектов основных производственных фондов (или их отдельных частей), амортизация по нематериальным активам, а также другие затраты, входящие в состав себестоимости продукции (работ, услуг), но не относящиеся к ранее перечисленным элементам затрат.

Все указанные затраты могут также группироваться на производственные и непроизводственные. Под **производственными затратами** понимаются расходы, непосредственно связанные с изготовлением продукции; под **непроизводственными** – расходы, связанные с реализацией продукции.

Данная группировка служит для определения состава расходов и используется при составлении сметы затрат и отчета по общей сумме расходов на производство продукции.

Группировка затрат осуществляется и **по их назначению, роли в процессе производства**. В этом случае расходы подразделяются на – статьи. Перечень статей затрат, их состав и методы распределения по видам продукции определяются отраслевыми методическими рекомендациями по вопросам планирования, учета и калькулирования себестоимости продукции (работ, услуг) с учетом характера и структуры производства.

В промышленности обычно используется следующая группировка затрат по статьям расходов:

- материальные затраты,
- расходы на оплату труда производственных рабочих,
- отчисления на социальные нужды,
- расходы на содержание и эксплуатацию оборудования,
- общепроизводственные расходы,
- общехозяйственные расходы,
- потери от брака,
- прочие производственные расходы,
- внепроизводственные расходы.

Строительные организации в качестве типовой используют группировку по следующим статьям:

- материалы,
- расходы на оплату труда,
- расходы по содержанию и эксплуатации строительных машин и механизмов,
- накладные расходы.

В состав издержек обращения и производства **предприятий торговли и общественного питания** включаются расходы, возникающие в процессе движения товаров до потребителей, а также расходы, связанные с выпуском и реализацией продукции собственного производства и продажей покупных товаров на предприятиях общественного питания.

Примерный перечень расходов, которые включаются в себестоимость у торговых организаций, выглядит следующим образом:

- Транспортные расходы
- Расходы на оплату труда
- Отчисления на социальные нужды
- Расходы на аренду и содержание зданий, сооружений, помещений, оборудования и инвентаря
- Амортизация основных средств
- Расходы на ремонт основных средств
- Износ других малоценных и быстроизнашивающихся предметов
- Расходы на топливо, газ, электроэнергию для производственных нужд
- Расходы на хранение, подработку, подсортировку и упаковку товаров
- Расходы на рекламу

- Затраты на оплате процентов за пользование займом
- Потери товаров и технологические отходы
- Расходы на тару

Расходы, включаемые в издержки обращения и производства предприятий торговли, отражаются на соответствующих статьях установленной номенклатуры в том отчетном периоде, к которому они относятся, независимо от срока их возникновения. Расходы, произведенные в отчетном периоде, но относящиеся к следующим отчетным периодам, должны учитываться на счете 31 "Расходы будущих периодов" и подлежат отнесению на издержки обращения и производства в течение срока, к которому они относятся, ежемесячно равными частями согласно утвержденным руководителем предприятия расчетам.

К расходам будущих периодов относятся: затраты по неравномерно производимому ремонту основных средств (когда предприятием не создается ремонтный фонд или резерв для ремонта основных средств); арендная плата за аренду отдельных объектов основных средств; расходы по подписке на периодические издания для служебного пользования; расходы по оплате услуг телефонной, радио- и других видов связи; другие аналогичные расходы.

Группировка по статьям затрат используется при планировании, учете и калькулировании себестоимости конкретной продукции.

Состав и соотношение различных групп расходов характеризуют структуру затрат. Каждое предприятие, отрасль промышленности, отрасль народного хозяйства имеет свою структуру, обусловленную спецификой производственного процесса, условиями снабжения, организационно-техническим уровнем производства и рядом других факторов.

Смета затрат на производство

Смета затрат на производство – плановый документ, отражающий все расходы предприятия, обусловленные выпуском определенного объема продукции и выполнением работ и услуг промышленного характера как для собственных подразделений, так и для сторонних заказчиков. Затраты в данном документе группируются по элементам в соответствии с их экономическим содержанием, но допускается более детальное изложение (таблица 1).

Таблица 1 – Затрат на производство предприятия машиностроения

Наименование элементов затрат	Всего по плану на текущий год	Смета (млн. руб.) В том числе по кварталам			
		I	II	III	IV
1. Сырье и основные материалы	51300	12000	12500	13000	13500
2. Вспомогательные материалы	2100	400	430	530	740
3. Топливо	1240	250	290	320	380
4. Энергия	1920	360	410	500	650
5. Затраты на оплату труда	44400	10000	10300	11200	12900
6. Отчисления на социальные нужды	17405	3920	4038	4390	5057
7. Амортизация основных фондов	3078	715	750	770	843
8. Прочие расходы	3450	800	850	890	910
Итого затрат	124893	28445	29568	31900	34980

Себестоимость продукции – экономическая категория, отражающая все расходы предприятия, связанные с производством и реализацией определенного объема конкретной продукции.

При расчете себестоимости используется классификация затрат по двум признакам:

- 1) по назначению в процессе производства;
- 2) по способу отнесения затрат на себестоимость.

Поэтому себестоимость исчисляется по статьям затрат делением их на прямые и косвенные.

Вначале определяются затраты, непосредственно связанные с производством и реализацией конкретной продукции, которые фиксируются в статьях: сырье и материалы; покупные изделия, полуфабрикаты, услуги сторонних предприятий и организаций производственного характера; топливо и энергия на технологические цели; заработная плата производственных рабочих; отчисления на социальные нужды. При этом используется метод прямого счета. Затраты, связанные с обслуживанием производства и управлением, не могут быть прямо учтены в себестоимости и включаются в нее косвенно. В промышленности такие затраты учитываются по статьям "Общепроизводственные расходы" и "Общехозяйственные расходы".

В статье "Общепроизводственные расходы" учитываются следующие расходы по содержанию и эксплуатации машин и оборудования: амортизационные отчисления на полное восстановление и затраты на ремонт основных средств производственного назначения; расходы по страхованию производственного имущества; расходы на отопление, освещение и содержание производственных помещений; арендная плата за производственные помещения, машины и оборудование, другие арендуемые средства, используемые в производстве; оплата труда производственного персонала, занятого обслуживанием производства; другие аналогичные по назначению расходы.

По статье "Общехозяйственные расходы" учитываются следующие расходы: административно-управленческие расходы; содержание общехозяйственного персонала, не связанного с производственным процессом; амортизационные отчисления на полное восстановление и расходы на ремонт основных средств управленческого и общехозяйственного назначения; арендная плата за помещения общехозяйственного назначения; расходы по оплате информационных, аудиторских и консультационных услуг; другие аналогичные по назначению расходы.

Все перечисленные расходы относятся на себестоимость, как правило, косвенно-пропорционально основной заработной плате производственных рабочих.

В некоторых отраслях, например в строительстве, сельском хозяйстве, нет понятий общепроизводственных или общехозяйственных расходов. Там используется термин "**Накладные расходы**".

В строительстве к накладным расходам относят: административно-хозяйственные расходы, расходы на обслуживание работников строительства, организацию работ на строительных площадках (например, затраты на возведение временных сооружений и приспособлений, необходимых для осуществления строительного процесса).

Накладные расходы включаются в себестоимость пропорционально прямым основным затратам (основная заработная плата рабочих, расход материалов и затраты на эксплуатацию строительных машин и механизмов).

Амортизация оборудования,⁴ жестко закрепленного за конкретной продукцией, включается в себестоимость этой продукции прямым; расчетом. В остальных случаях она распределяется пропорционально основной заработной плате производственных рабочих.

Себестоимость рассчитывается на предприятии в несколько этапов.

На первом этапе определяются затраты, связанные только с производством определенного объема продукции.

На втором этапе определяется себестоимость валовой продукции путем корректировки себестоимости произведенной продукции на изменение остатков расходов будущих периодов.

К расходам будущих периодов относятся: расходы, связанные с освоением новых производств, установок, агрегатов; взносы арендной платы за последующие периоды и прочие расходы, произведенные в отчетном периоде, но подлежащие включению в себестоимость

⁴ **Амортизация** – средства направляемые из выручки от реализации продукции на восстановление основных фондов. Относятся на себестоимость продукции. рассчитываются как доля от остаточной стоимости основных средств.

продукции в последующие месяцы или годы. Увеличение остатков этих расходов вычитается из величины затрат на производство, а уменьшение – прибавляется.

Пример

Предположим, что остаток уменьшился на 100 млн. руб. Это говорит о том, что наступило время включения этих затрат в себестоимость производимой продукции. Если принять себестоимость произведенной продукции в объеме 124893 млн. руб., то себестоимость валовой продукции составит 124993 млн. руб.

На третьем этапе определяется себестоимость товарной продукции. При этом себестоимость валовой продукции корректируется на изменение остатков незавершенного производства. Прирост остатков незавершенного производства снижает себестоимость.

Условно примем, что остатки на конец года будут выше остатков на начало года на 200 млн. руб. Следовательно, производственная себестоимость товарной продукции будет равна 124793 млн. руб. (124993 - 200).

Кроме производственных расходов, в полную себестоимость товарной продукции включаются **непроизводственные расходы**, связанные с реализацией продукции, например, расходы на рекламу, доставку продукции на станцию (пристань) отправления, оплата услуг дилеров, содержание баз и складов, находящихся вне места расположения предприятия.

Если принять внепроизводственные затраты в объеме 207 млн. руб., то полная себестоимость товарной продукции будет равна 125000 млн. руб. Зная объем производства продукции (условно 1 млн. единиц), определяем полную себестоимость единицы товарной продукции, которая является базой для формирования оптовой цены предприятия.

Четвертый этап связан с определением себестоимости реализованной продукции. На этом этапе учитываются остатки готовой продукции на складе на начало и конец предстоящего года.

Например, фактические остатки на начало года составят 87,5 млн. руб., а на конец года - 68,5 млн. руб. Полная себестоимость реализованной продукции равна 125019 млн. руб. (87,5 + 125000 - 68,5).

1.7.2.3 Классификация затрат

Общая классификация

Классификация затрат – разнесение затрат по определенным признакам. Это средство для решения задач управления: принимая решение, руководитель должен четко представлять себе все его последствия. Чтобы принять правильное решение, руководителю важно знать, какие затраты и выгоды оно за собой повлечет.

Релевантными (существенными, значимыми) можно считать только такие будущие затраты, которые изменяются в результате принимаемого решения.

При определении релевантных затрат нужно учесть безвозвратные и вмененные затраты:

Безвозвратные затраты – это затраты прошлых периодов, они не являются существенными для принятия управленческих решений.

Пример. На строительство нового производственного корпуса потрачено 130 млн. руб. и уже сейчас ясно, что для его ввода в эксплуатацию потребуется затратить еще 120 млрд руб. Доход от реализации продукции, которая будет произведена в нем за ближайшие пять лет, составит 230 млрд руб.

Вопрос: стоит ли продолжать строительство?

Анализ вариантов

1.1.1.1. вариант	Ва	Затраты, млн. руб.	Доход, млн. руб.	Разница, млн. руб.
А. Строительство прекращено	Строительство	130	0	- 130
Б. Строительство продолжается	Строительство	250	230	- 20
В. Разность (Б - А)		120	230	110

На потраченные 130 млрд руб. повлиять уже невозможно. Релевантными являются только те затраты и выгоды, на которые можно повлиять сегодня, т.е. разность затрат.

Вмененные затраты (альтернативные издержки, упущенная выгода) релевантны для принятия решений.

Пример. Ремонтно-механический завод (РМЗ) имеет возможность выполнить заказ сторонней организации, затраты на выполнение которого составят 80 млн руб. Завод работает на полную мощность, поэтому выполнить данный заказ предприятие сможет только за счет другого заказа, прибыль от которого составила бы 20 млн руб. Необходимо определить цену выполнения заказа, которая должна покрыть не только затраты на его выполнение (80 млн руб.), но и упущенную выгоду (20 млн руб.).

Цель классификации затрат – выделить из общей массы релевантную часть (часть, на которую можно повлиять в данный момент). Поэтому способ классификации будет зависеть от конкретной задачи, стоящей перед руководителем. Следовательно, классификация затрат должна быть увязана со спецификой конкретных задач (таблица 1).

Таблица 1 – Классификация затрат относительно поставленных задач

Вопросы, стоящие перед руководителем предприятия	Классификация затрат применительно к данным вопросам
1. Как измениться прибыль при оценке изменения цен, издержек и объема производства? 2. Какие последствия повлекут изменения структуры выпуска? 3. Какова оптимальная (наилучшая) структура выпуска? 4. Каким должен быть объем производства? 5. Насколько велик риск и каков «запас прочности»?	По динамике затрат относительно объема выпуска: <ul style="list-style-type: none"> • переменные; • постоянные; • смешанные
6. Каковы затраты на производство в целом? 7. Каковы затраты на производство данного вида продукции или группы видов продукции? 8. Каковы затраты данного подразделения?	По возможности отнесения на конкретный объект калькуляции (продукцию): <ul style="list-style-type: none"> • прямые; • косвенные
9. Насколько велики отклонения «план-факт» и чем они вызваны? 10. Кто отвечает за отклонения? 11. Есть ли возможность финансового маневра? В чем конкретные резервы экономики?	По степени регулируемости: <ul style="list-style-type: none"> • полностью регулируемые; • произвольные (частично регулируемые); • слабо регулируемые (заданные)

Подробно суть различных способов классификации затрат рассмотрена в таблице 2

Таблица 2 – Категории затрат

Группа	Определение	Пример
По реальности осуществления		
Явные	Предполагаемые фактические затраты, которые должно предприятие при выполнении деятельности	Обусловлены приобретением и расходованием различных экономических ресурсов (затраты на материалы)
Альтернативные	Означают упущенную выгоду, которую предприятие получило бы при выборе производства альтернативного товара, по альтернативной цене, на альтернативном рынке, когда выбор одного действия исключает другое.	Обусловленные отказом от одного товара в пользу другого. При неограниченных ресурсах равны нулю.
По значимости		
Релевантные	Существенные, значимые. Зависят от рассматриваемого управленческого решения.	Текущие затраты на производство продукции
Нерелевантные	Несущественные. Не зависят от рассматриваемого управленческого решения.	Затраты прошлых периодов – повлиять на них нельзя
По эффекту от их осуществления		
Эффективные	Производительные затраты, в результате которых получаются доходы от реализации тех видов продукции,	

Группа	Определение	Пример
	на выпуск которых были произведены эти затраты	
Неэффективные	Затраты непроизводительного характера, в результате которых не будут получены доходы или продукт	Потери от брака, простоев, недостачи и пр.
По процессу планирования		
Планируемые	Производительные расходы предусмотренные сметой (планом) затрат. В соответствии с нормами, нормативами, лимитами, сметами включаются в плановую себестоимость продукции	
Непланируемые	Непроизводительные расходы, не являющиеся неизбежными. Не вытекают из нормальных условий хозяйственной деятельности. Не включаются в смету затрат, а отражаются в фактической себестоимости. Их обособленные учет способствует выработке мер по их предупреждению	Не планируемые потери
По среде возникновения		
Затраты прошлого труда	Внешние затраты, которые возникли не на данном предприятии	Затраты на материалы
Добавленные затраты	Внутренние затраты, которые осуществлены на данном предприятии	Затраты на оплату труда
По месту и сфере возникновения		
По центрам ответственности	Затраты в разрезе производств, цехов, участков, отделов, бригад и других структурных подразделений. Позволяет организовать внутренний хозрасчет и определить производственную себестоимость продукции. Зависит от действующей оргструктуры	
По сферам и функциям	Снабженческо-заготовительные, технологические, коммерческо-сбытовые и организационно-управленческие. Способствует укреплению связи между центрами затрат	
В зависимости от отношения к действующим нормам, нормативам, лимитам, стандартам		
Нормируемые	Планируются и контролируются на основе действующих норм	Удельный расход материала на конкретную деталь
Не нормируемые	Не подчиняются действующим нормам	
В разрезе установленных норм	Группируются в разрезе установленных норм, действующих на начало текущего месяца	
По отклонениям от действующих норм	Группируются по отклонениям от действующих норм, возникающим в процессе производства	
По составу		
Одноэлементные	Состоящие из одного элемента	Материалы, амортизация
Комплексные	Состоят из нескольких элементов	Общепроизводственные
По экономическому содержанию		
По статьям калькуляции	Определенный вид затрат, образующий себестоимость отдельных видов продукции и продукции в целом	
По экономическим элементам	Первичный однородный вид затрат на производство и реализацию продукции, который на уровне предприятия невозможно разложить на части	материальные затраты, затраты на оплату труда, отчисления на социальные нужды, амортизация, прочие
По отнесению на объем продукции		
Валовые (общие)	Затраты, которые относятся на весь объем выпуска	Затраты на производство всей продукции за период

Группа	Определение	Пример
Удельные	Затраты, которые относятся к одной единице продукции	Затраты связанные с изделием «А»
По динамике относительно объема выпуска		
Постоянные	Затраты, которые остаются неизменными вне зависимости от изменения объема выпуска	Общехозяйственные затраты
Переменные	Затраты, которые изменяются прямо пропорционально изменению объема выпуска	Затраты на основные материалы
Смешанные (полупеременные, полупостоянные)	Затраты, которые изменяются при изменении объема производства, но в отличии от переменных затрат не в прямой пропорции (т.е. содержат в себе постоянную и переменную составляющие)	Затраты на электроэнергию
По возможности отнесения на конкретный объект калькуляции		
Прямые	Затраты, отношение которых к конкретному объекту калькуляции (виду продукции, подразделению) прослеживается непосредственно (прямые затраты не совпадают с переменными: например, затраты на содержание и эксплуатацию оборудования цеха являются прямыми, но постоянными)	Затраты на основные материалы, зарплату рабочим и цеховому персоналу, содержание производственного оборудования
Косвенные	Затраты, которые невозможно непосредственно отождествить с тем или иным объектом калькуляции	Затраты на содержание заводууправления
По роли в технологическом процессе изготовления продукции и целевому назначению		
Основные	Непосредственно связаны с технологическим процессом. Затраты входящие в состав цеховой производственной себестоимости	сырье, материалы и полуфабрикаты, входящие в продукт, топливо и энергия, на технологические цели, оплата производственных рабочих и отчисления на социальные нужды, расходы по эксплуатации производственного оборудования
Накладные	Образуются в связи с организацией и обслуживанием производства, реализацией продукции и управлением.	Общехозяйственные и коммерческие расходы
По времени возникновения и отнесения на себестоимость		
Текущие	Расходы по производству и реализации продукции данного периода	
Расходы будущих периодов	Затраты произведенные в текущем отчетном периоде, но подлежащие включению в себестоимость продукции, которая будет выпускаться в последующие отчетные периоды. Должны принести доход в будущем	Расходы на освоение вводимого оборудования, новой продукции
Предстоящие	Затраты не произведенные в данном отчетном периоде, но для правильного отражения фактической себестоимости подлежат включению в затраты производства за данный отчетный период в плановом размере	Оплата отпусков работников, единовременного вознаграждения за выслугу лет
По степени контролируемости		
Контролируемые	Затраты, поддающиеся контролю со стороны субъекта управления	
Неконтролируемые	Затраты не зависящие от субъекта управления	Изменение цен на сырье
По степени регулируемости		
Полностью регулируемые	Затраты, отражающие четкую (функциональную) взаимосвязь между «входом» и «выходом» процесса производства	Затраты в сфере производства и распределения: основные материалы
Частично регулируемые	Затраты, возникающие в результате решений, принимаемых руководителем периодически. Жесткая причинно-следственная связь между «входом» и	Затраты на маркетинг, рекламу, НИОКР

Группа	Определение	Пример
(произвольные)	«выходом» отсутствует (возможна корреляционная зависимость).	
Слабо регулируемые (заданные)	Затраты, на величину которых невозможно воздействовать в краткосрочном периоде	Затраты на строительство производственного корпуса.

Таким образом, **необходимо рассматривать затраты одновременно в нескольких аспектах:**

- по стадиям технологического процесса;
- по стадиям затрат;
- по видам продукции;
- по центрам ответственности;
- по динамике затрат по отношению к объему выпуска;
- по степени регулируемости затрат.

Постоянные и переменные затраты

Перед предпринимателем всегда встает задача определения оптимального объема продаж продукции, выпускаемой на его предприятии. Различные объемы выпуска товаров требуют разных по объему и структуре издержек. Изменение объема выпуска или реализации любого вида продукции связано с изменением прибыли, поэтому, принимая решение, руководитель должен представлять как оно отразится на затратах и выручке.

В этом случае категорию издержек нельзя рассматривать как некий монолит, отдельные структурные элементы которого подчиняются тем же законам, что и целое. Становится необходимым выделение из валовых (совокупных) издержек постоянных и переменных издержек.

Релевантной является та часть затрат и выгод, которая изменяется при изменении объема производства данной продукции.

В этой связи затраты разделяют на следующие виды:

- **Постоянные издержки** (FC – от англ. Fixed Costs) – в относительно короткие промежутки времени не зависят от объема выпуска.

Они не изменяются в пределах установленной производственной мощности⁵ и, соответственно, изменяются скачкообразно при изменении производственной мощности (рисунок 2). Могут контролироваться в долговременном периоде. Постоянные издержки по своей экономической природе являются затратами на создание условий для конкретной деятельности. К ним относятся расходы по содержанию зданий, помещений, арендная плата, оплата труда административного аппарата, отчисления на обязательное страхование имущества, амортизационные отчисления и пр.;

- **Переменные издержки** (VC – от англ. Variable Costs)– изменяются пропорционально объему выпуска продукции;

Экономическая природа переменных издержек – это затраты на практическое осуществление деятельности, ради которой создана фирма. К ним относятся затраты на сырье, материалы, топливо, газ и электроэнергия, расходы на оплату труда (в их переменной составляющей).

- **Смешанные** – включающие в себя постоянную и переменную части:

На каждом предприятии разграничение затрат на постоянные и переменные происходит посредством анализа конкретных статей, определяющих предпринимательские издержки и формирующих цену предприятия.

⁵ **Производственная мощность** – максимальные возможности предприятия по выпуску продукции

- **Совокупные (валовые) издержки** (ТС – от англ. Total Costs) представляют собой все предпринимательские расходы, связанные с валовым выпуском продукции, это сумма постоянных и переменных издержек предприятия.

$$F = a_0; \quad V = a_1 Q; \quad M = b_1 Q + b_0, \quad (1)$$

где F , V , M – постоянные, переменные и смешанные затраты на весь объем выпуска Q (соответственно).

Анализ формул показывает, что зависимость затрат на единицу продукции является линейной.

Постоянные, переменные и смешанные затраты на единицу продукции (удельные) находят делением соответствующих затрат (1) на объем выпуска:

$$f = a_0 / Q;$$

$$v = a_1 = const;$$

$$m = b_1 + b_0 / Q.$$

Для того чтобы выделить постоянные и переменные затраты, нужно определить:

- период времени, когда возникают затраты;
- интервал объемов выпуска (выход валовой продукции).

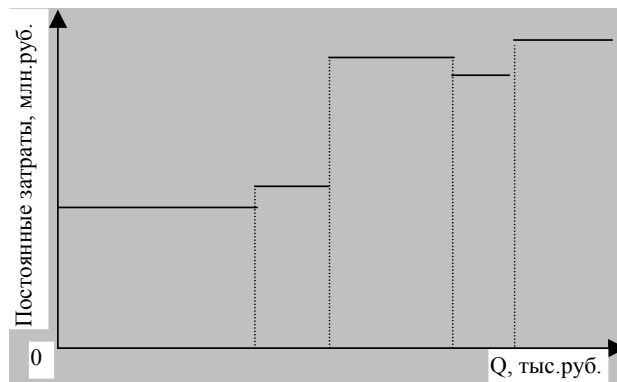


Рисунок 2 – Постоянные затраты на длительном периоде времени

Руководитель может управлять не только переменными затратами, но и постоянными. Постоянные затраты не зависят от объема производства, но могут изменяться под воздействием других факторов (например, затраты на содержание заводской столовой являются постоянными относительно объема выпуска, но зависят от числа работников). В связи с этим полезно проанализировать все факторы, от которых зависят затраты (*cost drivers*), чтобы определить, от каких факторов зависят данные затраты и каковы параметры этой зависимости (коэффициенты пропорциональности).

Примером затрат, изменяющихся пропорционально факторам, отличным от объема выпуска, представлены в таблице 3.

Воздействуя на факторы (таблица 3), менеджер может управлять постоянными затратами. Зависимость затрат от перечисленных факторов не всегда является линейной.

Таблица 3 – Влияние некоторых факторов на затраты

Факторы, влияющие на затраты	Виды затрат
Площадь помещения	Арендная плата
Стоимость имущества	Страхование
Количество работников	Затраты на содержание столовой
Количество заказов	Затраты на оформление заказов
Количество переналадок	Затраты на переналадку оборудования
Фонд времени работы оборудования	Затраты на проведение технического осмотра оборудования

Важно иметь в виду, что общие (приходящиеся на весь объем производства) и удельные (на единицу продукции) затраты при изменении объема производства ведут себя по разному (таблица 4)

Таблица 4 – Зависимость издержек от объема производства

Объем производства	Переменные издержки		Постоянные издержки	
	общие	удельные	общие	удельные

Рост	Прямо пропорциональн ый рост	неизмен ны	неизмен ны	Прямо пропорциональн ое снижение
Снижение	Прямо пропорциональн ое снижение	неизмен ны	неизмен ны	Прямо пропорциональн ый рост

Нелинейные затраты

Зависимость затрат от объема выпуска обычно характеризуется линейной функцией, но в некоторых случаях она может оказаться более сложной. В частности, на [рисунок 3](#) представлены зависимость переменных затрат от объема выпуска, построенные с учетом закона убывающей отдачи.

Конечно, линейная функция лишь приблизительно описывает поведение переменных затрат, но на практике такого приближения обычно оказывается достаточно.

Существуют и другие примеры нелинейности затрат. Самая известная из них – «опытная кривая». При увеличении объема производства растут опыт и квалификация работников.

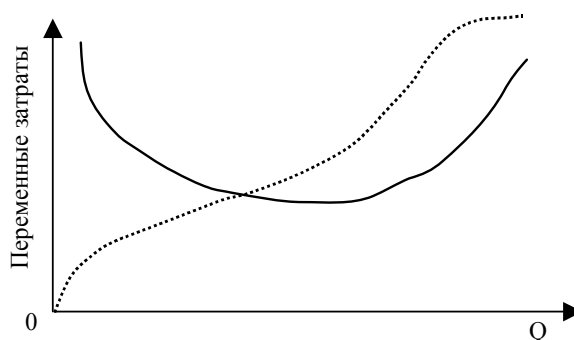


Рис. 3. – Пример нелинейной зависимости затрат (в стоимостном выражении) от объема выпуска (в натуральном выражении)

— на единицу продукции; на объем продукции

Опытная кривая описывает увеличение производительности труда в процессе увеличения объема производства, а увеличение производительности труда означает снижение затрат. В этой модели трудоемкость последней единицы продукции рассчитывается по формуле:

$$t_n = t_0 Q^b,$$

где t_0 – трудоемкость первой единицы продукции;

Q – общее количество выпущенных единиц продукции;

$b = \ln k / \ln 2$ – индекс роста квалификации;

k – процент повышения квалификации.

Если средняя часовая тарифная ставка рабочего не меняется, то изменение ставки переменных затрат на единицу продукции можно представить в виде примерного графика ([рисунок 4](#)).

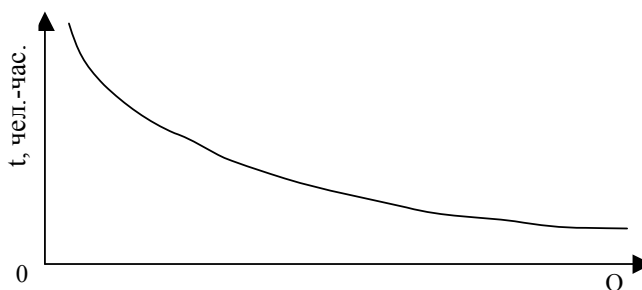


Рисунок 4 – Опытная кривая

Методы выявления зависимости затрат от объема выпуска

Зависимость затрат от объема выпуска может быть как линейной, так и нелинейной. Для выявления характера и параметров этой зависимости используются специальные методы:

- инженерный метод (на основании технологических схем);
- метод наименьших квадратов;
- метод визуального контроля (оценка коэффициента пропорциональности «на глазок»);
- метод интерполяции (построение прямой линии по двум точкам).

Самые точные результаты дают инженерный метод наименьших квадратов.

Инженерный метод состоит в том, что на каждую статью затрат технологии, инженеры исходят из технологической необходимости устанавливая нормативы на расходование ресурсов в натуральном выражении, а затраты планируют путем умножения этих нормативов на цены. Недостаток метода – высокая трудоемкость. Кроме того, сложно установить нормативы такие затраты, как зарплата, расходы на содержание и эксплуатацию оборудования, общехозяйственные расходы. Метод применяют, если речь идет о новой продукции, новой технологии, когда статистические данные за прошлые периоды отсутствуют.

Метод наименьших квадратов математически точен, но из-за большого объема вычислений требует использование компьютера. Процесс разделения затрат на переменные и постоянные состоит из следующих этапов:

- группировка затрат;
- сбор статистической информации;
- построение графика зависимости затрат от объема;
- определение численных параметров зависимости затрат от выпуска;
- проверка силы связи между затратами и объемом производства.

Постоянные затраты F не зависят от объема выпуска по определению:

$$F = const = a_0.$$

Зависимость переменных затрат от объема выпуска можно описать линейной функцией:

$$y = a_1x,$$

где y – суммарный объем переменных затрат (на весь выпуск);
 a_1 – коэффициент пропорциональности (величина переменных затрат на единицу выпуска);
 x – объем выпуска.

Зависимость смешанных затрат от объема выпуска можно описать линейной функцией, содержащей свободный член:

$$y = a_1x + a_0.$$

где y – суммарная величина смешанных затрат;
 a_1x – переменная часть смешанных затрат;
 a_0 – постоянная часть смешанных затрат.

Метод наименьших квадратов дает следующие для вычисления параметров зависимости затрат от объема (горизонтальная черта обозначает, что берут среднюю величину):

$$\bar{y}_x = a_1x + a_0; \quad \bar{a}_1 = \frac{\sum (xy - \bar{x}\bar{y})}{\sum (x - \bar{x})^2}; \quad \bar{a}_0 = \bar{y} - \bar{a}_1\bar{x},$$

где σ_x^2 – дисперсия x , т.е. сумма квадратов отклонений значений x от среднего значения x , деленная на количество наблюдений, т.е. $\sigma_x^2 = \sum (x - \bar{x})^2 / n$, где n – количество наблюдений.

Для вычислений можно использовать готовые компьютерные программы.

При использовании метода наименьших квадратов возникают следующие проблемы:

- нехватка статистической информации (чтобы результат был точным, необходимы данные примерно за год по месяцам);
- инфляция;
- неточность исходных данных.

Чтобы статистический анализ был корректным, необходимо устранить влияние инфляционного фактора – перевести все величины в цены базового периода. Для этого затраты за каждый период нужно умножить на I – индекс роста цен по сравнению с базовым периодом:

$$I = P_1 Q_1 / (P_0 Q_0),$$

где P – цена затраченного ресурса;

Q – количество затраченного ресурса;
 $0, I$ – индексы, указывающие, что величины берутся соответственно для базового и отчетного периодов.

Если цены на различные составляющие затрат менялись равномерно, для упрощения расчетов можно рассчитать сводный индекс цен:

$$I = \frac{\sum P_1 Q_1}{\sum P_0 Q_0},$$

Для проверки силы связи между затратами и объемом выпуска используют статистические показатели: коэффициент корреляции, ошибку модели, ошибку нахождения коэффициентов.

Коэффициент корреляции показывает, какая часть колебаний затрат зависит от объема выпуска. Этот коэффициент принимает значение от -1 до $+1$ и рассчитывается по формуле:

$$r = a_1 (\sigma_x / \sigma_y)$$

Для расчета коэффициента корреляции можно использовать готовые компьютерные программы. Чем больше модуль r , тем сильнее зависимость.

Сила связи в зависимости от модуля коэффициента корреляции r :

Слабая	0,1 – 0,3
Умеренная	0,3 – 0,5
Заметная	0,5 – 0,4
Высокая	0,7 – 0,9
Очень высокая	0,9 – 1,0

Однако для решения задачи управления затратами выявления зависимости затрат от объема выпуска продукции (работ, услуг) недостаточно: необходимо классифицировать их по степени регулируемости.

Классификация затрат по степени регулируемости

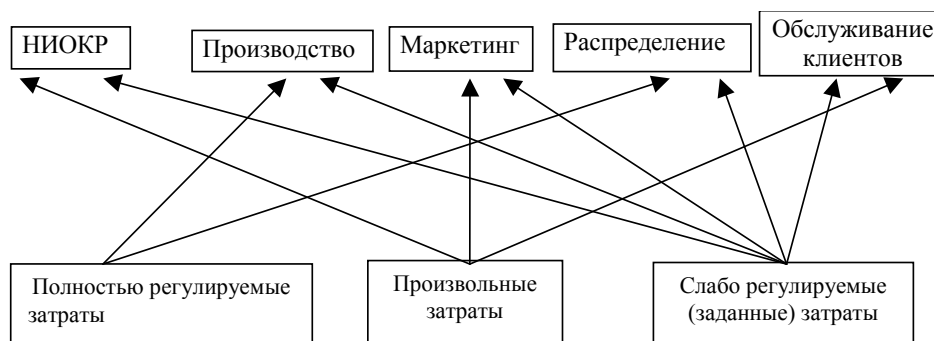
В целях планирования и контроля затраты можно разделить на три группы полностью, частично и слабо регулируемые.

Признаки различных групп затрат перечислены в [таблице 6](#).

Таблица 6 – Классификация затрат по степени регулируемости

Группа	Описание	Пример	Временной горизонт
Полностью регулируемые	Отражают четкую (функциональную) взаимосвязь между входом и выходом	Ос новные материалы	Краткосрочный период
Частично регулируемые (произвольные)	<ul style="list-style-type: none"> Отсутствует жесткая причинно-следственная связь между входом и выходом (корреляционная зависимость) Возникают в результате периодически (например, ежегодно) принимаемых решений 	Рек лама	Более длительный период
Слабо регулируемые (заданные)	Возникают как результат обладания долгосрочными активами (например, основные средства)	Стр оительство нового цеха	Самый длительный период

Степень регулируемости затрат коррелирует с функциональными областями, где возникают затраты ([рисунок 5](#)).



1.2. Рис.5 – Функциональные области возникновения затрат различных групп регулируемости

Полностью регулируемые затраты возникают прежде всего в сферах производства и распределения продукции. Произвольные затраты имеют место главным образом в НИОКР (научно-исследовательских и опытно-конструкторских работах), маркетинге и обслуживании клиентов. Слабо регулируемые (заданные) затраты возникают во всех функциональных областях.

Сравнительная характеристика полностью регулируемых и произвольных затрат представлена в табл. 7.

Таблица 7 – Сравнение полностью регулируемых и произвольных затрат

Параметры сравнения	Полностью регулируемые затраты	1.3. Произвольные затраты
Ресурсы	Материальные и трудовые ресурсы	Трудовые ресурсы
Технология	<ul style="list-style-type: none"> Стандартный, хорошо изученный процесс Высокая повторяемость операций 	<ul style="list-style-type: none"> «Черный ящик» (неполная информация о процессе) Нестандартный, неповторяющийся процесс
Основной результат	<ul style="list-style-type: none"> Продукция или количественно измеримые услуги Легко измерить величину Легко проверить качество 	<ul style="list-style-type: none"> Информация Трудно измерить величину Трудно проверить качество
Уровень неопределенности	Средний или небольшой	Высокий

Необходимость в классификации затрат по степени регулируемости очевидна: ведь любая другая классификация (переменные или постоянные, прямые или косвенные и др.) в конечном счете предназначена именно для выявления релевантных затрат, а данный подход позволяет сделать это сразу, без опосредующих звеньев. Однако единой методики классификации затрат по степени регулируемости, подходящей для любого предприятия, разработать невозможно: существует лишь общий подход. Степень регулируемости затрат (по определению) зависит от специфики конкретного предприятия и работающих на нем людей (корпоративной культуры), а потому всегда носит несколько субъективный характер.

Классификация затрат по степени регулируемости позволяет понять, кто и насколько сильно может воздействовать на затраты, но она ничего не говорит о том, каким образом можно это сделать. Поэтому классификация затрат по степени регулируемости применяется в сочетании с другими способами классификации затрат, в частности, относительно объема выпуска.

Очевидно, что степень регулируемости затрат будет разной в зависимости от условий:

- длительности периода времени (в долгосрочном периоде появляется возможность воздействовать на те затраты, которые в краткосрочном периоде считаются заданными);
- полномочий лица, принимающего решения (затраты, которые являются заданными на уровне начальника цеха, могут оказаться регулируемы на уровне директора предприятия).

Поэтому классификация затрат по степени регулируемости на предприятиях применяется в сочетании с делением на центры ответственности.

1.7.3 Прибыль

1.7.3.4 Виды прибыли

Прибыль – форма денежных накоплений, экономическая категория, характеризующая финансовый результат хозяйственной деятельности предприятия.

Прибыль от реализации продукции (работ, услуг) определяется как разница между выручкой от реализации продукции в действующих отпускных ценах без НДС и акциза и затратами на её производство и реализацию.

Пример. Выручка от реализации продукции – 316750 тыс. руб. Полная себестоимость реализованной продукции – 195500 тыс. руб. Ставка НДС – 20%, акциз отсутствует. Выручка без указанных налогов равна

$$316750 - \frac{316750 \cdot 0,2}{1,2} - \frac{316750 \cdot 0,015}{1,015} =$$

$$316750 - 52791,7 - 4681,03 = 259277,27.$$

Прибыль равна 63777,27 тыс. руб. (259277,27 - 195500).

Балансовая прибыль складывается из финансового результата от реализации продукции (работ, услуг), основных средств и иного имущества предприятия и доходов от внереализационных операций, уменьшенных на сумму расходов по этим операциям. Таким образом, балансовая прибыль отражает все результаты хозяйственной деятельности предприятия:

$$\Pi_{\text{б}} = \Pi_{\text{р.пр.}} + \Pi_{\text{р.им.}} \pm \text{ВДУ}$$

где $\Pi_{\text{б}}$ - прибыль балансовая,

$\Pi_{\text{р.пр.}}$ - прибыль от реализации продукции,

$\Pi_{\text{р.им.}}$ – прибыль от реализации имущества,

ВДУ – внереализационные доходы и убытки.

Прибыль от реализации имущества предприятия определяется как (разница между выручкой от реализации этого имущества (за вычетом НДС) и остаточной стоимостью (по балансу), скорректированной на коэффициент инфляции. Для основных фондов можно (воспользоваться коэффициентами пересчета для определения их восстановительной стоимости, устанавливаемыми правительством. Эти коэффициенты соответствуют индексу инфляции, публикуемому органами государственной статистики.

Пример. Вычислительная техника приобретена в 1989 г. за 800000 руб. и продана в 1 квартале 1995 г. за 1000,0 тыс. руб. Стоимость вычислительной техники на 1 января 1995 г. с учетом переоценки 1040,0 тыс. руб. (800,0 тыс. руб. x 1,3 = 1040,0 тыс. руб.) Износ до переоценки - 540,0 тыс. руб. (67,5% от первоначальной стоимости). Остаточная стоимость после переоценки – 338,0 тыс. руб. (1040,0 x (1 - 0,675)). Значит, прибыль равна 662,0 тыс. руб. (1000,0 - 338,0).

К внереализационным доходам относятся:

- доходы, полученные на территории РФ и за ее пределами от долевого участия в деятельности других предприятий;
- дивиденды по акциям, доходы по облигациям и другим ценным бумагам, принадлежащим предприятию;
- доходы от сдачи имущества в аренду;
- доходы от дооценки производственных запасов и готовой продукции;
- присужденные или признанные должником штрафы, пени, неустойки и другие виды санкций за нарушение условий хозяйственных договоров, а также доходы от возмещения убытков;
- прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;
- положительные курсовые разницы по валютным счетам, а также операциям в иностранных валютах;
- другие доходы от операций, непосредственно не связанных с производством и реализацией продукции (работ, услуг).

К внереализационным убыткам относятся:

- затраты по аннулированным производственным заказам, а также затраты на производство, не давшее продукции;
- затраты на содержание законсервированных производственных мощностей и объектов (кроме затрат, возмещаемых за счет других источников);
- не компенсируемые виновниками потери от простоев по внешним) причинам;
- - потери от уценки производственных запасов и готовой продукции;
- убытки по операциям с тарой;
- судебные издержки и арбитражные расходы;
- присужденные или признанные штрафы, пени, неустойки и другие виды санкций за нарушение условий хозяйственных договоров, а также расходы по возмещению причиненных убытков;
- суммы сомнительных долгов по расчетам с другими предприятиями, а также отдельными лицами, подлежащие резервированию в соответствии с законодательством;
- убытки от списания дебиторской задолженности, по которой срок исковой давности истек, и других долгов, нереальных для взыскания;
- убытки по операциям прошлых лет, выявленные в текущем году;
- некомпенсируемые потери от стихийных бедствий, включая затраты, связанные с предотвращением или ликвидацией их последствий;
- некомпенсируемые убытки в результате пожаров, аварий, других чрезвычайных ситуаций, вызванных экстремальными условиями;
- убытки от хищений, виновники которых не установлены
- отрицательные курсовые разницы по валютным счетам, а также операциям в иностранной валюте.

Балансовая прибыль используется для оценки эффективности производства, выявления динамики ее роста и определения общей рентабельности.

Валовая прибыль используется в связи с налогообложением прибыли предприятий и организаций. В соответствии с законом объектом обложения является валовая прибыль.

Расчет валовой прибыли аналогичен расчету балансовой прибыли, за исключением того, что в составе внереализационных доходов и убытков учитываются штрафы, пени уплаченные за вычетом штрафов, пени, перечисленных в бюджет и внебюджетные фонды.

Например, штрафы уплаченные составляют 350,0 тыс. руб., в том числе уплаченные в бюджет в виде санкций - 190,0 тыс. руб. Штрафы полученные - 371 тыс. руб. В состав балансовой прибыли в) качестве дохода будет включена 21 тыс. руб. (371 - 350). В состав валовой прибыли будет включено 211 тыс. руб. [371 - (350 - 190)].

Чистой прибылью называют прибыль, остающуюся на предприятии после уплаты всех налогов и используемую на развитие производства и социальные нужды.

1.7.3.5 Планирование прибыли от реализации продукции

Планирование прибыли осуществляется тремя методами: прямого счета, аналитическим, смешанным.

Метод прямого счета является в промышленности основным. Прибыль этим методом определяется по всей номенклатуре реализуемой продукции (или по укрупненным группам) посредством исключения из суммы выручки от реализации продукции по отпускным ценам (без НДС, акцизов) полной себестоимости этой продукции.

Объем реализуемой продукции в предстоящем году определяется по формуле:

$$T_v + O_n - O_k ,$$

Тв - остатки готовой продукции на складе на начало года.

Ов - остатки готовой продукции на конец года.

Для расчета объема реализации необходимо определить цены на продукцию в предстоящем году, полную себестоимость (фактическую или ожидаемую) в IV кв. текущего года и себестоимость на предстоящий год.

Аналитический метод расчета прибыли основывается на сопоставлении показателей за два смежных отрезка времени. Прибыль предприятия на предстоящий год устанавливается на основании его прибыли за предшествующий год (базовой прибыли), скорректированной в зависимости от действия факторов, влияющих на ее величину. К таким факторам относятся объем реализации, уровень себестоимости, цен, налоговых ставок, средней рентабельности предприятия, складывающейся в результате изменения удельных весов отдельных видов реализуемой продукции.

В расчете применяется метод элиминирования (исключения) влияния всех прочих факторов, кроме рассматриваемого. Так, при анализе воздействия на размер прибыли изменения объема производства предполагается, что себестоимость продукции, отпускная цена, средняя рентабельность и другие факторы остаются на уровне прошлого года. Определение плановой прибыли осуществляется поэтапно.

Таблица 4 Данные на 1 квартал предстоящего года по сравнению с производством

Виды деятельности	Изменение объема производства, % к IV кварталу	Снижение полной себестоимости, %	Рост отпускных цен, %
Производство основного производства	114,6	0,4	6
Производство вспомогательного производства	116,4	0,7	3
Прочие услуги	93,6	1	5

1. Определение базовой рентабельности (по данным за IV квартала текущего года).

$$P_{\text{б}} = \frac{\Pi \cdot 100\%}{C_{\text{н}}},$$

где $P_{\text{б}}$ - базовая рентабельность отдельных групп продукции и услуг;

Π - прибыль от реализации продукции (услуг);

C - полная себестоимость реализованной продукции (услуг).

2. Определение объема сравнимой реализованной продукции (услуг) в квартале предстоящего года по себестоимости квартала текущего года.

Производство основного производства - $204,0 \cdot 1,146 = 233,784$ млн.руб.

Производство вспомогательного производства - $135,0 \cdot 1,164 = 157,14$ млн. руб.

Прочие услуги - $65,0 \cdot 0,936 = 60,84$ млн. руб.

3. Определение прибыли от реализации сравнимой продукции в квартале предстоящего года с учетом изменения объема производства

$$\Pi_{\text{пл}} = \frac{P_{\text{б}} \cdot C^{\text{пл}}}{100}$$

IV. Определение прироста прибыли в квартале предстоящего года за счет снижения себестоимости сравнимой продукции.

V. Определение прироста прибыли в квартале предстоящего года за счет роста цен.

1. Выручка от реализации продукции (услуг) в квартале предстоящего года с учетом роста объема производства в оптовых ценах предприятия квартала текущего года:

2. Выручка от реализации в квартале предстоящего года в оптовых ценах предприятия того же периода

3. Прирост прибыли за счет роста цен

VI. Определение размера прибыли в квартале предстоящего года.

По сравнению с кварталом текущего года прибыль планируемого квартала возрастет:

За счет изменения объема производства - на 11,44 млн. руб.

За счет снижения себестоимости - на 2,643 млн. руб.

За счет роста цен - на 27,19 млн.руб.

Итого 41,273 млн. руб.

Плановый размер прибыли составит: $92 + 41,273 = 133,273$ млн. руб.

Если предприятие планирует выпуск несравнимой (новой) продукции, то планирование прибыли по ней осуществляется прямым счетом.

Аналитический метод расчета прибыли дает результат, близкий к полученному при расчете прибыли методом прямого счета. Поэтому его целесообразно применять для проверки

правильности прямого расчета. Расчет прибыли аналитическим методом можно использовать также для экономического анализа.

Распределение прибыли

Методы распределения прибыли должны способствовать решению следующих задач:

- укреплению доходной базы государственного бюджета;
- обеспечению хозяйственной самостоятельности предприятий;
- обеспечению социально-экономического развития предприятия;
- повышению эффективности производства.

Первоочередными платежами являются платежи из прибыли в бюджет. Основным налогом является налог на прибыль, исчисляемый по ставкам, утверждаемым правительством⁶.

Основными факторами роста прибыли является увеличение выручки от реализации и снижение себестоимости продукции, реализуемой в соответствии с условиями договоров поставки. На выручку, в свою очередь, влияют объем реализованной продукции (в натуральном выражении) и цены. Если первый фактор зависит от предприятия, то второй фактор в условиях рыночной экономика находится под воздействием многих обстоятельств.

Объем реализованной продукции, как ранее указывалось, зависит от объема производства и изменения остатков готовой продукции на складе.

Таким образом, **существует прямая связь:**

прибыль – выручка от реализации – объем товарной продукции.

Главным фактором роста объема товарной продукции является повышение производительности труда за счет роста его фондовооруженности, роста квалификации работников, улучшения организации труда и использования рабочего времени. Обратная зависимости связывает прибыль с себестоимостью реализованной продукции. Эта зависимость представлена на схеме (рисунк 1).

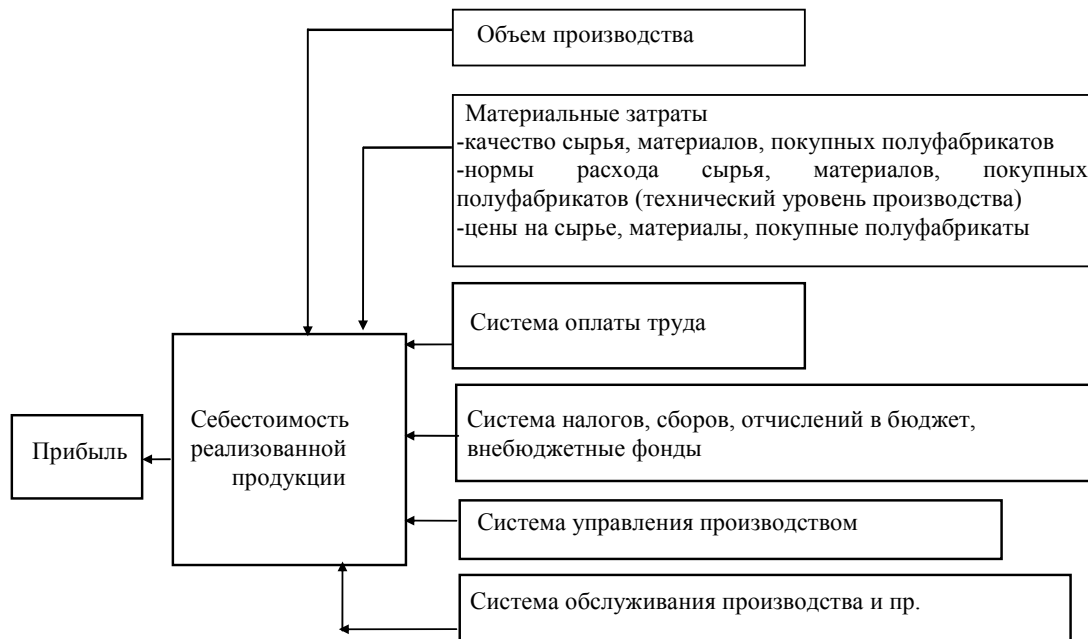


Рис. 1 –Зависимость прибыли от себестоимости реализованной продукции

⁶ на 1.01.2005 г – 24%

1.7.3.6 Рентабельность

Результирующие финансовые показатели особенно важны для финансового менеджмента, ибо представляют собой не только объект управления (постоянного финансового контроля), но и цель его, если имеют положительные значения и тенденции. Они называются показателями эффективности.

В это понятие эффективности, охватывающей и экономический, и социальный потребительский результат воспроизводства, следует включить помимо растущей рентабельности еще два компонента – оптимизацию ассортимента (приемлемость его по структуре, ценам и качественным параметрам продукции или услуг для современного и перспективного потребительского рынка), а также сохранение и улучшение ноосферы⁷. Финансовые показатели оценки компонентов эффективности и методы ее повышения будут рассмотрены в последующих разделах.

В данном разделе более подробно остановимся на формах выражения рентабельности как наиболее общего и существенного компонента эффективности (табл. 1.2).

Таблица 1.2. Формы выражения рентабельности

Показатель (название условное)	Формула расчета	Сфера применения в финансовом менеджменте
1	2	3

1. Экономическая рентабельность
2. Рентабельность производства
3. Рентабельность продукции

$$\frac{\text{Пбал} \times 100\%}{\text{Пбал} \times 100\%}$$

$$\frac{\text{П} \times 100\%}{\text{С/ст}}$$

Общая оценка эффективности деятельности за отчетный период. Планово-аналитические расчеты.

Оценка эффективности вложений основного и оборотного капитала, как правило, в среднегодовом исчислении. Ценообразование. Критерий оценки сравнительной эффективности. Планово-аналитические расчеты.

Оценка эффективности текущих затрат. Критерий оптимизации ассортимента продукции (услуг) и диверсификации видов деятельности. Ценообразование. Планово-финансовые расчеты, в том числе планирование прибыли.

4. Рентабельность трудовых затрат
5. Рентабельность капиталовложений

6. Народнохозяйственная рентабельность

7. Модификации и частные показатели или рентабельности, например затраты на 1 руб. товарной продукции (ТП) — копеек

$$\frac{\text{П} \times 100\% \text{ ФОТ}}{\text{П} \times 100\%}$$

Прирост $\frac{\text{П} \times 100\% \text{ Прирост К/в}}{\text{НД или ВД ОФ + ОС}}$

$$\frac{\text{С/ст ТП}}{\text{Объем ТП}}$$

Оценка эффективности затрат труда.

Ценообразование (НЧП). Аналитические расчеты. Оценка эффективности капитальных вложений, необходимая для определения сроков окупаемости капитальных затрат. Оценка эффективности вновь созданной стоимости в глобальном и локальном масштабах. Оценочные расчеты эффективности соответствующих вложений, ресурсов.

Планово-аналитические финансовые расчеты.

Современная терминология заменяет "фонды" на "капитал". Поэтому для частной коммерческой структуры знаменатель формулы — это основной и оборотный капитал (Косн + Коб).

Прибыль от выпуска или реализации продукции (или иная оценка прибыли) в зависимости от целей финансового менеджмента.

Условные обозначения:

П — прибыль;

Пбал — прибыль балансовая;

А — активы по бухгалтерскому балансу;

НД — национальный доход (v + m);

ВД — валовой доход (ФОТ + П);

⁷ Термин принадлежит акад. В.И. Вернадскому и означает материально-экономическую и интеллектуально-психологическую среду обитания человека в условиях прогресса производительных сил общества

С/ст — себестоимость;
 ОФ — основные фонды;
 ОС — оборотные средства;
 К/в — капитальные вложения (капиталовложения);
 ТП — товарная продукция.

В условиях инфляции рентабельность как объект финансового менеджмента, в частности при планировании и сравнительном анализе эффективности, требует перманентных корректировок или индексации нестабильных ценовых и прочих факторов, особенно при исчислении прибыли. В гл. 12 они будут рассмотрены подробнее.

Здесь же остановимся на трех первых, наиболее общих показателях рентабельности.

Экономическая рентабельность (ЭР) может быть представлена как произведение двух других самостоятельных показателей, характеризующих частные аспекты эффективности, если ее формулу "рассечь" (умножить числитель и знаменатель) товарооборотом по реализации товарной продукции (РТ):

$$\text{где } \frac{\text{П} \times 100\%}{\text{П} \times 100\% \cdot \text{РТ}} = \text{модификация рентабельности продукции (Р}_{\text{прод}}),$$

или так называемая коммерческая маржа (КМ);

— — коэффициент оборачиваемости активов, который может ис-А
 числиться и по отношению к отдельным элементам активов по бухгалтерскому балансу или по прогнозируемым (планируемым) вложениям, например, коэффициент оборачиваемости оборотных средств. В данном случае целесообразно оценивать РТ по себестоимости.

Второй и третий показатели рентабельности, будучи аналогичным образом аналитически обработаны, обнаруживают детерминированную непосредственную связь между собой.

Следует заметить, что вынесение на "табло управления" общих и частных показателей рентабельности и их модификаций (в количестве 8-9) является непреложным правилом и условием финансового менеджмента, что подтверждается опытом наиболее преуспевающих фирм, а также научно-практическими рекомендациями в области финансового менеджмента, в частности при определении рейтинга фирмы (предприятия) на финансовом рынке или при оценке позиции анализируемого объекта по шкале финансовых показателей.

Рентабельность — это показатель, характеризующий доходность, прибыльность, эффективность производства.

Общая рентабельность (рентабельность производства) рассчитывается как отношение балансовой прибыли к общим затратам на производство:

$$P = \frac{\text{Пб}}{З} \cdot 100\%$$

где Р — общая рентабельность;
 Пб — балансовая прибыль;
 З — затраты на производство.

Рентабельность продукции рассчитывается как отношение прибыли, полученной от реализации конкретной продукции, к полной себестоимости реализованной продукции:

$$P_{\text{п}} = \frac{\text{П}}{\text{С}} \cdot 100\%$$

где Рп - рентабельность продукции;
 П - прибыль от производства и реализации продукции;
 С - полная себестоимость реализованной продукции.

Порог рентабельности - это такая выручка от реализации, при которой предприятие не имеет убытков, но еще не имеет и прибылей.

Методика определения порога рентабельности разработана Е.С. Стояновой. Для определения порога рентабельности себестоимость делится на переменные затраты, измеряющиеся (с известным допущением) прямо пропорционально объему производства, и постоянные, не меняющиеся (до определенного предела).

Порог рентабельности = Постоянные затраты: Результат от реализации после возмещения переменных затрат в относительном выражении.

Пример. Выручка от реализации - 1750 млн. руб. - 100%

Полная себестоимость - 1400 млн. руб.

В том числе:

переменные затраты - 1190 млн. руб. - 68%, или 0,68.

постоянные затраты - 210 млн. руб.

Прибыль - 350 млн. руб.

Результат от реализации после возмещения переменных затрат равен 560 млн. руб. (1750 - 1190), или 32% (0,32) выручки от реализации.

Порог рентабельности равен 656,25 млн. руб. (210/0,32).

При достижении выручки от реализации 656,25 млн. руб. предприятие возмещает и постоянные, и переменные затраты. Каждая следующая проданная единица товара будет приносить прибыль.

1.7.4 Пути увеличения финансовых ресурсов

Рассмотрим **основные пути увеличения финансовых ресурсов**.

Все источники финансовых ресурсов направляемых на инвестиции можно разделить на такие виды как (рис. 1):

- *собственные* (принадлежащие предприятию, которые не нужно ни кому возвращать и как правило за них не нужно ни кому платить). Эта группа может быть дополнительно разделена на *внутренние* ресурсы (возникающие внутри предприятия и *привлеченные* из вне (*внешними*)).
- *заемные* (их нужно вернуть через определенное время и за пользование ими обычно нужно платить). Эти ресурсы могут быть только привлеченными (*внешними*).

К собственным источникам относятся:

- собственные финансовые средства, формирующиеся в результате начисления амортизации на действующий основной капитал;
- отчисления от прибыли;
- иные виды активов (основные фонды, земельные участки, нематериальные активы);
- привлеченные средства в результате выпуска акций или иным образом полученные средства в уставной фонд;
- средства, выделяемые вышестоящими организациями на безвозвратной основе;
- благотворительные или иные аналогичные взносы.

К заёмным (внешним) источникам финансовых ресурсов относятся различные формы заемных средств, представленных на возвратной основе.



Рис. 1. Основные источники финансовых ресурсов предприятий

Внешние источники финансовых ресурсов

Внешними источниками покрытия потребности предприятия в ФР могут быть: контрагенты (коммерческий кредит и кредиторская задолженность, покупательский аванс); привлечение долгосрочных заемных средств от потенциальных партнеров (инвесторов) на основе предоставления бизнес-планов (авансирование); размещение облигационного займа; кредиты; льготное (в т.ч. и безвозмездное) государственное финансирование (рис. 2). Для предприятия выбор между перечисленными источниками определяется величиной платы за их использование в виде банковских процентов, платы за авансирование, пени за задержку платежа кредиторам или суммы по векселю, в которую кредитор включает проценты по товарной ссуде.

Поскольку, как правило, реализация инвестиционного проекта носит долгосрочный характер и требует формирования соответствующего инвестиционного бюджета, то использовать для финансирования инвестиций источники краткосрочных финансовых ресурсов весьма затруднительно и рискованно. К тому же в России интенсификация использования указанных источников ограничена.

Так использование **коммерческого кредита**, в т.ч. с оформлением **векселем** (распространенного в мировой практике и перспективного инструмента) ограничивается неразвитостью и рискованностью рынка (слабыми гарантиями, а потому и низкой ликвидностью векселей большинства предприятий).

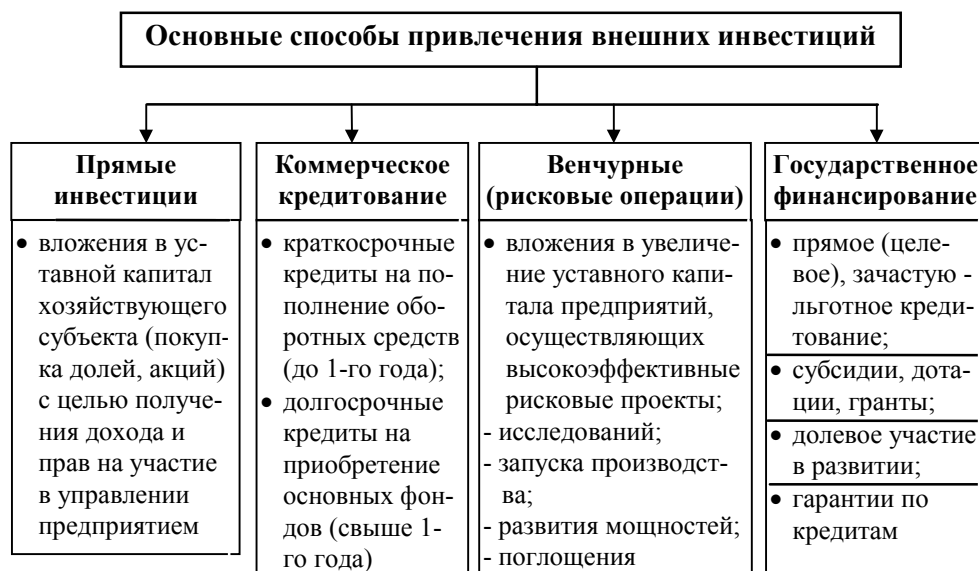


Рис. 2. Основные способы привлечения внешних инвестиций

Использование **кредиторской задолженности** ограничено характером договорных отношений с поставщиками и законодательством (штрафные санкции за просрочку платежей и возможность банкротства). Кроме того, наличие высокой задолженности ограничивает привлечение инвестиционных ресурсов из других источников. Заметным препятствием в развитии предприятия следует считать наличие значительной задолженности по оплате труда (снижает мотивацию и увеличивает текучесть кадров) и задолженности бюджету и внебюджетным фондам. В любом случае следует стремиться к тому, чтобы оборачиваемость дебиторской задолженности была не меньше, чем кредиторской.

Эмиссия облигаций ранее почти не использовавшаяся предприятиями, после 1998 года стала расширяться. Хотя, по прежнему, её объемы невелики, т.к. подавляющее большинство предприятий не могут обеспечить по ним выплату достаточно высоких процентов. К тому же размещение облигационного займа само требует затрат ФР и квалифицированных специалистов. Интерес к этому виду привлечения средств должен возрасти в случае подъема экономики и завершении массового перераспределения собственности. Важным достоинством облигационного займа для предприятия, является то, что при этом не изменяется структура и состав акционеров, соответственно не меняется распределение контроля за предприятием.

Банковское кредитование реального сектора носит пока в основном краткосрочный характер (до года) и эти кредиты используются на пополнение оборотных средств. Правда после 1999 года постепенно нарастает доля и объем долгосрочного (инвестиционного кредитования). Его более быстрый рост сдерживается невысокой капитализацией банковской системы России, невысокой экономической и политической стабильностью в стране и невысокой инвестиционной привлекательностью большинства предприятий, для которых кредиты остаются слишком дороги.⁸

Примечание. Основное условие эффективного использования заемных ФР – недопущение превышения величины средней расчетной ставки процента за пользование всеми заемными средствами в течении периода, над величиной экономической рентабельности предприятия.

Перспективным инструментом развития инвестиционного процесса и, в частности, обновления основных фондов является **лизинг**. Его использование в сбытовой и инвестиционной политике могло бы помочь: одним увеличить сбыт оборудования, а другим – осуществлять его приобретение при недостатке ФР. Доля лизинга в общем объеме инвестиций в экономике США за 1978–1988 гг. выросла с 12 до 30%. Но, в России лизинг не получил пока должного развития из-за недостаточности государственной поддержки и налоговых льгот, неустойчивого положения многих предприятий (а значит и высокого риска), несовершенства законодательной базы и дороговизны кредитных ресурсов, наконец из-за психологической неготовности руководителей предприятий. Правда и здесь в 2001 году произошли положительные изменения, в частности

⁸ При средней рентабельности продаж в промышленности России 8%, в 2001 году процентная ставка по кредитам промышленности составляла 15-25%.

государство стало оказывать поддержку лизингу отечественных гражданских самолётов, компенсируя **8% от объема лизинговых платежей**.

ЛИЗИНГ

Финансовый лизинг. В условиях сложного положения в банковской сфере и недостаточной готовности банков к расширению инвестиций в производство особенно важная роль в интенсификации инвестиционного процесса может принадлежать лизингу. Это – способ инвестирования через различные формы аренды. Достаточно сказать, что в США на лизинг приходится около трети инвестиций в оборудование.

В форме лизинга предприятие получает фактически ссуду на полную стоимость получаемого оборудования. Это особенно важно в условиях дефицита средств. Погашение же может происходить в гибких формах с учетом особенностей производства. Оно может осуществляться в денежной или товарной (компенсационной) формах, по фиксированной или плавающей процентной ставке, в короткие или более продолжительные сроки вплоть до срока получения выручки от реализации продукции.

В свою очередь, для банков облегчается проблема залога, поскольку им служит само предоставленное оборудование, которое при нарушении договорных условий может быть отобрано.

Увеличение собственных средств

Увеличение собственных средств возможно двумя путями:

- 1) увеличением уставного капитала, что наиболее доступно акционерным обществам посредством эмиссии акций;
- 2) ростом выручки и рентабельности (включая получение чистой прибыли и ее реинвестирование, а также за счет амортизации).⁹

Первый путь увеличения собственных средств, широко используется в мировой практике. Для предприятий это источник дешевых денег, для инвесторов – возможность широкого выбора направлений инвестирования, для экономки – инструмент перераспределения капитала в пользу эффективных предприятий. В отличие от облигаций акция не предусматривает обязательного возврата средств и платы за их использование, но дает акционерам некоторые властные полномочия. Несмотря на теоретическую эффективность и привлекательность, для большинства предприятий России этот путь увеличения собственных средств в ближайшее время малоперспективен. Что объясняется неразвитостью фондового рынка, неготовностью предприятий эффективно использовать инвестиции, дороговизной и длительностью размещения эмиссии акций, неспособностью предприятий выплачивать высокие дивиденды, необходимостью раскрытия информации и следования установленным правилам и, что немаловажно – нежеланием большинства акционеров, контролирующих предприятия, делиться этим контролем и правом собственности. Все эти факторы приводят к низкой капитализации отечественных предприятий (т.е. низкой котировочной стоимости их акций). Поэтому, чтобы привлечь достаточный объем инвестиций, предприятия должны проводить большую эмиссию акций, что грозит потерей контроля за предприятием. На эффективное размещение эмиссии акций, не связанное с переходом власти к другим акционерам способны лишь предприятия располагающие достаточными средствами, хорошей репутацией, успешно работающие и при этом размещающие достаточно большую эмиссию.

К тому же, *мировой опыт свидетельствует, что любой бизнес должен развиваться поэтапно*: 1) развитие за счет собственных средств; 2) использование заемных средств; 3) ограниченное привлечение акционерного капитала; 4) публичное размещение ценных бумаг. Нарушение этой последовательности чревато убытками, а то и банкротством.

Второй путь увеличения собственных средств (он же является основным путем увеличения общих средств предприятия) – планомерное повышение эффективности деятельности организации в целом, и повышение на этой основе массы прибыли.

⁹ Постановление правительства РФ позволяет вводить ускоренную амортизацию ($\kappa=1,5$) при условии использования амортизационного фонда на инвестиции.

При этом следует говорить о *совокупной эффективности* или результативности организации (\mathcal{E}), состоящей из двух составляющих.

- 1) *внешняя результативность* (\mathcal{E}_1). По терминологии известного теоретика в области управления и организаций П. Дракера – «создание нужных вещей», т.е. *результативность* с точки зрения использования внешних (рыночных) возможностей организации, что, прежде всего, зависит от маркетинговых усилий.
- 2) *внутренняя результативность* («правильное создание вещей»), т.е. результативность с точки зрения использования внутренних возможностей организации; рациональное использование всех ресурсов, производство продукта с минимальными затратами и высоким качеством (\mathcal{E}_2) – это сфера деятельности «классического» менеджмента.

Зависимость совокупной эффективности от уровня ее составляющих может быть выражена следующей формулой:

$$\mathcal{E} = \mathcal{E}_1 \times \mathcal{E}_2 \quad (1)$$

Для предприятий, чья продукция востребуется рынком (имеется некая внешняя результативность), вторая составляющая имеет приоритетное значение, т.к. производство пользующихся спросом товаров при низком уровне его эффективности (высокие издержки) приведет в итоге к снижению спроса на них. Низкий уровень \mathcal{E}_2 осложняет для фирмы, особенно в условиях ресурсных ограничений, преодоление внешних трудностей и снижает ее конкурентоспособность. При этом предприятия России имеют огромные резервы для повышения именно внутренней эффективности.

Пример. Даже Toyota с её высочайшим уровнем менеджмента и качества приняла в 1996 г. решение о снижении издержек на производство машин Lexus на 30%.

Основные составляющие повышения внутренней результативности организации – повышения производительности труда и снижение издержек.

Пример. Кстати, производительность труда в промышленно развитых странах минимум в 3-4 раза выше, чем в России, а издержки производства в среднем в 2.5 раза меньше.

Внутреннюю эффективность организации принято выражать через *производительность труда*, т.е. отношение количества единиц на выходе к количеству на входе (что мы получаем, вместо того, что вкладываем).

В классической теории управления подход к повышению внутренней эффективности организации базируется именно на методах повышения производительности. Каждый руководитель должен определить, что препятствует повышению производительности на каждом рабочем месте, чтобы найти способ преодолеть негативное воздействие этого фактора. Затем, воспользовавшись полученным механизмом, перейти к практическому моделированию и построению внутренне эффективной организации. Решение данной задачи позволит руководителям уяснить *главное*: как при насыщенном товарном рынке добиться существенного снижения затрат на производство товаров и услуг до уровня, обеспечивающего наивысший уровень общей результативности организации. Тем самым мы *получим рациональную модель управления*, которая позволит реализовать главную цель организации – всегда получать максимальную прибыль.

Основные показатели результативности, с точки зрения инвестора, это показатели рентабельности, которые показывают какую отдачу дали вложенные в предприятия средства, а также коэффициенты деловой активности предприятия.

По аналогии с эффективностью, *производительность можно представить как совокупную*, т.е. как совокупность:

- 1) *индивидуальной производительности труда* – того, что мы получаем от работника, взамен на то, что вкладывается в него (человеческий фактор). Уровень индивидуальной производительности зависит, при прочих равных условиях, от желания самого индивида производительного трудиться.
- 2) *производительности организационно-технических средств* – способности формальной структуры, вместе с технологической и производственной

оснащенностью организации обеспечивать то или иное отношение количества выпускаемой продукции к количеству используемых ресурсов применительно к этому работнику (организационно-технический фактор). Уровень организационно-технической производительности зависит в первую очередь от знания и умения руководителя применять те или иные методы организации труда и от уровня технологической и производственной оснащенности организации.

Именно последняя составляющая имеет первостепенное значение, т.к. ***эффективное управление организациями как системами возможно только при наличии эффективных систем управления***. Более того, именно воздействие на организационную составляющую может в кратчайшие сроки и с наименьшими затратами к повышению эффективности всей организации.



Рис. 17. Комплекс причин обуславливающих недостаток финансовых ресурсов на отечественных предприятиях

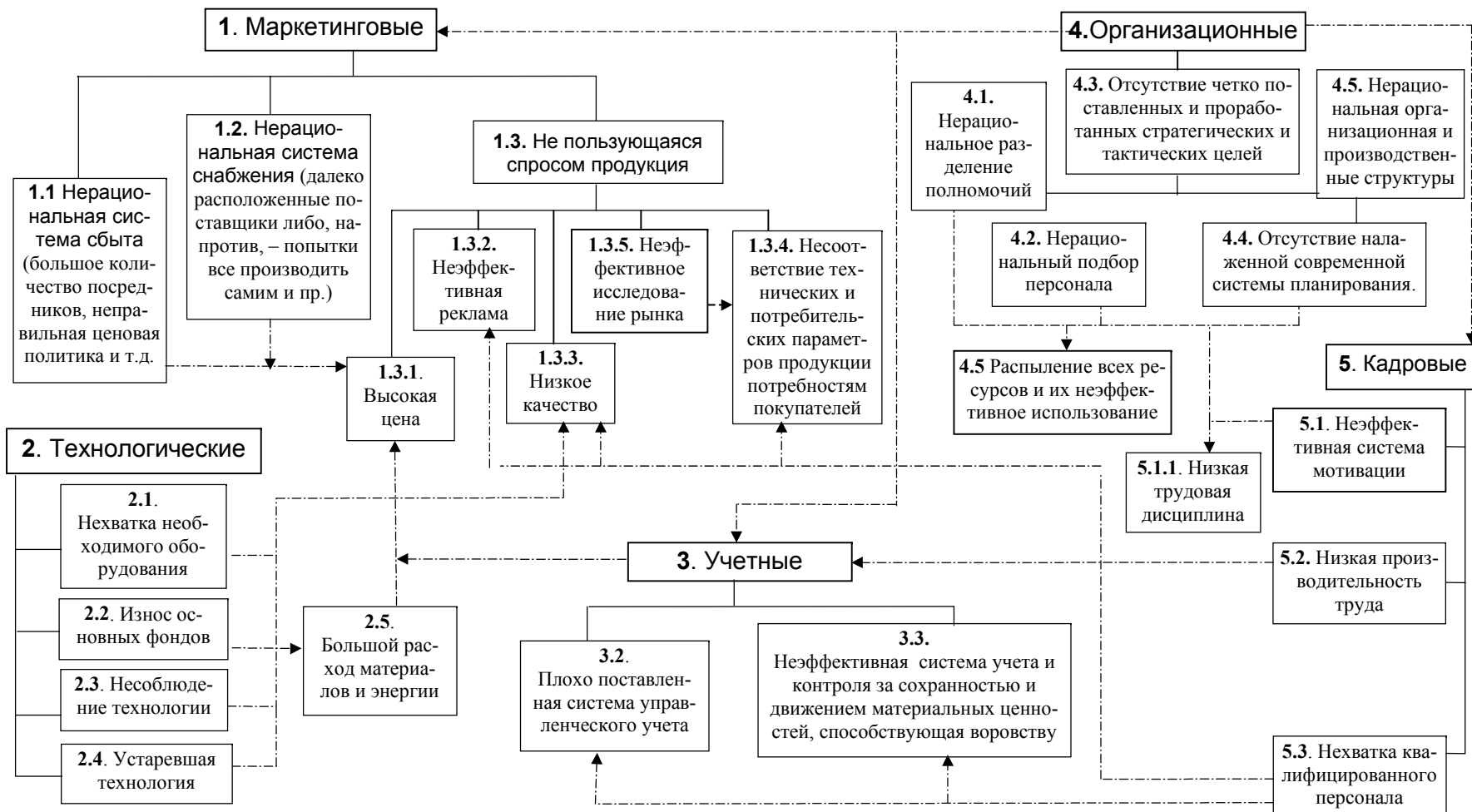


Рис. 18. Взаимосвязь внутренних причин нехватки ресурсов на отечественных предприятиях

1.8 Углубленный операционный анализ

Мы уже выяснили ранее, что на величину порога рентабельности влияют три основных фактора: цена реализации, переменные затраты на единицу продукции и совокупная величина постоянных затрат. Уровень постоянных затрат свидетельствует о степени предпринимательского риска (а также и финансового—в той мере, в какой в постоянных затратах присутствуют проценты за кредит). Чем выше постоянные затраты, тем выше порог рентабельности, и тем значительнее предпринимательский риск. Теперь систематизируем нашу информацию.

Фактор	Изменение фактора	Порог рентабельности
Цена реализации	Увеличивается Снижается	Снижается Поднимается
Переменные затраты на единицу продукции	Увеличиваются Снижаются	Поднимается Снижается
Совокупная величина постоянных затрат	Увеличивается Снижается	Поднимается Снижается

Под углубленным операционным анализом понимают такой операционный анализ, в котором **совокупные постоянные затраты** относятся непосредственно к данному товару (изделию, услуге). Рассчитать их величину несложно, например, к такому-то изделию будут относиться амортизационные отчисления по оборудованию, на котором данное изделие производится, зарплата мастеров, начальника цеха, расходы по содержанию цеха (и/или его аренде) и т. п. **Косвенные постоянные затраты**—это постоянные затраты всего предприятия (оклады руководства, затраты на бухгалтерию и другие службы, на аренду и содержание офиса, амортизационные отчисления по собственным административным зданиям, расходы на научные исследования и инженерные изыскания и т. п.). Косвенные затраты весьма трудно «разнести» по отдельным товарам. Универсальный способ—отнесение косвенных или постоянных затрат на тот или иной товар пропорционально доле данного товара в суммарной выручке от реализации предприятия.

Основным принципом углубленного операционного анализа является объединение прямых переменных затрат на данный товар с прямыми постоянными затратами и вычисление **промежуточной маржи—результата от реализации после возмещения прямых переменных и прямых постоянных затрат**. Направлен углубленный операционный анализ на решение главных вопросов ценовой и ассортиментной политики: **КАКИЕ ТОВАРЫ ВЫГОДНО, А КАКИЕ—НЕВЫГОДНО ВКЛЮЧАТЬ В АССОРТИМЕНТ, И КАКИЕ НАЗНАЧАТЬ ЦЕНЫ**.

Промежуточная маржа занимает срединное положение между валовой маржой и прибылью (см. нижеследующий пример). Желательно, чтобы промежуточная маржа покрывала как можно большую часть постоянных затрат предприятия, внося свой вклад в формирование прибыли.

В разработке ценовой и ассортиментной политики расчет промежуточной маржи имеет неоспоримые преимущества перед оперированием валовой маржой: анализ получается более тонким и реалистичным, повышается обоснованность выбора наиболее выгодных изделий, появляется возможность решения проблемы использования цеховых производственных мощностей.

ГЛАВНОЕ ПРАВИЛО:

Если промежуточная маржа покрывает хотя бы часть постоянных затрат предприятия, то данный товар достоин оставаться в ассортименте. При этом **товары, берущие на себя больше постоянных затрат предприятия, являются предпочтительными**.

Это правило лишь на первый взгляд кажется самоочевидным и не требующим цифровой иллюстрации. На самом же деле здесь есть тонкости, сводящиеся к трем проблемам.

Проблема первая: расчет порога безубыточности, в отличие от порога рентабельности товара. **Порог безубыточности данного товара—это такая выручка от реализации, которая покрывает переменные затраты и прямые постоянные затраты. При этом промежуточная маржа равна нулю.** Если, несмотря на все старания, не достигается хотя бы нулевого значения промежуточной маржи—этот товар надо снимать с производства (либо не планировать его производство заранее).

$$\begin{array}{l} \text{ПОРОГ} \\ \text{БЕЗУБЫТОЧНОС} \\ \text{ТИ, шт.} \end{array} = \frac{\text{ПРЯМЫЕ ПОСТОЯННЫЕ} \\ \text{ЗАТРАТЫ}}{\text{ВАЛОВАЯ МАРЖА} \\ \text{НА ЕДИНИЦУ ТОВАРА}}$$

$$\begin{array}{l} \text{ПОРОГ} \\ \text{БЕЗУБЫТОЧНОС} \\ \text{ТИ, руб.} \end{array} = \frac{\text{ПРЯМЫЕ ПОСТОЯННЫЕ} \\ \text{ЗАТРАТЫ}}{\text{ДОЛЯ ВАЛОВОЙ МАРЖИ} \\ \text{В ВЫРУЧКЕ ОТ ДАННОГО} \\ \text{ТОВАРА}}$$

Проблема вторая: расчет порога рентабельности товара. **Порог рентабельности товара—это такая выручка от реализации, которая покрывает не только переменные и прямые постоянные затраты, но и отнесенную на данный товар величину косвенных затрат. При этом прибыль от данного товара равна нулю.**

$$\begin{array}{l} \text{ПОРОГ} \\ \text{РЕНТАБЕЛЬНОС} \\ \text{ТИ, шт.} \end{array} = \frac{\text{ПРЯМЫЕ И КОСВЕННЫЕ} \\ \text{ПОСТОЯННЫЕ ЗАТРАТЫ}}{\text{ВАЛОВАЯ МАРЖА} \\ \text{НА ЕДИНИЦУ ТОВАРА}}$$

$$\begin{array}{l} \text{ПОРОГ} \\ \text{РЕНТАБЕЛЬНОС} \\ \text{ТИ, \%} \end{array} = \frac{\text{ПРЯМЫЕ ПОСТОЯННЫЕ} \\ \text{ЗАТРАТЫ}}{\text{ДОЛЯ ВАЛОВОЙ МАРЖИ} \\ \text{В ВЫРУЧКЕ ОТ ДАННОГО}}$$

Пример 4.

Рассчитать порог безубыточности и порог рентабельности товара по следующим данным (все абсолютные показатели—в тыс. руб.):

Цена реализации	500
Объем реализации за год	100 шт.
Выручка за год	500×100=50000
Переменные затраты на единицу товара	380
Валовая маржа	(500-380)×100=12000
Доля валовой маржи в выручке	12000 : 50000=0,24
Прямые постоянные затраты на товар	7000
Промежуточная маржа	12000-7000=5000
Доля промежуточной маржи в выручке	5000 : 50000=0,1
Косвенные постоянные затраты	3000
Прибыль	2000

Решение.

Порог безубыточности=7000 : 120=58,3 шт. (т. е., естественно, 59), или 7000 : 0,24=29166,70 тыс. руб. Таким образом, данный товар участвует в покрытии постоянных затрат предприятия, начиная с 59-й проданной единицы, а производить меньше означает нести прямые убытки:

Выручка от реализации	500×59=29500
Переменные затраты	380×59=22420
Валовая маржа	120×59=7080
Прямые постоянные затраты	7000
Промежуточная маржа	7080-7000=80 (практически нуль)

$$\frac{\text{ПОРОГ БЕЗУБЫТОЧНОСТ}}{\text{И шт}} = \frac{7000+3000}{120} = 83,3 \text{ шт. (т. е. 84).}$$

$$\frac{\text{ПОРОГ РЕНТАБЕЛЬНОСТ}}{\text{И руб}} = \frac{7000+3000}{0,24} = 42000$$

1. При выручке примерно в 42000 тыс. руб. Переменные затраты равны 31920 тыс. руб.; валовая маржа, составляющая 10080 тыс. руб., покрывает 7000 тыс. руб. Прямых постоянных затрат, и остается 3080 тыс. руб. Промежуточной маржи, которых как раз хватает на оплату косвенных постоянных расходов предприятия.

2. Если реализация в течение года была равномерной, то можно предположить, что данный товар начал участвовать в покрытии постоянных затрат предприятия где-то в начале августа:

$$\frac{12 \text{ мес.}}{100 \text{ шт.}} \times \frac{59}{7,08 \text{ мес.}}$$

а участвовать своею прибылью в покрытии постоянных затрат предприятия стал в самом начале ноября:

$$\frac{12 \text{ мес.}}{100 \text{ шт.}} \times \quad = 10,08 \text{ мес.}$$

1.9 УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ

1.9.1. Экономическая сущность, классификация и принципы формирования финансового капитала предприятия

С позиций финансового менеджмента финансовый **капитал предприятия** представляет собой общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование его активов.

Рассматривая экономическую сущность финансового капитала предприятия, следует в первую очередь отметить такие его характеристики:

(1) Капитал предприятия является одним из факторов производства. В экономической теории выделяют три основных фактора производства; обеспечивающих хозяйственную деятельность производственных предприятий - 1) капитал; 2) землю и другие природные ресурсы; 3) труд и предпринимательские способности.

(2) Капитал *характеризует имущественные ресурсы предприятия*, приносящие доход. В этом своем качестве капитал может выступать изолированно от производственного фактора – в форме ссудного капитала, обеспечивающего формирование доходов предприятия не производственной (операционной), а в финансовой (инвестиционной) сфере его деятельности.

(3) Капитал *является источником формирования благосостояния его собственников.*

(4) Капитал предприятия *является главным измерителем рыночной стоимости предприятия.* В этом качестве выступает прежде всего собственный капитал предприятия, определяющий объем его чистых активов. Вместе с тем объем используемого предприятием собственного капитала характеризует одновременно и потенциал привлечения им заемных финансовых средств, обеспечивающих получение дополнительной прибыли. В совокупности с другими, менее значимыми факторами, это формирует базу оценки рыночной стоимости предприятия.

(5) *Динамика капитала предприятия является важнейшим барометром уровня эффективности его хозяйственной деятельности.* Способность собственного капитала к самовозрастанию высокими темпами характеризует высокий уровень формирования и

эффективное распределение прибыли предприятия, его способность поддерживать финансовое равновесие за счет внутренних источников. В то же время снижение объема собственного капитала является, как правило, следствием неэффективной, убыточной деятельности предприятия.

Высокая роль капитала в экономическом развитии предприятия и обеспечении удовлетворения интересов государства, собственников и персонала, определяет его как главный объект финансового управления предприятием, а обеспечение эффективного его использования относится к числу наиболее ответственных задач финансового менеджмента.

Капитал предприятия характеризуется не только своей многоаспектной сущностью, но и многообразием обличей, в которых он выступает. Под общим понятием "капитал предприятия" понимаются самые различные его виды, характеризующиеся в настоящее время несколькими десятками терминов. Все это требует определенной систематизации используемых терминов.

Основными источниками финансового капитала являются банковские ссуды и займы, облигационные займы, привилегированные акции, обыкновенные акции, нераспределенная прибыль.

Рассмотрим более подробно отдельные виды капитала предприятия в соответствии с приведенной их систематизацией по основным классификационным признакам:

(1) **В зависимости от специфики имущественных прав** выделяют собственный и заемный капитал предприятия.

Собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на правах собственности и используемых им для формирования определенной части его активов. Эта часть активов, сформированная за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой чистые активы предприятия.

Заемный капитал характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной (возмездной) основе денежные средства или другие имущественные ценности. Все формы заемного капитала, используемого предприятием, представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению в предусмотренные сроки.

(2) **По целям использования** в составе предприятия могут быть выделены следующие виды капитала: производительный, ссудный и спекулятивный (фиктивный).

Производительный капитал характеризует средства предприятия, инвестированные в его операционные активы для осуществления его производственно-сбытовой деятельности.

Ссудный капитал представляет собой ту его часть, которая используется в процессе инвестирования в денежные инструменты (краткосрочные и долгосрочные депозитные вклады в коммерческих банках), а также в долговые фондовые инструменты (облигации, депозитные сертификаты, векселя и т.п.).

Фиктивный капитал позволяет на рынке ценных бумаг получать доход в процессе осуществления спекулятивных (основанных на изменении курсов бумаг) финансовых операций.

(3) **По формам функционирования** различают капитал в денежной материальной и нематериальной формах, используемый для формирования уставного фонда предприятия.

(4) **По объекту инвестирования** выделяют основной и оборотный виды капитала предприятия.

Основной капитал характеризует ту часть используемого! предприятием капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов (а не только в основные средства, как это часто трактуется в литературе).

Оборотный капитал характеризует ту его часть, которая инвестирована во все виды его оборотных активов.

(5) **По форме нахождения в процессе кругооборота**, т.е. в зависимости от стадий общего цикла этого кругооборота, различают, капитал предприятия в денежно-производственной и товарной его формах.

(6) **В зависимости от организационно-правового статуса**; собственников выделяют следующие виды капитала: акционерный (капитал предприятий, созданных в форм акционерных обществ); паевой, индивидуальный (капитал индивидуальных предприятий - семейных и т.п.); государственных и муниципальных предприятий.

(7) **По характеру использования в хозяйственном процессе** в практике финансового менеджмента выделяют работающий и условно не работающий виды капитала. Работающий капитал характеризует ту его часть, которая принимается непосредственное участие в формировании доходов и обеспечении операционной, инвестиционной и финансовой деятельности!! предприятия.

(8) **По характеру использования собственниками** выделяют потребляемый и накапливаемый (реинвестируемый) виды капитала. .1

Потребляемый капитал после его распределения на цели потребления теряет функции капитала.

Накапливаемый капитал характеризует различные формы его прироста в процессе капитализации прибыли, дивидендных выплат и т.п.

(9) **По источникам привлечения** различают национальный (отечественный) и иностранный капитал. Такое разделение капитала предприятий используется в процессе соответствующей их классификации.

(10) **В зависимости от легальности функционирования** различают легальный и "теневой" капитал, используемый в процессе хозяйственной деятельности предприятия. Рост объема использования "теневого" капитала в хозяйственной деятельности предприятий служит для государства своеобразным индикатором коррупции.

Основной целью формирования капитала предприятия является удовлетворение потребностей в приобретении необходимых активов и оптимизации его структуры с позиций обеспечения условий эффективного его использования.

С учетом этой цели процесс формирования капитала предприятия строится на основе следующих **принципов**:

- учета перспектив развития хозяйственной деятельности предприятия;
- обеспечения оптимальности структуры капитала с позиций эффективного его функционирования;
- обеспечения минимизации затрат по формированию капитала из различных источников;
- правового конформизма;
- конструктивной инновационности.

1.9.2. Стоимость (цена) капитала и принципы его оценки

Концепция стоимости капитала является одной из базовых в теории капитала.

Стоимость капитала – денежная сумма, которую нужно уплатить за получение имущественных прав в конкретных условиях места и времени.

Следует отличать понятия «стоимость капитала фирмы» и «оценка капитала», «стоимость фирмы».

В первом случае речь идет о некоторой специфической характеристике источника средств.

Стоимость капитала количественно выражается в сложившихся в компании относительных годовых расходах по обслуживанию своей задолженности перед собственниками и инвесторами, т.е это относительный показатель, измеряемый в процентах.

Финансовый менеджер должен знать стоимость капитала своей компании по многим причинам.

1) стоимость собственного капитала, по сути, представляет собой отдачу на вложенные инвесторами в деятельность компании ресурсы и может быть использована для определения рыночной оценки собственного капитала и прогнозирования возможного изменения цен на акции фирмы в зависимости от изменения ожидаемых значений прибыли и дивидендов.

2) стоимость заемных средств ассоциируется с уплачиваемыми процентами, поэтому нужно уметь выбрать наилучшую возможность из нескольких вариантов привлечения капитала.

3) максимизация рыночной стоимости фирмы, что является основной задачей, стоящей перед управленческими персоналом, достигается в результате действия ряда факторов, в частности за счет минимизации стоимости всех используемых источников.

4) стоимость капитала является одним из ключевых факторов при анализе инвестиционных проектов.

Любая компания нуждается в источниках средств, чтобы финансировать свою деятельность как с позиции перспективы, так и в плане текущих операций.

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

Как правило, текущие активы финансируются за счет краткосрочных, а средства длительного пользования – за счет долгосрочных источников средств. Благодаря этому оптимизируется общая сумма расходов по привлечению средств.

Примечание

Следует различать два понятия – "*цена капитала данной компании*" и "*оценка капитала (бизнеса)*".

Первое понятие количественно выражается в сложившихся в компании относительных годовых расходах по обслуживанию своей задолженности перед собственниками и инвесторами, т.е. это относительный показатель.

Второе понятие может характеризоваться различными показателями, в частности, – величиной собственного капитала, стоимостью фирмы и др., т.е. некоторыми абсолютными показателями.

Эти понятия взаимосвязаны не только качественно, но и количественно. Так, если компания участвует в инвестиционном проекте, доходность которого меньше, чем цена капитала, то ее капитализированная стоимость по завершении этого проекта уменьшится. Таким образом, цена капитала является ключевым элементом теории и практики принятия решений инвестиционного характера.

Экономическая интерпретация “цена капитала” достаточно очевидна. Он характеризует, какую сумму следует заплатить за привлечение единицы капитала из данного источника. Утверждение не следует понимать буквально.

Основными видами источников средств являются внутренние источники (средства собственников или участников в виде уставного капитала, нераспределенной прибыли и фондов собственных средств), заемные средства (ссуды банков и прочих инвесторов), временно привлеченные средства (кредиторы).

Определение цены капитала не является самоцелью.

✓ Так, цена собственного капитала компании показывает ее привлекательность для потенциальных инвесторов, имеющих возможность стать ее совладельцами. Цена собственного капитала по сути представляет собой отдачу на вложенные инвесторами в деятельность компании ресурсы и может быть использована для определения рыночной оценки собственного капитала

(например, с помощью модели Гордона) и прогнозирования возможного изменения цен на акции фирмы в зависимости от изменения ожидаемых значений прибыли и дивидендов.

✓ Цена некоторых заемных источников характеризует возможности компании по привлечению долгосрочного капитала (очевидно, что, например, цена источника “облигационный заем” может быть разной для различных компаний и это, естественно, влияет на прибыль и доходность).

✓ Цена заемных средств ассоциируется с уплачиваемыми процентами, поэтому нужно уметь выбирать наилучшую возможность из нескольких вариантов привлечения капитала.

✓ Средневзвешенная цена капитала фирмы является одним из ключевых показателей при составлении бюджета капиталовложений.

✓ Максимизация рыночной стоимости фирмы, что является основной задачей, стоящей перед управленческим персоналом, достигается в результате действия ряда факторов, в частности, за счет минимизации цены всех используемых источников.

✓ Цена капитала является одним из ключевых факторов при анализе инвестиционных проектов.

Цена каждого из источников средств различна, поэтому *цену капитала коммерческой организации находят по формуле средней арифметической взвешенной*. Показатель исчисляется в процентах и, как правило, по годовым данным.

Даже приблизительное значение цены капитала коммерческой организации весьма полезно как для сравнительного анализа эффективности авансирования средств в её деятельность, так и для осуществления её собственной инвестиционной политики.

Основными элементами заемного капитала являются ссуды банка и выпущенные предприятием облигации.

Цена ссуды банка должна рассматриваться с учетом налога на прибыль. Согласно нормативным документам проценты за пользование ссудами банка включаются в себестоимость продукции. Поэтому цена единицы такого источника средств (k_i^a) меньше, чем уплачиваемый банку процент:

$$k_i^a = l_r \cdot (1 - T) \quad (3.15)$$

где T – ставка налога на прибыль;

l_r – процентная ставка по кредиту.

Займы, полученные предприятием от хозяйствующих субъектов, отличаются от банковского кредита в плане обслуживания долга. Согласно «Положению о составе затрат» проценты, уплачиваемые за пользование такими займами, уже не могут относиться на себестоимость продукции. Поэтому цена капитала этого источника равна уплачиваемой процентной ставке.

Так же обстоит дело и с **облигационными займами**.

Во-первых, далеко не каждая компания может выпустить облигации и разместить их на открытом рынке не опасаясь, что облигации не будут востребованы.

Во-вторых, цена этого источника гораздо более стохастична по сравнению с ценой банковского кредита.

В-третьих, поскольку размещение облигационного займа, как правило, осуществляется с привлечением специализированных посредников то цена этого источника зависит от дополнительного параметра, который необходимо учитывать – затраты на размещение.

Таким образом, цена капитала источника "облигационный заем", k_b , приблизительно равна величине уплачиваемого процента, а более точно может быть найдена по формулам, используемым для оценки облигаций.

Для вновь планируемого выпуска облигационного займа при расчете его цены необходимо учитывать влияние возможной разницы между ценой реализации облигаций и их нарицательной

стоимостью (последняя нередко может быть выше, в частности, за счет расходов по выпуску облигаций и продажи их на условиях дисконта).

Следует отметить, что во многих экономически развитых странах отмеченного различия в методологии расчета цены капитала банковского кредита и облигационного займа нет – расходы по их поддержанию списываются на себестоимость. Поэтому цена капитала любого такого источника рассчитывается с поправкой на выплату налогов.

Акционеры в обмен на предоставление своих средств коммерческой организации рассчитывают на получение дивидендов. Поэтому с позиции коммерческой организации цена такого источника приблизительно равна уровню дивидендов, выплачиваемых акционерам. Цена источника средств "привилегированные акции" рассчитывается по формуле (3.16):

$$k_{ps} = \frac{D}{P_m} \quad (3.16)$$

где: D - ожидаемый дивиденд;
 P_m - текущая рыночная цена акции.

Размер дивидендов по обыкновенным акциям заранее не определен и зависит от эффективности работы коммерческой организации. Поэтому цену источника средств "обыкновенные акции" (k_{cs}) можно рассчитать с меньшей точностью. Существуют различные методы оценки. Наибольшее распространение получили модель Гордона и модель оценки доходности финансовых активов (*Capital Asset Pricing Model, CAPM*).

Применение модели Гордона сводится к использованию формулы (3.17).

Такой алгоритм расчета имеет ряд недостатков:

1. он может быть реализован лишь для компаний, выплачивающих дивиденды.
2. показатель ожидаемой общей доходности, которая и является ценой капитала, (k_{cs}) с позиции компании, очень чувствителен к изменению коэффициента g .
3. здесь не учитывается фактор риска.

$$k_t = k_d + k_c = \frac{D_0 \cdot (1 + g)}{P_0} + g = \frac{D_1}{P_0} + g \quad (3.17)$$

где D_0 - последний полученный к моменту оценки дивиденд по акции;

D_1 - ожидаемый дивиденд;

P_0 - цена акции на момент оценки;

g - темп прироста дивиденда;

k_t - ожидаемая общая доходность;

k_d - дивидендная доходность;

k_c - капитализованная доходность.

Реинвестируемая прибыль чаще всего является основным источником пополнения средств компании, используемых как для расширения текущей деятельности, так и для участия в новых инвестиционных проектах.

Во-первых, эти средства мобилизуются максимально быстро и не требуют специального механизма, как в случае с эмиссией акций или облигаций.

Во-вторых, в некотором смысле этот источник обходится дешевле других, поскольку не возникает эмиссионных расходов.

В-третьих, он безопасен в смысле отсутствия эффекта негативного влияния информации о новой эмиссии.

Отложенная к выплате прибыль нередко может занимать большой удельный вес в общей сумме источников собственных средств. Полученная компанией прибыль после соответствующих отчислений подлежит распределению среди владельцев обыкновенных акций. Для того чтобы последние не возражали против реинвестирования прибыли, ожидаемая отдача от такого реинвестирования должна быть не меньше, чем отдача от альтернативных инвестиций той же степени риска. В противном случае владельцы обыкновенных акций предпочтут получить

дивиденды и используют эти средства на рынке капитала. В некотором смысле реинвестирование прибыли равносильно приобретению ими новых акций своей фирмы.

Таким образом, *цена источника средств "нераспределенная прибыль" (k_{rp}) численно примерно равна цене источника средств "обыкновенные акции"*.

Если быть предельно точным, то цена источника "нераспределенная прибыль" несколько ниже цены источника "новые обыкновенные акции", поскольку эмиссия ценных бумаг всегда сопровождается дополнительными расходами.

Каждый источник средств имеет свою цену как сумму расходов по обеспечению данного источника. Невозможно дать точные соотношения между этими ценами, хотя с определенной долей условности можно утверждать, что во многих случаях имеет место следующая цепочка неравенств:

$$k_l^a < k_b < k_{ps} < k_{rp} < k_{cs} \quad (3.18)$$

Безусловно, приведенная цепочка отношений в полной мере верна лишь в теоретическом смысле, поскольку в реальной жизни возможны любые отклонения, обусловленные как внешней конъюнктурой, так и эффективностью деятельности самой компании. Тем не менее, она полезна для понимания логики и последовательности выполнения процедур по привлечению источников финансирования.

Например, достаточно очевидно, что цена собственных средств должна быть больше цены заемных средств, поскольку относительные расходы по поддержанию последних чаще всего фиксированы и выплачиваются в первоочередном порядке по сравнению с дивидендами, т.е. они менее рискованны; меньшему риску должна соответствовать и меньшая доходность. По мере стабилизации видов деятельности, масштабов производства, связей с контрагентами постепенно складывается некоторая структура источников, оптимальная для данного вида бизнеса и конкретной компании. В наиболее простом случае можно говорить о некотором оптимальном соотношении между собственными и заемными средствами.

Показатель, характеризующий относительный уровень общей суммы расходов на поддержание этой оптимальной структуры, как раз и характеризует цену капитала, авансированного в деятельность компании, и носит название *средневзвешенной цены капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC)* – этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность, и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной по нижеприведенному алгоритму:

$$WACC = \sum_{j=1}^n k_j \cdot d_j \quad (3.19)$$

где k_j - цена j -го источника средств;

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

Не только собственно расчет значения *WACC*, но и обоснованность применения этого показателя в аналитических расчетах связаны с определенными оговорками и условностями.

В частности, при анализе инвестиционных проектов использование *WACC* в качестве коэффициента дисконтирования возможно лишь в том случае, если имеется основание полагать, что новые и существующие инвестиции имеют одинаковую степень риска и финансируются из различных источников, являющихся типовыми для финансирования инвестиционной деятельности в данной компании. Нередко привлечение дополнительных источников для финансирования новых проектов приводит к изменению финансового риска компании в целом, т.е. к изменению значения *WACC*. Отметим также, что на значение этого показателя оказывают влияние не только внутренние условия деятельности компании, но и внешняя конъюнктура финансового рынка; так, при изменении процентных ставок изменяется и требуемая акционерами норма прибыли на инвестированный капитал, что влияет на значение *WACC*.

Как правило, компании имеют множество доступных к реализации проектов, и основным ограничителем является возможность их финансирования. Источники средств существенно варьируют по степени их доступности – наиболее доступны собственные средства, т.е. прибыль, далее по степени увеличения срока мобилизации следуют банковские кредиты, займы, новая эмиссия. Как уже отмечалось выше, эти источники различаются не только продолжительностью

срока их вовлечения в инвестиционный процесс, но и ценой капитала, величина которой также зависит от многих факторов. Кроме того, цена капитала, привлекаемого для финансирования проекта, в ходе его реализации может меняться (как правило, в сторону увеличения) в силу разных обстоятельств. Это означает, что проект, принимаемый при одних условиях, может стать невыгодным при других. Различные проекты не одинаково реагируют на увеличение цены капитала. Так, проект, в котором основная часть притока денежных средств падает на первые годы его реализации, т.е. возмещение сделанных инвестиций осуществляется более интенсивно, в меньшей степени чувствителен к удорожанию цены за пользование источником средств.

Пример:

Требуется проанализировать проект со следующими характеристиками (млн руб.): -150, 30, 70, 70, 45. Рассмотрим два случая: а) цена капитала 12%; б) ожидается, что цена капитала будет меняться по годам следующим образом: 12%, 13%, 14%, 14%.

а) Воспользуемся формулой (4.3): $NPV = 11,0$ млн руб., т.е. проект является приемлемым.

б) Здесь NPV находится прямым подсчетом:

$$NPV = -150 + \frac{30}{1,12} + \frac{70}{1,12 \cdot 1,13} + \frac{70}{1,12 \cdot 1,13 \cdot 1,14} + \frac{30}{1,12 \cdot 1,13 \cdot 1,14^2} = -1,2 \text{ млн. руб.}$$

В этом случае проект неприемлем.

Основными принципами оценки капитала являются:

1. Принцип предварительной поэлементной оценки стоимости капитала.

Используемый капитал предприятия раскладывается на отдельные составляющие элементы, каждый из которых является объектом осуществления оценочных расчетов.

Можно выделить основные источники финансового капитала, стоимость которых необходимо знать для расчета средневзвешенной Я стоимости капитала фирмы: банковские ссуды и кредит, облигационные займы, доходы от акций, нераспределенная прибыль, средства работников.

В условиях равновесного рынка капитала стоимость источниками устанавливается стихийно в результате взаимодействия участников этого рынка (рис. 10).

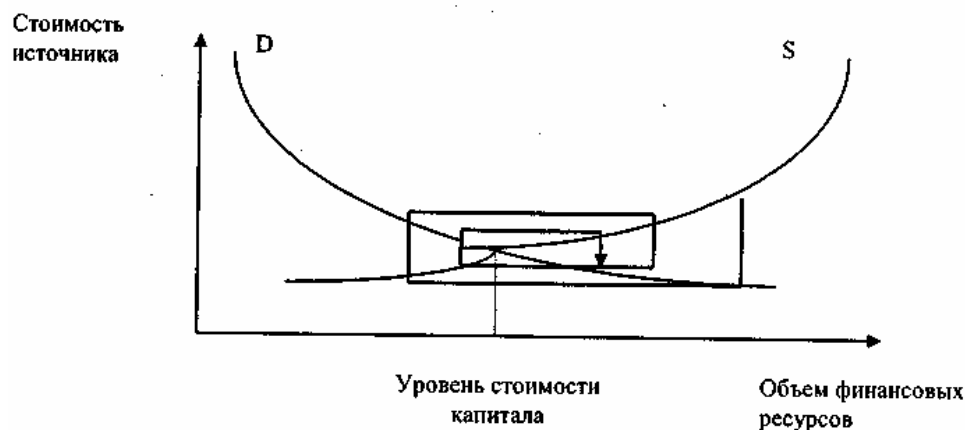


Рис. 10. Модель установления стоимости капитала

Кривая S представляет собой кривую предложения на капитал данного типа: чем больше предложение, тем меньше цена, которую согласны платить потенциальные пользователи. Кривая D — это кривая спроса; ее поведение прямо противоположно изменению кривой предложения: чем больше спрос на финансовые ресурсы, тем больше цена, которую запрашивают за эти ресурсы их владельцы. Уровень стоимости капитала, соответствующий точке пересечения кривых, как раз и

характеризует текущее, оптимальное с позиции рынка ее значение, установившееся на рынке капитала в данный момент времени.

2. Принцип обобщающей оценки стоимости капитала.

Обобщающим показателем оценки стоимости капитала является **средневзвешенная стоимость капитала** (Weighted Average Cost of Capital, WACC) – *показатель, характеризующий относительный уровень общей суммы расходов на поддержание оптимальной структуры капитала.*

Этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность, и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной:

$$WACC = \sum_{j=1}^n k_j \times d_j,$$

где k_j - стоимость j -го источника средств (абс.),

d_j - удельный вес j -го источника средств в общей их сумме (%).

3. Принцип сопоставимости оценки стоимости собственного и заемного капитала.

Основными элементами заемного капитала являются ссуды банка и выпущенные предприятием облигации. Стоимость первого элемента должна рассматриваться с учетом налога на прибыль. Согласно нормативным документам проценты за пользование ссудами банка включаются в себестоимость продукции. Поэтому стоимость единицы такого источника средств (k_i^a) меньше, чем уплачиваемый банку процент:

$$k_i^a = I_r \times (1 - T),$$

где T - ставка налога на прибыль (в долях единицы), I_r - процентная ставка по кредиту.

Формула для определения стоимости источника "облигационный заем" будет иметь вид:

$$k_d = M \times p + (M - P_{dp}) / k / ((M + P_{dp}) / 2)$$

где p - ставка процента облигационного займа (в долях единицы);

M - нарицательная стоимость облигации (или величина займа);

P_{dp} - чистая выручка от размещения одной облигации (или всего займа);

k - срок займа (количество лет);

С позиции расчета стоимости капитала целесообразно выделяются три источника собственных средств компании: привилегированные обыкновенные акции, а также нераспределенную прибыль. Акционеры в обмен на предоставление своего средства коммерческой организации рассчитывают на получение дивидендов. Их доход численно будет равен затратам организацией по обеспечению данного источника средств. Поэтому с позиций коммерческой организации стоимость такого источника приблизительно равна уровню дивидендов, выплачиваемых акционерам.

Если предприятие планирует увеличить свой капитал за счет дополнительного выпуска привилегированных акций, то стоимость этого источника средств может быть рассчитана по формуле, предусматривающей поправку на величину расходов по организации выпуска:

$$k_{ps} = D / P_{pp}.$$

где D - годовой дивиденд по привилегированной акции;

P_{pp} - прогнозная чистая выручка от продажи акции (без затрат на размещение).

При оценке стоимости капитала источника "обыкновенные акции новой эмиссии" (k_{cs}) учитываются затраты на размещение акций:

$$k_{cs} = (D_1 / P_0 \times (1 - r_{fc})) + g,$$

где D_1 - ожидаемые дивиденды;

P_0 - цена акции на момент оценки;

r_{fc} - уровень затрат на размещение акций в долях единицы;

g - темп прироста дивидендов.

В некотором смысле реинвестирование прибыли равносильно приобретению ими новых акций своей фирмы. Таким образом, стоимость источника средств "нераспределенная прибыль" ($k_{гр}$) численно примерно равна стоимости источника средств "обыкновенные акции".

Если быть предельно точным, то стоимость источника "нераспределенная прибыль" несколько ниже стоимости источника "новые обыкновенные акции", поскольку эмиссия ценных бумаг всегда сопровождается дополнительными расходами.

4. Принцип динамической оценки стоимости капитала. Факторы, влияющие на показатель средневзвешенной стоимости капитала динамичны, поэтому с изменением стоимости отдельных элементов капитала должны вноситься коррективы и в средневзвешенное его значение.

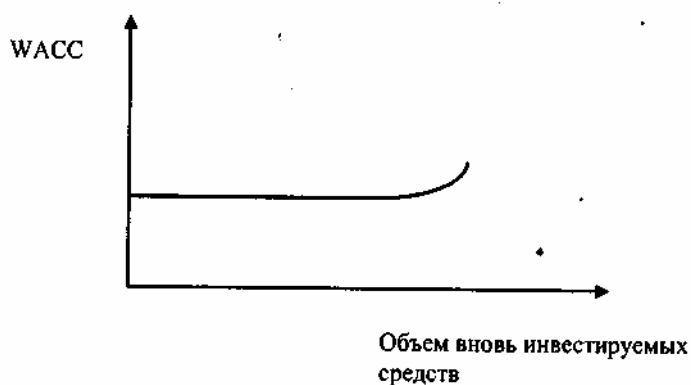
Средневзвешенная стоимость капитала при существующей структуре источников – это оценка по данным истекших периодов. Очевидно, что стоимость отдельных источников средств, равно как и структура капитала, постоянно меняются. Поэтому и средневзвешенная стоимость капитала не является постоянной величиной – она меняется с течением времени, находясь под влиянием многих факторов.

Одним из основных факторов является расширение объема новых инвестиций. Нарращивание экономического потенциала коммерческой организации может осуществляться как за счет собственных средств (реинвестирование части прибыли), так и за счет привлеченных средств. Первый источник средств является относительно дешевым, но ограниченным в размерах. Второй источник в принципе не ограничен сверху, но стоимость его может существенно меняться в зависимости от структуры авансированного капитала. Относительный рост в динамике второго источника, как правило, приводит к возрастанию стоимости капитала в целом как платы за возрастающий риск.

5. Принцип взаимосвязи оценки текущей и предстоящей средневзвешенной стоимости капитала предприятия. Такая взаимосвязь обеспечивается использованием показателя предельной стоимости капитала. Он характеризует прирост средневзвешенной стоимости капитала к сумме каждой новой его единицы, дополнительно привлекаемой предприятием.

Предельная (маржинальная) стоимость капитала (Marginal Cost of Capital, MCC) рассчитывается на основе прогнозных значений расходов, которые компания вынуждена будет понести для наращивания объема инвестиций при сложившихся условиях фондового рынка.

Поскольку источники собственных средств ограничены в объемах, то при реализации крупных проектов приходится рассчитывать на заемный капитал, что приводит к изменению структуры источников, заключающемуся в увеличении доли заемных средств, и повышению степени риска, ассоциируемого с данной компанией. Таким образом, предельная стоимость капитала может оставаться постоянной, однако при достижении некоторого критического объема привлекаемых ресурсов, существенно изменяющего структуру источников, WACC, как правило, резко возрастает.



3:

Рис. 11. График предельной стоимости капитала (WCC) ,

Условно можно считать, что в стабильно действующей коммерческой организации со сложившейся системой финансирования своей деятельности средневзвешенная стоимость

капитала WACC остается,-, постоянной при некотором варьировании объема вовлекаемых в ходе инвестирования ресурсов, однако по достижении определенного; предела она возрастает. Таким образом, предельная стоимость капитала является функцией объема вовлекаемых финансовых ресурсов, а. соответствующий график имеет следующий вид (рис. 11).

1.9.3. Оптимизация структуры капитала

Деятельность любой компании носит многоцелевой характер. В частности, можно говорить о прибыли, величине капитала фирмы, доходности акций и др., т.е. давать оценку с помощью абсолютных и относительных показателей.

Структура капитала - способ финансирования деятельности 1 коммерческой организации с помощью долгосрочных пассивов (собственных источников средств и долгосрочного заемного капитала).

Структура капитала - это соотношение экономико-стоимостных характеристик различных видов активов организации.

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.

Основными этапами процесса оптимизации структуры капитала, являются:

1. Анализ капитала предприятия, основной целью которого является выявление тенденций динамики объема и состава капитала в предплановом периоде и их влияния на финансовую устойчивость и эффективность использования капитала.

В процессе анализа:

- рассматривается динамика общего объема и основных составных элементов капитала в сопоставлении с динамикой объема производства и реализации продукции;
- определяется соотношение собственного и заемного капитала и его тенденции;
- в составе заемного капитала изучается соотношение долго- и краткосрочных финансовых обязательств;
- определяется размер просроченных финансовых обязательств и выясняются причины просрочки;
- рассматривается система коэффициентов финансовой устойчивости предприятия, определяемая структурой его капитала;
- оценивается эффективность использования капитала в целом и отдельных его элементов.

2. Оценка основных факторов, определяющих формирование структуры капитала, к которым относятся:

- отраслевые особенности операционной деятельности предприятия;
- стадия жизненного цикла предприятия;
- конъюнктура товарного рынка;
- конъюнктура финансовых рынков;
- отношение кредиторов к предприятию;
- фискальная политика государства;
- уровень концентрации собственного капитала.

3. Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности. Для проведения таких оптимизационных расчетов используется механизм финансового левириджа.

4. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости.

Процесс этой оптимизации основан на предварительной оценке стоимости собственного и заемного капитала при разных условиях его привлечения и осуществлении многовариантных расчетов средневзвешенной стоимости капитала.

5. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков.

6. Формирование показателя целевой структуры капиталам Предельные границы максимально рентабельной и минимальная рискованной структуры капитала позволяют определить поле выбора конкретных его значений на плановый период. В процессе этого выбора учитываются ранее рассмотренные факторы, характеризующий индивидуальные особенности деятельности данного предприятия. Окончательное решение, принимаемое по этому вопросу, позволяя"» сформировать на предстоящий период показатель "целевой структуры капитала", в соответствии с которым будет осуществляться последующей его формирование на предприятии путем привлечения финансовых» средств из соответствующих источников.

1.9.4 Управление собственным капиталом

Экономическую основу предприятия составляет собственный капитал, организационно-техническими формами которого являются уставный фонд, резервный фонд, специальные (целевые) финансовые фонды, нераспределенная прибыль, прочие формы собственного капитала.

Основные источники формирования собственных средств предприятия подразделяются на внутренние и внешние. К внутренними источникам относятся:

- прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия;
- амортизационные отчисления от используемых основных средства и нематериальных активов.

К внешним источникам относятся:

- привлечение дополнительного паевого или акционерного капитала;
- получение предприятием безвозмездной финансовой помощи.

Основой управления капиталом является **политика формирования собственных финансовых ресурсов.**

Она представляет собой часть общей бизнес-политики предприятия и заключается в обеспечении необходимого уровня самофинансирования хозяйственного развития предприятия. Разработка политики формирования собственных финансовых ресурсов состоит из следующих этапов:

(1) Анализ формирования собственных финансовых ресурсов предприятия в предшествующем периоде.

Этот анализ включает:

- изучение общего объема формирования собственных финансовых ресурсов, соответствия темпов прироста собственного капитала темпам прироста активов и объема реализуемой продукции предприятия, динамики удельного веса собственных ресурсов в общем объеме формирования финансовых ресурсов в предплановом периоде;
- анализ источников формирования собственных финансовых ресурсов;
- оценку достаточности собственных финансовых ресурсов, сформированных на предприятии в предплановом периоде.

(2) Определение общей потребности в собственных финансовых ресурсах по формуле:

$$Псфр = (ПкхУск / 100) - СКн + Пр,$$

где Псфр - общая потребность в собственных финансовых ресурсах предприятия в планируемом периоде;

Пк - общая потребность в капитале на конец планового периода;

Уск - планируемый удельный вес собственного капитала в общей его сумме;

СКн - сумма собственного капитала на начало планируемого периода;

Пр - сумма прибыли, направляемой на потребление в плановом периоде.

Рассчитанная общая потребность охватывает необходимую сумму собственных финансовых ресурсов, формируемых как за счет внутренних, так и за счет внешних источников.

(3) Оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников.

Результаты такой оценки служат основой разработки управленческих решений относительно выбора альтернативных источников формирования собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих прирост собственного капитала предприятия.

(4) Обеспечение максимального объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников.

До того, как обращаться к внешним источникам формирования собственных финансовых ресурсов, должны быть реализованы все возможности их формирования за счет внутренних источников. Так как основным планируемым внутренним источником формирования собственных финансовых ресурсов предприятия является сумма чистой прибыли и амортизационных отчислений, то в первую очередь следует в процессе планирования этих показателей предусмотреть возможности их роста за счет различных резервов.

Метод ускоренной амортизации активной части основных фондов увеличивает возможности формирования собственных финансовых ресурсов за счет этого источника. Однако следует иметь в виду, что рост суммы амортизационных отчислений в процессе проведения ускоренной амортизации отдельных видов основных фондов приводит к соответствующему уменьшению суммы чистой прибыли. Поэтому при изыскании резервов роста собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников следует исходить из необходимости максимизации совокупной их суммы, т.е. из следующего критерия:

$$ЧП + АО \rightarrow СФР_{\text{макс}},$$

где ЧП - планируемая сумма чистой прибыли предприятия;

АО - планируемая сумма амортизационных отчислений;

СФР_{макс} - максимальная сумма собственных финансовых ресурсов формируемых за счет внутренних источников.

(5) Обеспечение необходимого объема привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников.

Объем привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников призван обеспечить ту их часть, которую не удалось сформировать за счет внутренних источников финансирования. Если сумма привлекаемых за счет внутренних источников собственных финансовых ресурсов полностью обеспечивает общую потребность в них в плановом периоде, то в привлечении этих ресурсов за счет внешних источников нет необходимости.

Потребность в привлечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников рассчитывается по следующей формуле:

$$СФР_{\text{внеш}} = П_{\text{сфр}} - СФР_{\text{внут}},$$

где СФР_{внеш} - потребность в привлечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников;

$P_{\text{сфр}}$ - общая потребность в собственных финансовых ресурсах Я предприятия в планируемом периоде;

$\text{СФР}_{\text{внут}}$ - сумма собственных финансовых ресурсов, планируемых m к привлечению за счет внутренних источников.

Обеспечение удовлетворения потребности в собственных финансовых ресурсах за счет внешних источников планируется за счет привлечения дополнительного паевого капитала (владельцев или других инвесторов), дополнительной эмиссии акций или за счет других источников.

6. Оптимизация соотношения внутренних и внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов.

Процесс этой оптимизации основывается на следующих критериях:

- обеспечении минимальной совокупной стоимости привлечения собственных финансовых ресурсов. Если стоимость привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников превышает планируемую стоимость привлечения заемных средств, то от такого формирования собственных ресурсов следует отказаться;
- обеспечении сохранения управления предприятием первоначальными его учредителями. Рост дополнительного паевого или акционерного капитала за счет сторонних инвесторов может привести к потере такой управляемости.

Эффективность разработанной политики формирования собственных финансовых ресурсов оценивается с помощью коэффициента самофинансирования развития предприятия в предстоящем периоде. Его уровень должен соответствовать поставленной цели.

Коэффициент самофинансирования развития предприятия рассчитывается по следующей формуле

$$K_{\text{сф}} = \text{СФР} / \Delta A,$$

где $K_{\text{сф}}$ - коэффициент самофинансирования предстоящего развития предприятия;

СФР - планируемый объем формирования собственных финансовых ресурсов;

ΔA - планируемый прирост активов предприятия.

Успешная реализация разработанной "политики формирования собственных финансовых ресурсов связана с решением следующих основных задач:

- проведением объективной оценки стоимости отдельных элементов собственного капитала;
- обеспечением максимизации формирования прибыли предприятия с учетом допустимого уровня финансового риска;
- формированием эффективной политики распределения прибыли (дивидендной политики) предприятия;
- формированием и эффективным осуществлением политики дополнительной эмиссии акций (эмиссионной политики) или привлечения дополнительного паевого капитала.

Развитие предприятия требует прежде всего мобилизации и повышения эффективности использования собственного капитала, так как это обеспечивает рост его финансовой устойчивости и уровня платежеспособности. Поэтому первоочередное внимание должно быть уделено оценке стоимости собственного капитала в разрезе отдельных его элементов и в целом.

1.10 Детализированный анализ финансового состояния. Формула Дюпона

- 1.10.1 Детализированный анализ финансового состояния
- 1.10.2 Показатели оценки имущественного положения
- 1.10.3 Оценка ликвидности и платежеспособности
- 1.10.4 Оценка финансовой устойчивости
- 1.10.5 Оценка деловой активности
- 1.10.6 Оценка рентабельности
- 1.10.7 Оценка положения на рынке ценных бумаг

1.10.1 Детализированный анализ финансового состояния

Его цель — более подробная характеристика имущественного и финансового положения хозяйствующего субъекта, результатов его деятельности в истекшем отчетном периоде, а также возможностей развития субъекта на перспективу. Он конкретизирует, дополняет и расширяет отдельные процедуры экспресс-анализа. При этом степень детализации зависит от желания аналитика.

В общем виде программа углубленного анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия выглядит следующим образом.

1. Предварительный обзор экономического и финансового положения субъекта хозяйствования

1.1. Характеристика общей направленности финансово-хозяйственной деятельности

1.2. Выявление «больных» статей отчетности

2. Оценка и анализ экономического потенциала субъекта хозяйствования

2.1. Оценка имущественного положения

2.1.1. Построение аналитического баланса-нетто

2.1.2. Вертикальный анализ баланса

2.1.3. Горизонтальный анализ баланса

2.1.4. Анализ качественных сдвигов в имущественном положении

2.2. Оценка финансового положения

2.2.1. Оценка ликвидности

2.2.2. Оценка финансовой устойчивости

3. Оценка и анализ результативности финансово-хозяйственной деятельности субъекта хозяйствования

3.1. Оценка производственной (основной) деятельности

3.2. Анализ рентабельности

Оценка положения на рынке ценных бумаг Информационную основу данной методики составляет система показателей, приведенных в приложении 2. Пример выполнения ряда из

указанных выше процедур углубленного анализа бухгалтерской отчетности по данным бухгалтерской отчетности помещен в следующем параграфе.

1.10.2 Показатели оценки имущественного положения

Сумма хозяйственных средств, находящихся в распоряжении предприятия. Этот показатель дает обобщенную стоимостную оценку активов, числящихся на балансе предприятия. Это учетная оценка, не совпадающая с суммарной рыночной оценкой активов предприятия. Рост этого показателя свидетельствует о наращивании имущественного потенциала предприятия. При анализе балансов в оценке брутто (например, балансы, составленные до 1992 г.) этот показатель рассчитывается вычитанием регулирующих статей из итога баланса.

Доля активной части основных средств. Согласно нормативным документам под активной частью основных средств понимают машины, оборудование и транспортные средства. Рост этого показателя в динамике обычно расценивается как благоприятная тенденция.

Коэффициент износа. Показатель характеризует долю стоимости основных средств, оставшуюся к списанию на затраты в последующих периодах. Обычно используется в анализе как характеристика состояния основных средств. Дополнением этого показателя до 100% (или единицы) является коэффициент годности.

Коэффициент обновления. Показывает, какую часть от имеющихся на конец отчетного периода основных средств составляют новые основные средства.

Коэффициент выбытия. Показывает, какая часть основных средств, с которыми предприятие начало деятельность в отчетном периоде, выбыла из-за ветхости и по другим причинам.

1.10.3 Оценка ликвидности и платежеспособности

Величина собственных оборотных средств. Характеризует ту часть собственного капитала предприятия, которая является источником покрытия текущих активов предприятия (т.е. активов, имеющих оборачиваемость менее одного года). Это расчетный показатель, зависящий как от структуры активов, так и от структуры источников средств. Показатель имеет особо важное значение для предприятий, занимающихся коммерческой деятельностью и другими посредническими операциями. При прочих равных условиях рост этого показателя в динамике рассматривается как положительная тенденция. Основным и постоянным источником увеличения собственных оборотных средств является прибыль. Не следует смешивать понятия «оборотные средства» и «собственные оборотные средства». Первый показатель характеризует активы предприятия (II раздел актива баланса), второй — источники средств, а именно часть собственного капитала предприятия, рассматриваемую как источник покрытия текущих активов.

Величина собственных оборотных средств численно равна превышению текущих активов над текущими обязательствами. Теоретически (иногда и практически) возможна ситуация, когда величина текущих обязательств превышает величину текущих активов. С позиции теории такая ситуация аномальна, поскольку в этом случае одним из источников покрытия основных средств и внеоборотных активов является краткосрочная кредиторская задолженность. Финансовое положение предприятия в этом случае рассматривается как неустойчивое; требуются немедленные меры по его исправлению.

Маневренность функционирующего капитала. Характеризует ту часть собственных оборотных средств, которая находится в форме денежных средств, т.е. средств, имеющих

абсолютную ликвидность. Для нормально функционирующего предприятия этот показатель обычно меняется в пределах от нуля до единицы. При прочих равных условиях рост показателя в динамике рассматривается как положительная тенденция. Приемлемое ориентировочное значение показателя устанавливается предприятием самостоятельно и зависит, например, от того, насколько высока ежедневная потребность предприятия в свободных денежных ресурсах.

Коэффициент текущей ликвидности. Дает общую оценку ликвидности активов, показывая, сколько рублей текущих активов предприятия приходится на один рубль текущих обязательств. Логика исчисления данного показателя заключается в том, что предприятие погашает краткосрочные обязательства в основном за счет текущих активов; следовательно, если текущие активы превышают по величине текущие обязательства, предприятие может рассматриваться как успешно функционирующее (по крайней мере теоретически). Размер превышения и задается коэффициентом текущей ликвидности. Значение показателя может варьировать по отраслям и видам деятельности, а его разумный рост в динамике обычно рассматривается как благоприятная тенденция. В западной учетно-аналитической практике приводится критическое нижнее значение показателя — 2; однако это лишь ориентировочное значение, указывающее на порядок показателя, но не на его точное нормативное значение.

Коэффициент быстрой ликвидности. По смысловому назначению показатель аналогичен коэффициенту текущей ликвидности; однако исчисляется по более узкому кругу текущих активов, когда из расчета исключена наименее ликвидная их часть — производственные запасы. Логика такого исключения состоит не только в значительно меньшей ликвидности запасов, но, что гораздо более важно, и в том, что денежные средства, которые можно выручить в случае вынужденной реализации производственных запасов, могут быть существенно ниже затрат по их приобретению. В частности, в условиях рыночной экономики типичной является ситуация, когда при ликвидации предприятия выручают 40% и менее от учетной стоимости запасов. В западной литературе приводится ориентировочное нижнее значение показателя — 1, однако эта оценка также носит условный характер.

Кроме того, анализируя динамику этого коэффициента, необходимо обращать внимание и на факторы, обусловившие его изменение. Так, если рост коэффициента быстрой ликвидности был связан в основном с ростом неоправданной дебиторской задолженности, вряд ли это характеризует деятельность предприятия с положительной стороны.

Коэффициент абсолютной ликвидности (платежеспособности). Является наиболее жестким критерием ликвидности предприятия; показывает, какая часть краткосрочных заемных обязательств может быть при необходимости погашена немедленно. Рекомендательная нижняя граница показателя, приводимая в западной литературе, — 0,2. В отечественной практике фактические средние значения рассмотренных коэффициентов ликвидности, как правило, значительно ниже значений, упоминаемых в западных литературных источниках. Поскольку разработка отраслевых нормативов этих коэффициентов — дело будущего, на практике желательно проводить анализ динамики данных показателей, дополняя его сравнительным анализом доступных данных по предприятиям, имеющим аналогичную ориентацию своей хозяйственной деятельности.

Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов. Характеризует ту часть стоимости запасов, которая покрывается собственными оборотными средствами. Традиционно имеет большое значение в анализе финансового состояния предприятий торговли; рекомендуемая нижняя граница показателя в этом случае — 50%.

Коэффициент покрытия запасов. Рассчитывается соотношением величины «нормальных» источников покрытия запасов и суммы запасов (см. п. 3.4). Если значение этого показателя меньше единицы, то текущее финансовое состояние предприятия

1.10.4 Оценка финансовой устойчивости

Одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия — стабильность его деятельности в свете долгосрочной перспективы. Она связана с общей финансовой структурой предприятия, степенью его зависимости от кредиторов и инвесторов. Так, многие бизнесмены, включая представителей государственного сектора экономики, предпочитают вкладывать в дело минимум собственных средств, а финансировать его за счет денег, взятых в долг. Однако если структура «собственный капитал — заемные средства» имеет значительный перекос в сторону долгов, предприятие может обанкротиться, если несколько кредиторов одновременно потребуют свои деньги обратно в «неудобное» время.

Финансовая устойчивость в долгосрочном плане характеризуется, следовательно, соотношением собственных и заемных средств. Однако этот показатель дает лишь общую оценку финансовой устойчивости. Поэтому в мировой и отечественной учетно-аналитической практике разработана система показателей.

Одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия — стабильность его деятельности в свете долгосрочной перспективы. Она связана с общей финансовой структурой предприятия, степенью его зависимости от кредиторов и инвесторов. Так, многие бизнесмены, включая представителей государственного сектора экономики, предпочитают вкладывать в дело минимум собственных средств, а финансировать его за счет денег, взятых в долг. Однако если структура «собственный капитал — заемные средства» имеет значительный перекос в сторону долгов, предприятие может обанкротиться, если несколько кредиторов одновременно потребуют свои деньги обратно в «неудобное» время.

Финансовая устойчивость в долгосрочном плане характеризуется, следовательно, соотношением собственных и заемных средств. Однако этот показатель дает лишь общую оценку финансовой устойчивости. Поэтому в мировой и отечественной учетно-аналитической практике разработана система показателей.

Коэффициент концентрации собственного капитала. Характеризует долю владельцев предприятия в общей сумме средств, авансированных в его деятельность. Чем выше значение этого коэффициента, тем более финансово устойчиво, стабильно и независимо от внешних кредитов предприятие.

Дополнением к этому показателю является коэффициент концентрации привлеченного (заемного) капитала — их сумма равна 1 (или 100%). По поводу степени привлечения заемных средств в зарубежной практике существуют различные, порой противоположные мнения. Наиболее распространено мнение, что доля собственного капитала должна быть достаточно велика. Указывают и нижний предел этого показателя — 0,6 (или 60%). В предприятие с высокой долей собственного капитала кредиторы вкладывают средства более охотно, поскольку оно с большей вероятностью может погасить долги за счет собственных средств.

Напротив, многим японским компаниям свойственна высокая доля привлеченного капитала (до 80%), а значение этого показателя в среднем на 58% выше, чем, например, в американских корпорациях. Дело в том, что в этих двух странах инвестиционные потоки имеют совершенно различную природу — в США основной поток инвестиций поступает от населения, в Японии — от банков.

Поэтому высокое значение коэффициента концентрации привлеченного капитала свидетельствует о степени доверия к корпорации со стороны банков, а значит, о ее финансовой надежности; напротив, низкое значение этого коэффициента для японской корпорации свидетельствует о ее неспособности получить кредиты в банке, что является определенным предостережением инвесторам и кредиторам.

Коэффициент финансовой зависимости. Является обратным к коэффициенту концентрации собственного капитала. Рост этого показателя в динамике означает увеличение доли заемных средств в финансировании предприятия. Если его значение снижается до единицы

(или 100%), это означает, что владельцы полностью финансируют свое предприятие. Интерпретация показателя проста и наглядна: его значение, равное 1,25, означает, что в каждом 1,25 руб., вложенного в активы предприятия, 25 коп. заемные. Данный показатель широко используется в детерминированном факторном анализе.

Коэффициент маневренности собственного капитала. Показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования текущей деятельности, т. е. вложена в оборотные средства, а какая часть капитализована. Значение этого показателя может ощутимо варьировать в зависимости от структуры капитала и отраслевой принадлежности предприятия.

Коэффициент структуры долгосрочных вложений. Логика расчета этого показателя основана на предположении, что долгосрочные ссуды и займы используются для финансирования основных средств и других капитальных вложений. Коэффициент показывает, какая часть основных средств и прочих внеоборотных активов профинансирована внешними инвесторами, т. е. (в некотором смысле) принадлежит им, а не владельцам предприятия.

Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств. Характеризует структуру капитала. Рост этого показателя в динамике — в определенном смысле — негативная тенденция, означающая, что предприятие все сильнее и сильнее зависит от внешних инвесторов.

Коэффициент соотношения собственных и привлеченных средств. Как и некоторые из вышеприведенных показателей, этот коэффициент дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости предприятия. Он имеет довольно простую интерпретацию: его значение, равное 0,178, означает, что на каждый рубль собственных средств, вложенных в активы предприятия, приходится 17,8 коп. заемных средств. Рост показателя в динамике свидетельствует об усилении зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов, т. е. о некотором снижении финансовой устойчивости, и наоборот.

Необходимо еще раз подчеркнуть, что не существует каких-то единых нормативных критериев для рассмотренных показателей. Они зависят от многих факторов: отраслевой принадлежности предприятия, принципов кредитования, сложившейся структуры источников средств, оборачиваемости оборотных средств, репутации предприятия и др. Поэтому приемлемость значений этих коэффициентов, оценка их динамики и направлений изменения могут быть установлены только в результате пространственно-временных сопоставлений по группам родственных предприятий. Можно сформулировать лишь одно правило, которое «работает» для предприятий любых типов: владельцы предприятия (акционеры, инвесторы и другие лица, сделавшие взнос в уставный капитал) предпочитают разумный рост в динамике доли заемных средств; напротив, кредиторы (поставщики сырья и материалов, банки, предоставляющие краткосрочные ссуды, и другие контрагенты) отдают предпочтение предприятиям с высокой долей собственного капитала, с большей финансовой автономностью.

1.10.5 Оценка деловой активности

Показатели этой группы характеризуют результаты и эффективность текущей основной производственной деятельности. Оценка деловой активности на качественном уровне может быть получена в результате сравнения деятельности данного предприятия и родственных по сфере приложения капитала предприятий.

Таковыми качественными (т. е. неформализуемыми) критериями являются: широта рынков сбыта продукции; наличие продукции, поставляемой на экспорт; репутация предприятия, выражающаяся, в частности, в известности клиентов, пользующихся услугами предприятия, и др. Количественная оценка делается по двум направлениям: степень выполнения плана (установленного вышестоящей организацией или самостоятельно) по основным показателям,

обеспечение заданных темпов их роста; уровень эффективности использования ресурсов предприятия.

Для реализации первого направления анализа целесообразно также учитывать сравнительную динамику основных показателей. В частности, оптимально следующее их соотношение:

$$T_{\text{нб}} > T_{\text{р}} > T_{\text{ак}} > 100\%$$

где $T_{\text{нб}}$, $T_{\text{р}}$, $T_{\text{ак}}$ — соответственно темп изменения прибыли, реализации, авансированного капитала (Бн).

Эта зависимость означает что: а) экономический потенциал предприятия возрастает; б) по сравнению с увеличением экономического потенциала объем реализации возрастает более высокими темпами, т.е. ресурсы предприятия используются более эффективно; в) прибыль возрастает опережающими темпами, что свидетельствует, как правило, об относительном снижении издержек производства и обращения.

Приведенное соотношение можно условно назвать «золотым правилом экономики предприятия» (по аналогии с «золотым правилом механики»). Однако возможны и отклонения от этой идеальной зависимости, причем не всегда их следует рассматривать как негативные. В частности, весьма распространенными причинами являются: освоение новых перспективных направлений приложения капитала, реконструкция и модернизация действующих производств и т. п. Такая деятельность всегда сопряжена со значительными вложениями финансовых ресурсов, которые по большей части не дают сиюминутной выгоды, но в перспективе могут окупиться с лихвой.

Следует отметить, что такое сопоставление в настоящее время осложняется искажающим влиянием инфляции.

Для реализации второго направления могут быть рассчитаны различные показатели, характеризующие эффективность использования материальных, трудовых и финансовых ресурсов. Основные из них — выработка, фондоотдача, оборачиваемость производственных запасов, продолжительность операционного цикла, оборачиваемость авансированного капитала. Характеристика показателей оборачиваемости приведена в гл. 9.

К обобщающим показателям оценки эффективности использования ресурсов предприятия и динамичности его развития относятся показатель ресурсоотдачи и коэффициент устойчивости экономического роста.

Ресурсоотдача (коэффициент оборачиваемости авансированного капитала). Характеризует объем реализованной продукции, приходящейся на рубль средств, вложенных в деятельность предприятия. Рост показателя в динамике рассматривается как благоприятная тенденция.

Коэффициент устойчивости экономического роста. Показывает, какими в среднем темпами может развиваться предприятие в дальнейшем, не меняя уже сложившееся соотношение между различными источниками финансирования, фондоотдачей, рентабельностью производства, дивидендной политикой и т.п. Связь между этими показателями описывается жестко детерминированной факторной моделью.

1.10.6 Оценка рентабельности

К основным показателям этого блока, используемым в странах с рыночной экономикой для характеристики рентабельности вложений в деятельность того или иного вида, относятся *рентабельность авансированного капитала и рентабельность собственного капитала*. Экономическая интерпретация этих показателей очевидна — сколько рублей прибыли приходится на один рубль авансированного (собственного) капитала. При расчете можно использовать либо общую прибыль отчетного периода, либо чистую прибыль.

Анализируя рентабельность в пространственно-временном аспекте, необходимо принимать во внимание три ключевые особенности этих показателей, существенные для формулирования обоснованных выводов.

Первая связана с временным аспектом деятельности предприятия. Так, коэффициент рентабельности продукции определяется результативностью работы отчетного периода; вероятный и планируемый эффект долгосрочных инвестиций он не отражает. Когда предприятие делает переход на новые перспективные технологии или виды продукции, требующие больших инвестиций, значения показателей рентабельности могут временно снижаться. Однако если стратегия перестройки была выбрана верно, понесенные затраты в дальнейшем окупятся, т. е. снижение рентабельности в отчетном периоде нельзя рассматривать как негативную характеристику текущей деятельности.

Вторая особенность определяется проблемой риска. Многие управленческие решения связаны с дилеммой «хорошо кушать или спокойно спать?». Если выбирают первый вариант, то принимают решения, ориентированные на получение высокой прибыли, хотя бы и ценой большего риска. При втором варианте — наоборот. Одним из показателей рисковости бизнеса как раз и является коэффициент финансовой зависимости — чем выше его значение, тем более рискованным с позиции акционеров и кредиторов является предприятие.

Третья особенность связана с проблемой оценки. В частности, числитель и знаменатель показателя рентабельности собственного капитала выражены (в некотором смысле) в денежных единицах разной покупательной способности.

Числитель показателя, т. е. прибыль, динамичен, он отражает результаты деятельности и сложившийся уровень цен на товары и услуги в основном за истекший период. Знаменатель показателя, т. е. собственный капитал, складывался в течение ряда лет. Он выражен в книжной (учетной) оценке, которая может весьма существенно отличаться от текущей оценки.

Кроме того, учетная оценка собственного капитала не имеет никакого отношения к будущим доходам. Действительно, далеко не все может быть отражено в балансе; например, престиж фирмы, торговая марка, суперсовременные технологии, классный управленческий персонал не имеют денежной оценки (речь не идет о продаже фирмы в целом) в отчетности. Поэтому рыночная цена акций может значительно превышать их учетную стоимость. Таким образом, высокое значение коэффициента рентабельности собственного капитала вовсе не эквивалентно высокой отдаче на инвестируемый в фирму капитал; при выборе решений финансового характера необходимо, следовательно, ориентироваться не только на этот показатель, но и принимать во внимание рыночную стоимость фирмы.

1.10.7 Оценка положения на рынке ценных бумаг

Этот фрагмент анализа выполняется в компаниях, зарегистрированных на фондовых биржах и котирующих там свои ценные бумаги. Анализ не может быть выполнен непосредственно

по данным финансовой отчетности — нужна дополнительная информация. Поскольку терминология по ценным бумагам в нашей стране еще окончательно не сложилась, приводимые названия показателей являются условными.

Доход на акцию (Earnings Per Share). Представляет собой отношение чистой прибыли, уменьшенной на величину дивидендов по привилегированным акциям, к общему числу обыкновенных акций. Именно этот показатель в значительной степени влияет на рыночную цену акций. Основной его недостаток в аналитическом плане — пространственная несопоставимость ввиду неодинаковой рыночной стоимости акций различных компаний.

Ценность акции (Price / Earnings Ratio). Рассчитывается как частное от деления рыночной цены акции на доход на акцию. Этот показатель служит индикатором спроса на акции данной компании, поскольку показывает, как много согласны платить инвесторы в данный момент на один рубль прибыли на акцию.

Относительно высокий рост этого показателя в динамике указывает на то, что инвесторы ожидают более быстрого роста прибыли данной фирмы по сравнению с другими. Этот показатель уже можно использовать в пространственных (межхозяйственных) сопоставлениях. Компаниям, имеющим относительно высокое значение коэффициента устойчивости экономического роста, характерно, как правило, и высокое значение показателя «ценность акции».

Дивидендная доходность акции (Dividend Yield). Выражается отношением дивиденда, выплачиваемого на акции, к ее рыночной цене. В компаниях, расширяющих свою деятельность путем капитализирования большей части прибыли, значение этого показателя относительно невелико. Дивидендная доходность акции характеризует процент возврата на капитал, вложенный в акции фирмы. Это прямой эффект. Есть еще и косвенный (доход или убыток), выражающийся в изменении рыночной цены акций данной фирмы.

Дивидендный выход (Dividend Payout). Рассчитывается путем деления дивиденда, выплачиваемого по акции, на доход на акцию. Наиболее наглядное толкование этого показателя — доля чистой прибыли, выплаченная акционерам в виде дивидендов. Значение коэффициента зависит от инвестиционной политики фирмы. С этим показателем тесно связан коэффициент реинвестирования прибыли, характеризующий ее долю, направленную на развитие производственной деятельности. Сумма значений показателя дивидендного выхода и коэффициента реинвестирования прибыли равна единице.

Коэффициент котировки акции (Market-to-Book Ratio). Рассчитывается отношением рыночной цены акции к ее учетной (книжной) цене. Книжная цена характеризует долю собственного капитала, приходящегося на одну акцию. Она складывается из номинальной стоимости (т.е. стоимости, проставленной на бланке акции, по которой она учтена в акционерном капитале), доли эмиссионной прибыли (накопленной разницы между рыночной ценой акций в момент их продажи и их номинальной стоимостью) и доли накопленной и вложенной в развитие фирмы прибыли. Значение коэффициента котировки больше единицы означает, что потенциальные акционеры,

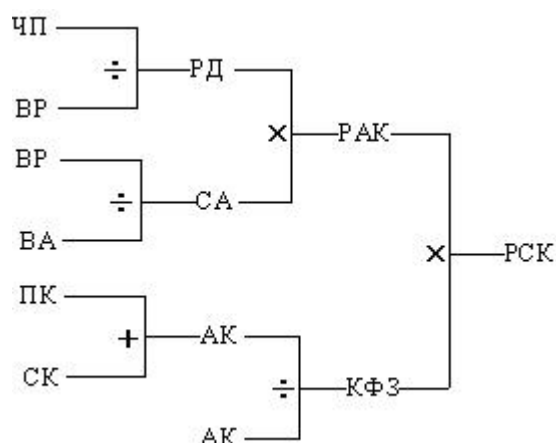
приобретая акцию, готовы дать за нее цену, превышающую бухгалтерскую оценку реального капитала, приходящегося на акцию на данный момент.

В процессе анализа могут использоваться жестко детерминированные факторные модели, позволяющие идентифицировать и дать сравнительную характеристику основных факторов, повлиявших на изменение того или иного показателя. В частности, подобные модели заложены в основу известной системы факторного анализа фирмы «Дюпон» (The DuPont System of Analysis) (рис. 3.2).

В основе приведенной системы действует следующая жестко детерминированная факторная зависимость:

$$PCK = POK * K\Phi Z = ЧП / ВР * ВА / СК$$

Из представленной модели видно, что рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов: рентабельности хозяйственной деятельности, ресурсоотдачи и структуры авансированного капитала. Значимость выделенных факторов объясняется тем, что они в определенном смысле обобщают все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его статику и динамику, в частности бухгалтерскую отчетность: первый фактор обобщает форму №2 «Отчет о финансовых результатах», второй — актив баланса, третий — пассив баланса.



где ЧП - чистая прибыль; ВР - выручка от реализации; ВА - всего активов (итог баланса-нетто); РД - рентабельность хозяйственной деятельности; ПК - примеченный капитал; СК - собственный капитал; ОА - оборачиваемость активов (ресурсоотдача); АК - авансированный капитал; РАК- рентабельность авансированного капитала; PCK - рентабельность собственного капитала; КФЗ - коэффициент финансовой зависимости.

Рис. 3.2. Система факторного анализа фирмы «Дюпон»

Этим факторам и по уровню значимости, и по тенденциям изменения присуща отраслевая специфика, о которой необходимо знать аналитику. Так, показатель ресурсоотдачи может иметь относительно невысокое значение в высокотехнологичных отраслях, отличающихся капиталоемкостью, напротив, показатель рентабельности хозяйственной деятельности в них будет относительно высоким. Высокое значение коэффициента финансовой зависимости могут

позволить себе фирмы, имеющие стабильное и прогнозируемое поступление денег за свою продукцию. Это же относится к предприятиям, имеющим большую долю" ликвидных активов (предприятия торговли и сбыта, банки). Значит, в зависимости от отраслевой специфики, а также конкретных финансово-хозяйственных условий, сложившихся на данном предприятии, оно может делать ставку на тот или иной фактор повышения рентабельности собственного капитала.

Приведенная модель используется и для сравнительной оценки риска инвестирования или кредитования данного предприятия.