

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Государственное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
«Оренбургский государственный университет»

Колледж электроники и бизнеса

Кафедра экономико-правовых дисциплин

Г.К. ПРИБЫТКОВА

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

ДИДАКТИЧЕСКИЙ МАТЕРИАЛ «ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ В
СХЕМАХ, РИСУНКАХ, РАСЧЕТАХ»

Рекомендовано к изданию Редакционно-издательским советом
государственного образовательного учреждения
высшего профессионального образования
«Оренбургский государственный университет»

Оренбург 2003

ББК 65.053я73

П-75

УДК 65.1338.3 (075.8)

Рецензент

заведующая кафедрой экономико-правовых дисциплин Н.Г. Суханова

Прибыткова Г.К.

П-75

Финансовый менеджмент: Дидактический материал

«Финансовый менеджмент в схемах, рисунках, расчетах». -

Оренбург: ГОУ ОГУ, 2003. – 92 с.

Дидактический материал представляет собой подборку схем и рисунков, поясняющих суть вопросов, рассматриваемых по финансовому менеджменту. Материал предназначен для студентов специальности 0602 «Менеджмент».

ББК 65.053я73

© Прибыткова Г.К., 2003

© ГОУ ОГУ, 2003

Введение

Учебная дисциплина «Финансовый менеджмент» занимает важное место в системе экономических дисциплин.

Целями данной дисциплины являются:

- сформировать у студентов целостную систему знаний о финансах и управлении ими;
- дать понятийно-терминологический аппарат, характеризующий финансы и финансовый менеджмент;
- раскрыть взаимосвязь всех понятий, их внутреннюю логику и экономико-математическую модель функционирования финансовых отношений.

Задачи учебной дисциплины «Финансовый менеджмент»:

- дать студентам минимум необходимых теоретических знаний по финансам и финансовому менеджменту;
- научить студентов экономически правильно оценивать организацию и механизм управления финансами хозяйствующего субъекта;
- привить им любовь и практические навыки к финансовой работе.

Цель дисциплины - научить студентов основам финансового менеджмента, его теории, методам, приемам и секретам.

Сегодня еще некоторые ученые считают спорным утверждение, что финансовый менеджмент - это наука. По их мнению, он не имеет собственного предмета и метода, но это не так.

Финансовый менеджмент как самостоятельное явление возник в 70-е годы и к настоящему времени превратился в прикладную экономическую науку.

Предметом этой науки является управление денежным потоком на микроэкономическом уровне, т.е. управление движением финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта.

Финансовый менеджмент как любая экономическая наука имеет только один **метод исследования своего предмета - диалектический.**

Метод - это способ исследования. Конкретными инструментами исследования (т.е. приемами исследования) предмета финансового менеджмента являются научная абстракция, анализ и синтез, качественный и количественный анализ, экономико-математическое моделирование финансовых процессов.

Современные российские ученые рассматривают финансовый менеджмент в основном с позиции науки о принятии решения. Однако, сводить финансовый менеджмент только к инвестиционным решениям не совсем правомерно, так как финансовый менеджмент направлен прежде всего на управление денежным потоком и оборотными средствами.

Финансовый менеджмент - это специфическая система управления денежными потоками, движением финансовых ресурсов и соответствующей организацией финансовых отношений.

Именно данное определение финансового менеджмента положено в основу содержания учебного пособия, которое должно способствовать формированию у студентов целостной системы современных знаний о финансах и финансовых отношениях, финансовом механизме, технологии управления денежным потоком и финансовой деятельностью хозяйствующего субъекта.

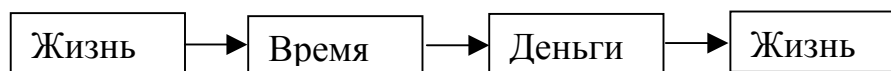
Финансовый менеджмент как часть финансового механизма является инструментом достижения богатства любого предпринимателя (юридического или физического лица).

Надо твердо усвоить, что **«малые деньги зарабатываются, а большие деньги делаются»**.

Жизнь - это биологическое явление, но на нее сильно влияют время (физический фактор) и деньги (экономический фактор).

Как биологическое явление жизнь человека продолжается в его детях, но человеческая жизнь есть также явление экономическое.

Экономическая формула человеческой жизни заключается в кругообороте:



Сущность этого кругооборота выражается в связях: жизнь - время, время - деньги, деньги - жизнь.

Жизнь - это связь времен. Она соткана из времени и воплощена во времени. Деньги создают условия для жизни. От человека к его детям должны перейти не только фамилия, но и материальное (имущество, недвижимость, деньги) и интеллектуальное богатство (знания, умения, опыт и т.п.).

Финансы как необходимое явление человеческой жизни сопутствуют человеку с самого рождения. Ведь уже от того, в какой семье родился человек и кто его окружает с детства, зависит все будущее этого человека.

1 Сущность финансового менеджмента

1.1 Структура финансового менеджмента

Структура финансового менеджмента тесно связана со структурой бухгалтерского баланса, как основной формой, отражающей имущественное и финансовое состояние предприятия и представлена на схеме 1.

Финансовый менеджмент направлен на разработку финансовой политики, включает стратегический и тактический финансовый менеджмент и позволяет принимать и реализовывать финансовые решения (см. схему 2).

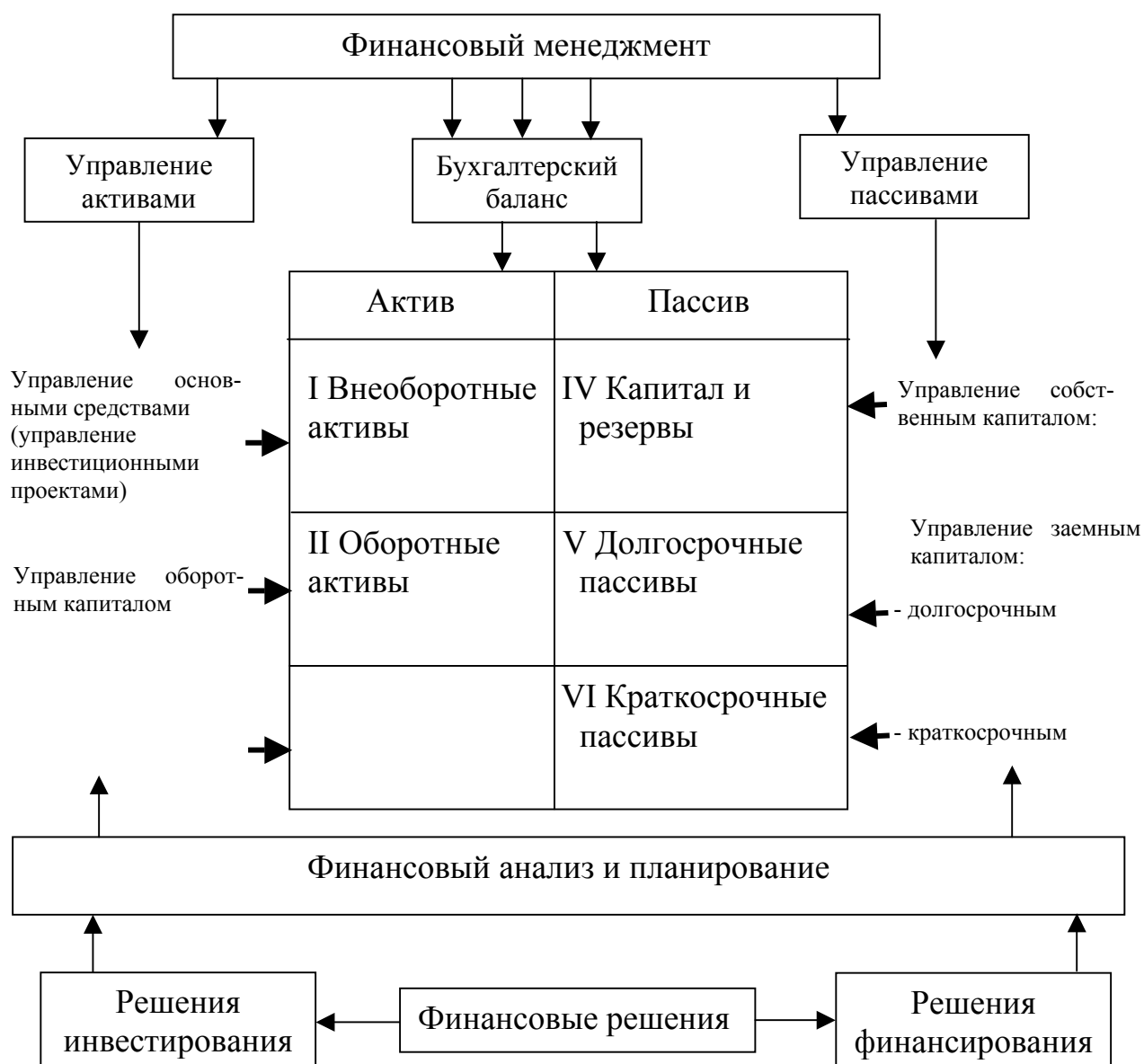


Схема 1 – Структура финансового менеджмента

Стратегический финансовый менеджмент представляет собой систему управления финансовыми потоками предприятия, нацеленную на реализацию

его долгосрочных финансовых целей и позволяющую обеспечить финансирование расширенного воспроизводства.

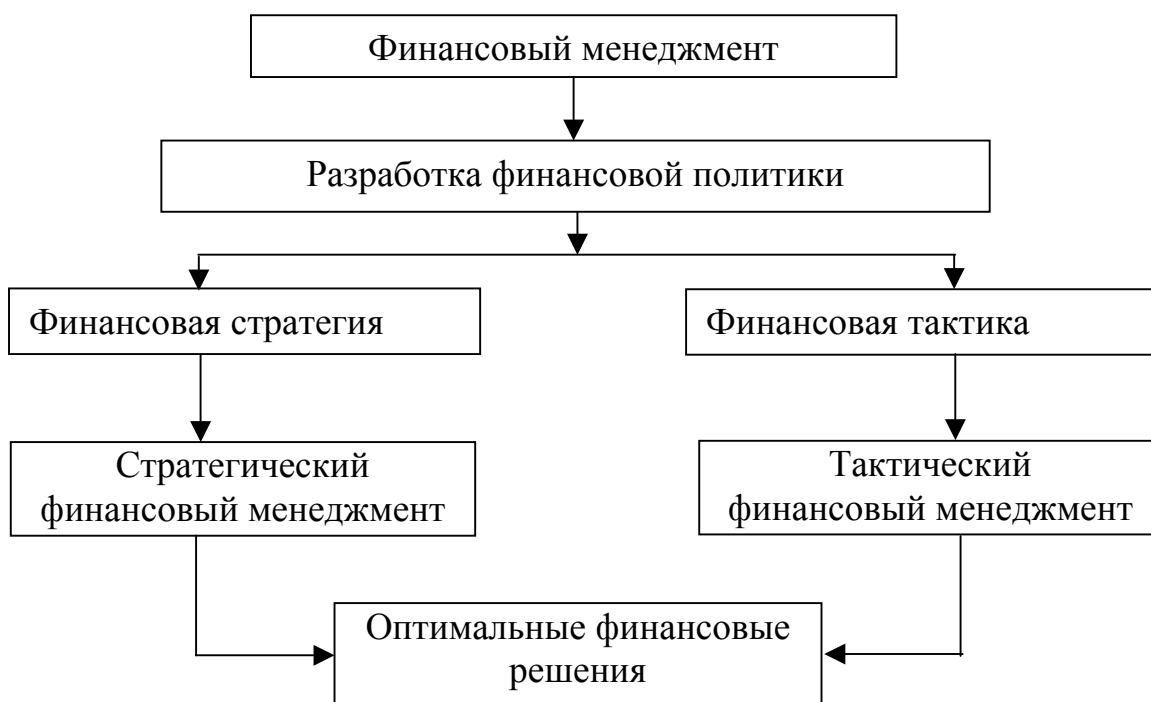


Схема 2 – Финансовый менеджмент как стратегия и тактика финансового обеспечения предпринимательства

Основными элементами стратегического финансового менеджмента являются:

- 1) управление инвестиционными проектами;
- 2) реорганизация (реструктуризация) предприятия;
- 3) стратегическое финансовое планирование.

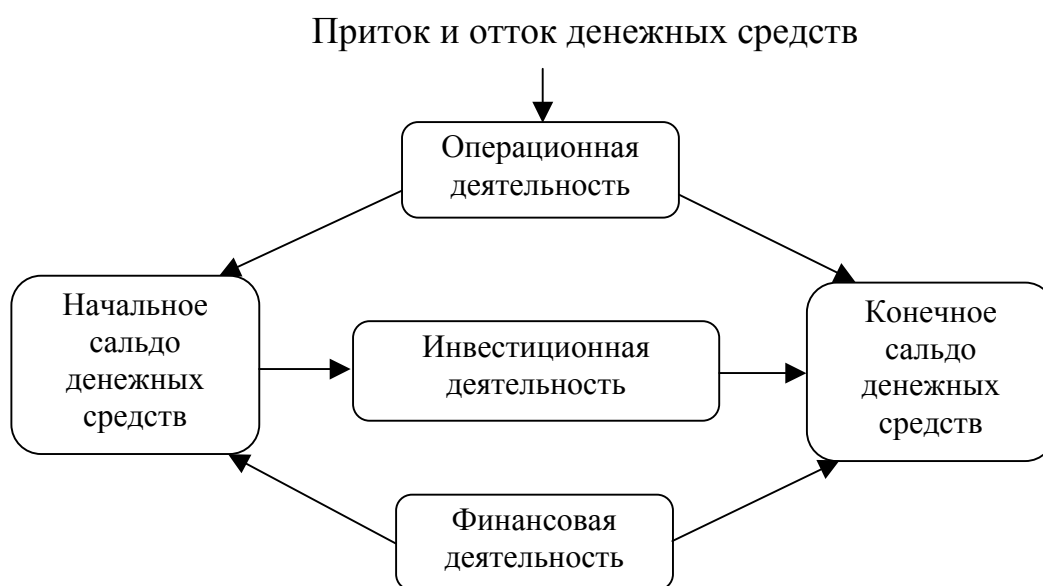


Рисунок 1 – Принципиальная схема движения денежных средств

2 Менеджмент как система управления

Рассматривая функции финансов и их проявление в деятельности финансового менеджера, упоминаются такие термины - функции, как анализ, планирование (прогнозирование), принятие управленческих решений.

Именно эти функции составляют рабочий инструментарий финансового менеджера и, соответственно, финансового менеджмента.

Управление финансами предприятия или, иными словами, функциональную модель финансового менеджмента можно представить в виде следующей схемы 4.

Функционирование финансового механизма управления органически смыкается с постоянным формированием, изучением и регулированием (контролем) плановой и аналитической информации о финансовых показателях и процессах. Более того, и финансовое планирование, и анализ выделены в самостоятельные участки финансовой работы, а текущая и оперативная финансовая работа, в свою очередь, базируется на планировании и анализе.

Блоки анализа непременно охватывают сбор, учет и обобщение (свод) информации, а блоки планирования неизменно составляют заключительный раздел любого бизнес-плана.

Это вполне согласуется с характером и требованиями финансовой работы, а также возможностями конструирования определенных комплексов задач.

Необходимо выделить три основных аспекта управления финансами, определяющие предпосылки, задачи и принципы финансового менеджмента:

1) организационный аспект, или создание финансово-правовых условий для финансового менеджмента;

2) выбор конечных финансовых показателей прибыли и рентабельности (относительной прибыли) в качестве критерия управленческих решений;

3) перманентный контроль эффективности любой положительной деятельности, в частности, через баланс доходов и расходов.

КОМПЛЕКСЫ ЗАДАЧ

Реализация. Прибыль. Движение капитала. Рентабельность. Основные фонды. Оборотные средства. Финансовое состояние. Баланс доходов и расходов. Прочие

ФУНКЦИОНАЛЬНЫЕ СЕКЦИИ

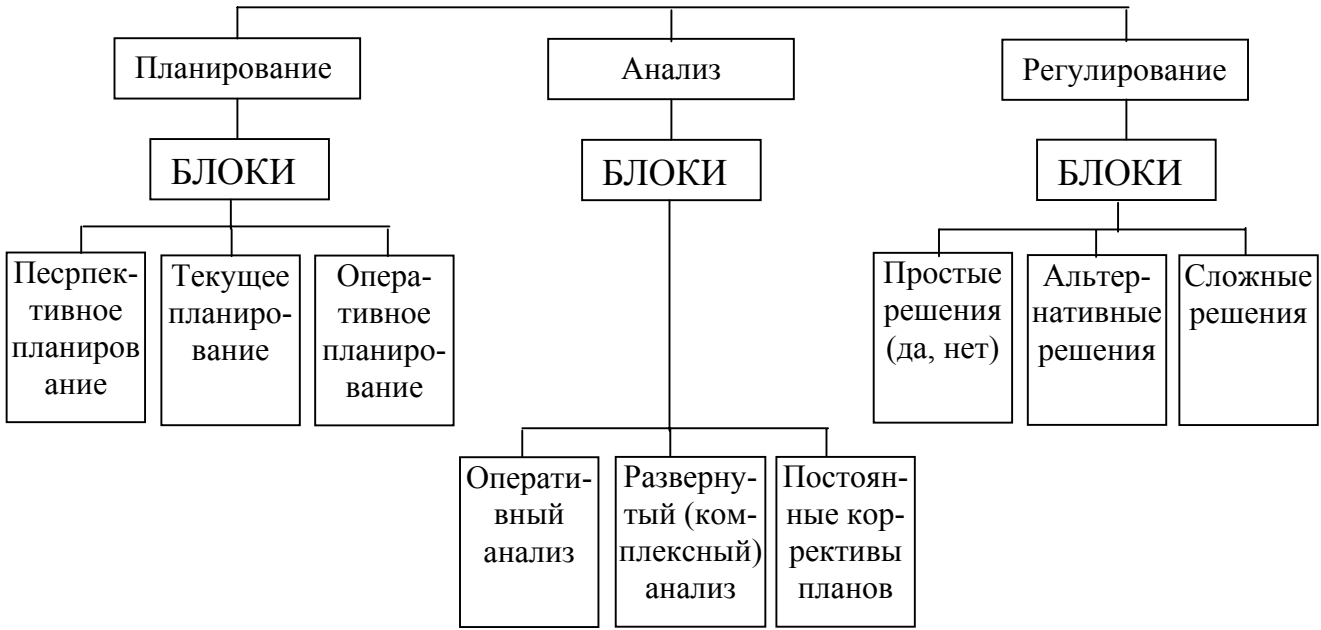


Схема 3 - Объекты финансового менеджмента

Комплексы финансовых задач — совокупность финансовых показателей и процессов

Объектами финансового менеджмента, т.е. чем управляет финансовый менеджер являются комплексы финансовых задач, каковыми являются финансовые показатели - показатели денежных доходов и расходов, а также процессы их осуществления и, что особенно важно, показатели оценки эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия (объединения).

Объекты финансового менеджмента представлены на схеме 3.

**Денежные отношения, составляющие систему
финансовых отношений между:**

- предприятиями и занятыми на них трудящимися;
- подразделениями внутри отрасли и предприятия;
- поставщиками и плательщиками;
- предприятиями и государством — федеральным, региональными, местными бюджетами и внебюджетными фондами;
- предприятиями и кредитной системой;
- предприятиями и биржами (фондовыми, валютными, товарными), страховыми организациями, имущественными фондами и прочими институтами или звеньями финансово-кредитной системы;
- населением и государством, а также общественными организациями и институтами финансовой инфраструктуры.

Процессы концентрации денежных ресурсов в фонды (в том числе формирование капитала), их распределение, использование и оценка эффективности экономического и социального развития (в том числе капитала).

Схема 4 – Функциональная модель системы управления

3 Финансовый механизм и его структура

3 Финансовый механизм и его структура

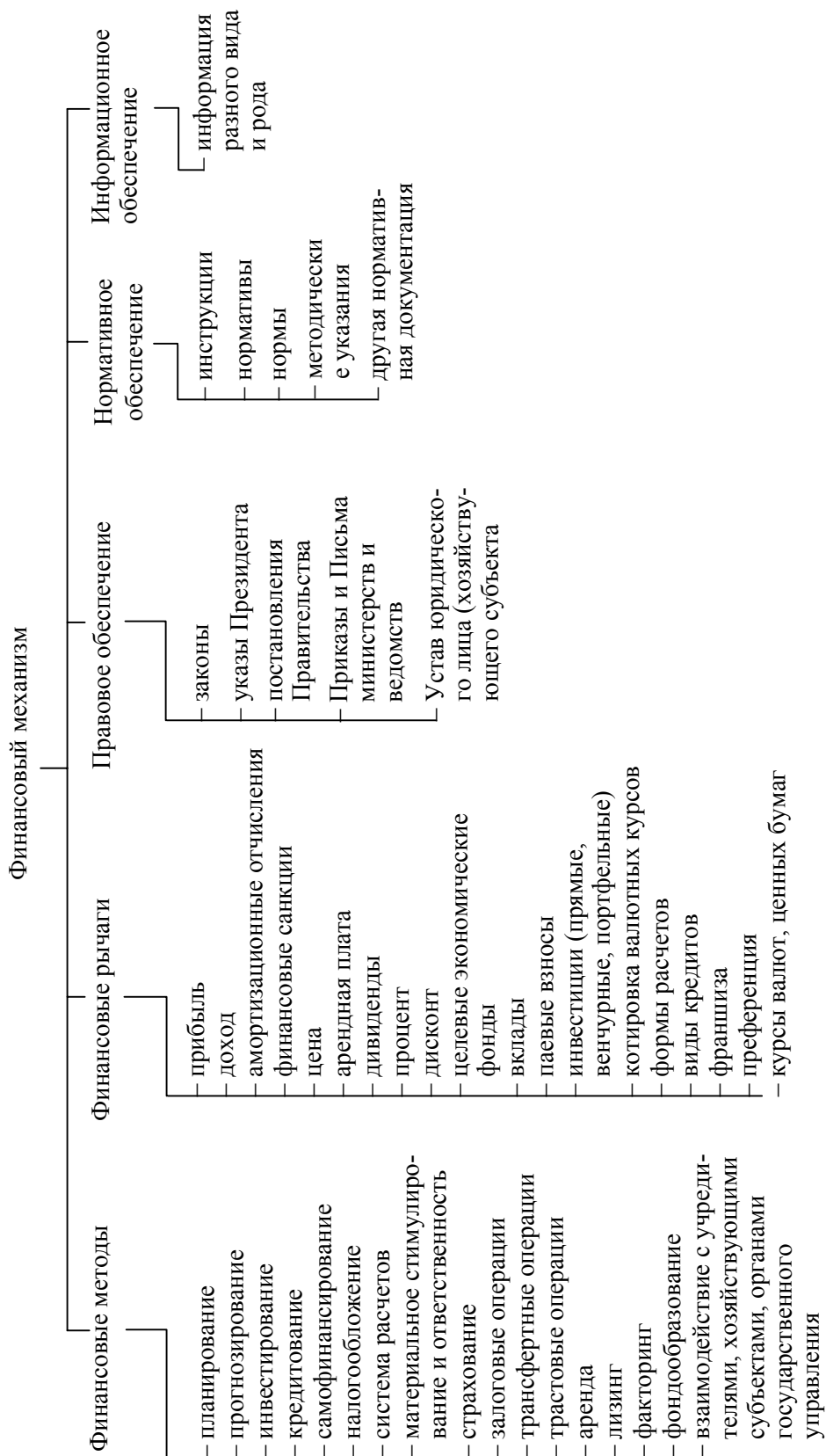


Рисунок 2 – Структура финансового механизма

4 Сущность и состав финансовых ресурсов

Конкурентоспособность и платежеспособность хозяйствующего субъекта определяются прежде всего рациональной организацией финансов. Рыночная экономика не только привела к усилению роли финансов в функционировании предприятия. Она определила для них новое место в системе хозяйствования. Большинство рыночных регуляторов относится к элементам финансового механизма, т.е. входит в состав финансов. Финансы возникают с появлением денег. Деньги, выполняя функцию средства обращения, становятся капиталом, т.е. самовозрастающей стоимостью, или стоимостью, приносящей прибыль или доход. Таким образом деньги создают условия для появления финансов как самостоятельной сферы денежных отношений, как части производственных отношений.

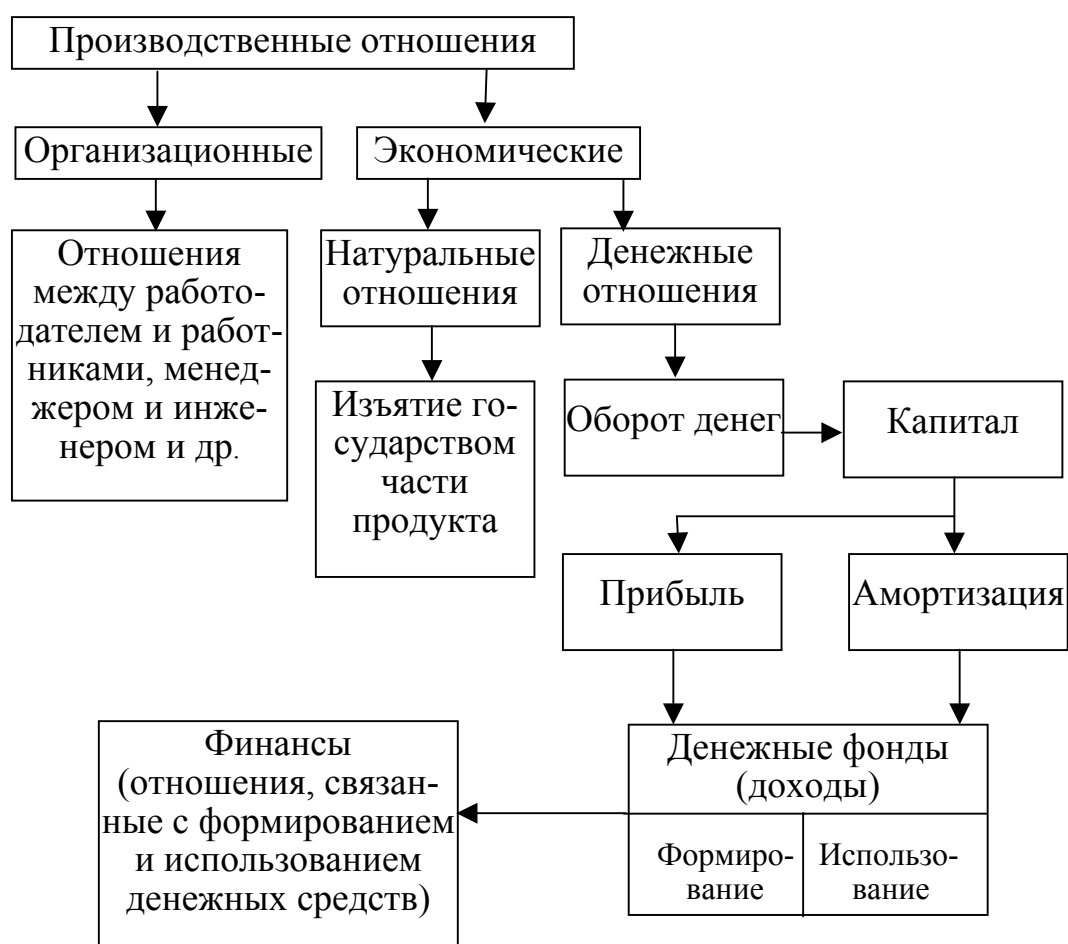


Рисунок 3 – Схема появления финансов

Термин «финансы» происходит от латинского слова *finis*, означающего конец, окончание, финиш.

В древнем мире и в средние века термин *finis* применялся в денежных отношениях, возникающих между государством (в лице короля, судей и т.п.) и

населением. Он выражал окончательный расчет, т.е. означал завершение денежного платежа.

Схема появления финансов представлена на рисунке 3.

Финансовыми ресурсами именуется совокупность денежных средств строго целевого использования, обладающая потенциальной возможностью мобилизации или иммобилизации.

Классификация финансовых ресурсов по направлениям использования

Источниками финансовых ресурсов являются все денежные доходы и поступления, которыми располагает предприятие или иной хозяйствующий субъект в определенный период (или на дату) и которые направляются на осуществление денежных расходов и отчислений, необходимых для производственного и социального развития: инвестиций (прямых, портфельных, в нематериальные активы и др.), авансирования в текущие затраты, (главным образом, себестоимость), расходов и отчислений на социальные нужды в централизованные специальные фонды и в бюджеты различных уровней.

Финансовые ресурсы могут подразделяться на собственные, заемные, привлеченные (на возвратной и безвозвратной основе), ассигнования из бюджета или централизованных внебюджетных фондов. Состав финансовых ресурсов предприятия отражен в таблице 1.

Таблица 1 - Финансовые ресурсы предприятия

Финансовые ресурсы	Источник финансовых ресурсов	Примечания
1	2	3
1. Собственные		
1.1. Амортизация (начисление износа основных средств и нематериальных активов)	Выручка от реализации (себестоимость)	Если амортизационный фонд не образован (не выделен), амортизация "сливается" с прибылью.
1.2. Прибыль валовая		
1.2.1. Прибыль от реализации товаров и услуг (предпринимательский доход)	Выручка от реализации	
1.2.2. Прибыль от прочей реализации	Доходы от прочей реализации	В том числе от продажи ценных бумаг (маржа).
1.2.3. Сальдо внереализационных результатов (доходов)	Внереализационные доходы	В том числе доходы от ценных бумаг и банковских депозитов.

Продолжение таблицы 1

1	2	3
1.2.4. Резервный фонд	Валовая прибыль	Фиксированный процент от уставного капитала для каждого вида коммерческих структур
1.3 Ремонтный фонд	Себестоимость	Если он выделен
1.4 Страховые резервы	Себестоимость или чистая прибыль	
1.5 Прочие		В том числе приравненные к собственным (устойчивые пассивы), возврат ссуд, погашение дебиторской задолженности
2 Заемные	Ресурсы соответствующих кредиторов	
2.1 Кредит банка	То же	
2.2 Кредит иного финансового института	"	В том числе — лизинг
2.3 Бюджетный кредит	"	В том числе отсрочка налога
2.4 Коммерческий кредит	"	Отсрочка платежа, в том числе вексельный кредит
2.5 Кредиторская задолженность, постоянно находящаяся в обороте	"	Нормальная
2.6 Прочие	"	В том числе из отраслевых Централизованных ресурсов
3 Привлеченные	Ресурсы соответствующих инвесторов	
3.1 Средства долевого участия в текущей и инвестиционной деятельности	То же	Могут быть средства других предприятий или местного бюджета, или фондов
3.2 Средства от эмиссии ценных бумаг	"	За минусом расходов

Продолжение таблицы 1

1	2	3
3.3 Паевые и иные взносы членов трудового коллектива, юридических и физических лиц	"	Для вновь созданной фирмы — это собственные ресурсы
3.4 Страховое возмещение	"	При наступлении страхового случая или (при накопительном страховании) срока страховки
3.5 Поступление платежей по франчайзингу, селенгу, аренде и т.п.	"	
3.6 Прочие	"	В том числе благотворительность, спонсорская помощь и т.д.
4 Ассигнования из бюджета и поступления из внебюджетных фондов	Средства бюджетного финансирования и внебюджетных фондов	В том числе в виде дотаций, субвенции, восстановления переплат, инвестиций унитарным предприятиям, в зоны экологических и иных бедствий и т.п.

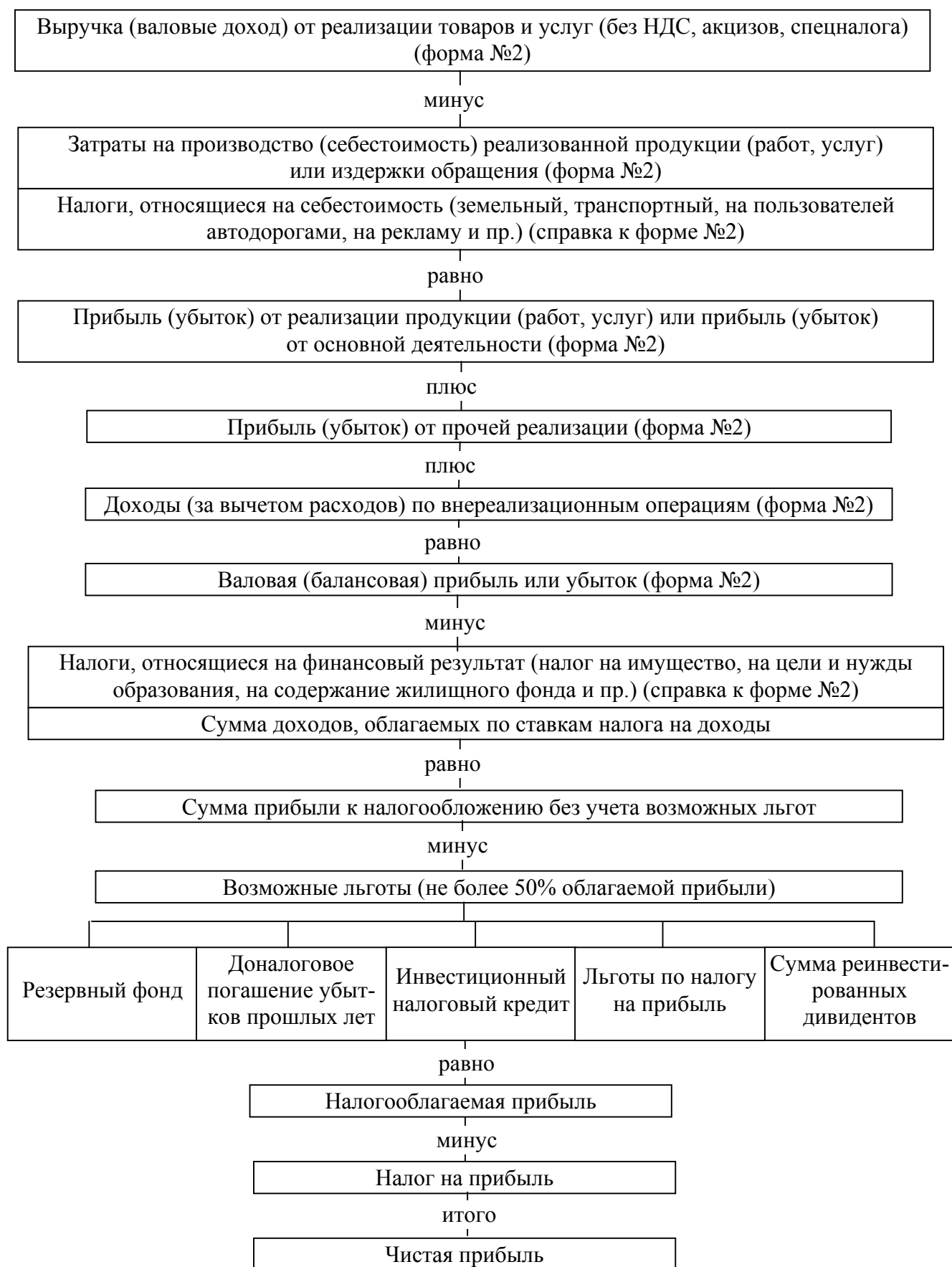


Рисунок 4 - Схема связи показателей при получении чистой прибыли



Рисунок 5 – Схема распределения чистой прибыли

Хозяйствующий субъект самостоятельно определяет направления использования прибыли, если иное не предусмотрено уставом.

Далее показаны особенности распределения прибыли разных хозяйствующих субъектов.

Следующим образом выглядят схемы распределения чистой прибыли:

предприятия

Чистая прибыль = Резервный фонд + Фонд накопления + Фонд потребления;

товарищества

Чистая прибыль = Резервный фонд + Фонд накопления + + Фонд потребления + Прибыль, распределяется между учредителями.

Что касается распределения прибыли акционерного общества, то ее можно представить в виде такой схемы:

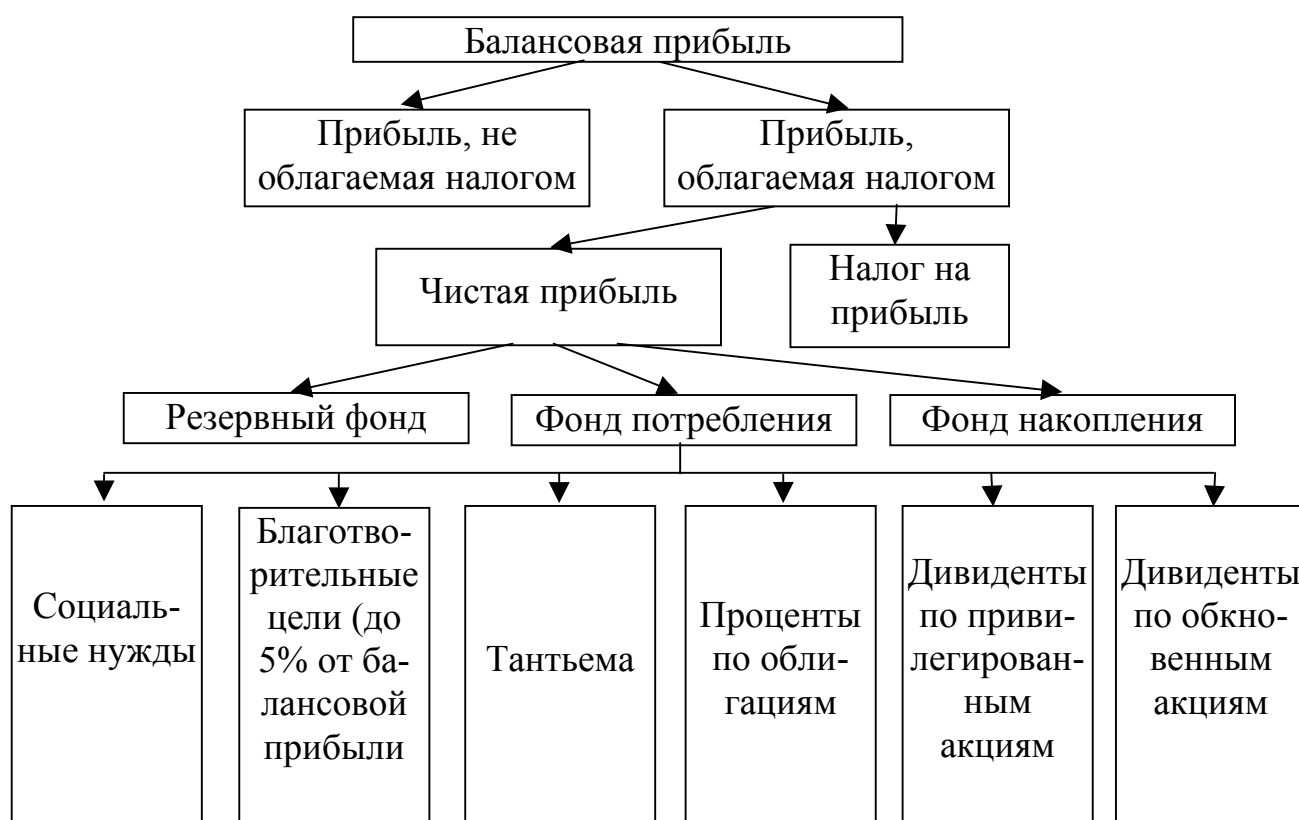


Рисунок 6 – Схема распределения балансовой прибыли акционерного общества

Распределение балансовой прибыли предприятия с иностранными инвестициями можно представить следующим образом (см. рисунок 7).

Резервный фонд создается хозяйствующими субъектами на случай прекращения их деятельности для покрытия кредиторской задолженности. Он является обязательным для акционерного общества, кооператива, предприятия с иностранными инвестициями. Акционерное общества зачисляют в резервный фонд также эмиссионный доход, т. е. сумму разницы между продажной и номинальной стоимостью акций, вырученную при их реализации по цене,

превышающей номинальную стоимость. Эта сумма не подлежит какому-либо использованию или распределению, кроме случаев реализации акций по цене ниже номинальной стоимости.

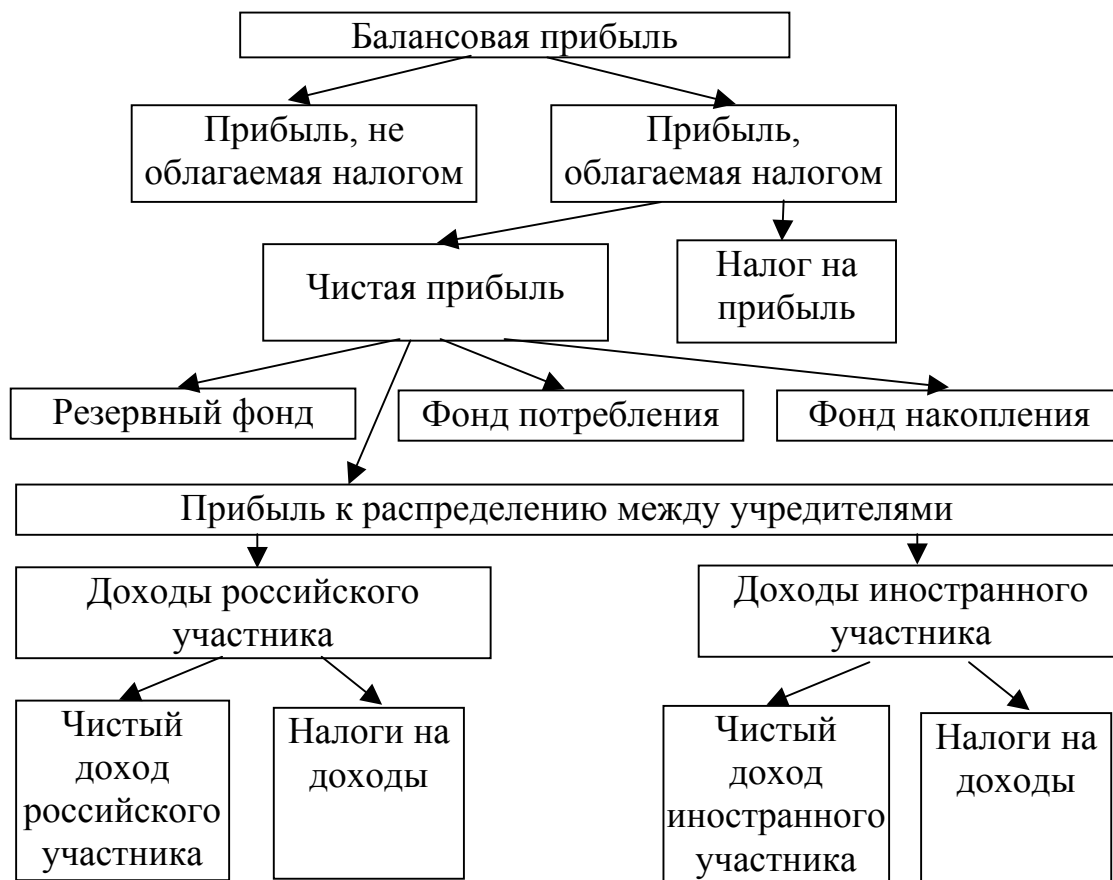


Рисунок 7 – Схема распределения балансовой прибыли предприятия с иностранными инвестициями

Резервный фонд акционерного общества используется на выплату процентов по облигациям и дивидендов по привилегированным акциям в случае недостаточности чистой прибыли для этих целей. Отчисления в резервный фонд и другие аналогичные по назначению фонды производятся до достижения размеров этих фондов, установленных учредительными документами, но не более 25% уставного фонда, а для акционерного общества - не менее 15%. При этом сумма отчислений в указанные фонды не должна превышать 50% облагаемой налогом прибыли.

Фонды накопления и фонды потребление это фонды специального назначения. Они образуются если это предусмотрено учредительными документами. Фонд накопления представляет собой источник средств хозяйствующего субъекта, аккумулирующий прибыль, и другие источники для создания нового имущества, приобретения основных фондов, оборотных средств и т.п. Фонд накопления показывает рост имущественного состояния хозяйствующего субъекта, увеличение собственных его средств.

Вместе с тем операции по приобретению и созданию нового имущества хозяйствующего субъекта не затрагивают фонд накопления. Фонд накопления может уменьшаться в случаях:

1) списания затрат, связанных с созданием нового имущества, но по установленному порядку не включаемых в первоначальную стоимость этого имущества (на подготовку эксплуатационных кадров для работы на вновь вводимом предприятии, передаваемых на строительство объектов в порядке долевого участия и др.);

2) распределения его между юридическими лицами-учредителями;

3) погашения убытка хозяйствующего субъекта, выявленного по результатам работы за год.

Фонд потребления представляет собой источник средств хозяйствующего субъекта, зарезервированный для осуществления мероприятий по социальному развитию (кроме капитальных вложений) и материальному поощрению коллектива. В соответствии с инструкцией "О составе фонда заработной платы и выплат социального характера" в фонд потребления перечисляются следующие выплаты в денежной и натуральной форме:

- суммы, начисленные на оплату труда (фонд оплаты труда);
- доходы (дивиденды, проценты) по акциям членов трудового коллектива и вкладам членов трудового коллектива в имущество хозяйствующего субъекта, начисленные к выплате работникам;
- сумма предоставленных хозяйствующим субъектом трудовых и социальных льгот, включая материальную помощь.

5 Оценка экономической эффективности инвестиций



Рисунок 8 – Основные этапы формирования инвестиционной политики предприятия

Таблица 2 – Основные методы выбора инвестиционных проектов

Название метода и краткое его описание	Преимущества метода	Недостатки метода	Сфера применения метода
1	2	3	4
1. Метод простой (бухгалтерской) нормы прибыли (accounting rate of return method). Средняя за период жизни проекта чистая бухгалтерская прибыль, сопоставляется со средними инвестициями (затратами основных и оборотных средств) в проект.	Метод прост для понимания и включает несложные вычисления.	Игнорируются: незначительный (скрытый) характер некоторых видов затрат (типа амортизационных отчислений) и связанная с этим налоговая экономия (см. пример А) доходы от ликвидации старых активов, заменяемых новыми,	Используется для быстрой отборки проектов.

Продолжение таблицы 2

1	2	3	4
Выбирается проект с наибольшей средней бухгалтерской нормой прибыли		возможности реинвестирования получаемых доходов и временная стоимость денег. Метод не дает возможности судить о предпочтительности одного из проектов, имеющих одинаковую простую бухгалтерскую норму прибыли, но разные величины средних инвестиций.	
Пример А			
Вычисление простой (бухгалтерской) нормы прибыли		Вычисление простой нормы прибыли на основе анализа денежных потоков	
Доходы от проекта	1000000 р.	Доходы от проекта	1000000 р.
Средние затраты на проект Всего	750000 р.	Средние затраты на проект Всего	587000 р.
В том числе: Денежные затраты	500000р.	В том числе: Денежные затраты	500000 р.
Неденежные затраты (амортизация)	250000 р.	Налог на прибыль	87500 р.
Средняя прибыль от проекта до уплаты налога	250000 р.		
Средний налог на прибыль (ставка 35%)	87500 р.		
Средняя чистая бухгалтерская прибыль от проекта	162500 р.	Средний чистый денежный поток от проекта (чистая прибыль плюс амортизационные отчисления)	412500 р.
Средняя норма прибыли (рентабельность) проекта	21,7%	Средняя норма прибыли (рентабельность) проекта	70,2%
2.1 Простой (бездисконтный) метод окупаемости инвестиций (payback method). Вычисляется количество лет, необходимых для полного возмещения перво-	Методы 2.1 и 2.2 позволяют судить о ликвидности и рискованности проекта, т.к. длительная окупаемость означает: а) длительную иммобилизацию средств	Оба метода игнорируют денежные поступления после истечения срока окупаемости проекта. Кроме того, метод 2.1 игнорирует возможности реинвестирования доходов и временную	Методы 2.1 и 2.2 успешно применяются для быстрой отбраковки проектов, а также в условиях сильной инфляции, политической нестабильности или при де-

Продолжение таблицы 2

1	2	3	4
<p>начальных затрат, т.е. определяется момент, когда денежный поток доходов сравнивается с суммой денежных потоков затрат. Отбираются проекты с наименьшими сроками окупаемости.</p>	<p>(пониженную ликвидность проекта), б) повышенную рискованность проекта). Оба метода просты.</p>	<p>стоимость денег. Поэтому проекты с равными сроками окупаемости, но различной временной структурой доходов признаются равноценными.</p>	<p>фиците ликвидных средств эти обстоятельства ориентируют предприятие на получение максимальных доходов в кратчайшие сроки. Таким образом, длительность срока окупаемости позволяет больше судить о ликвидности, чем о рентабельности проекта.</p>
<p>2.2 Дисконтный метод окупаемости проекта (discounted payback method). Определяется момент, когда дисконтированные денежные потоки доходов сравниваются с дисконтированными денежными потоками затрат.</p>	<p>Используется концепция денежных потоков. Учитывается возможность реинвестирования доходов и временная стоимость денег.</p>		
<p>3 Метод чистой настоящей (текущей) стоимости проекта (net present value method). Чистая настоящая стоимость проекта определяется как разница между суммой настоящих стоимостей всех денежных потоков доходов и суммой настоящих стоимостей всех денежных потоков затрат, т.е., по существу, как чистый денежный поток от проекта, приведенный к настоящей стоимости. Проект одобряется если</p>	<p>Метод ориентирован на достижение главной цели финансового менеджмента — увеличение достояния акционеров.</p>	<p>Величина чистой настоящей стоимости не является абсолютно верным критерием при: а) выборе между проектом с большими первоначальными издержками и проектом с меньшими первоначальными издержками при одинаковой величине чистых настоящих стоимостей (см. пример Б); б) выборе между проектом с большей чистой настоящей стоимостью и длительным периодом окупаемости и проектом с меньшей чистой настоящей стоимостью и коротким периодом</p>	<p>При одобрении или отказе от единственного проекта, а также при выборе между независимыми проектами применяется как метод, равно ценный методу внутренней ставки рентабельности. При выборе между взаимоисключающими проектами а также при подборе инвестиционного портфеля делимых проектов (при ограниченном финансировании) применяется как метод, отвечающий основ-</p>

Продолжение таблицы 2

1	2	3	4
<p>чистая настоящая стоимость проекта больше нуля. Это означает, что проект генерирует большую, чем средневзвешенная стоимость капитала, доходность — инвесторы и кредиторы будут удовлетворены, что и должно подтвердиться ростом курса акции предприятия. Если чистая настоящая стоимость проекта равна нулю, предприятие индифферентно к данному проекту.</p>		<p>окупаемости. Таким образом, метод чистой настоящей стоимости не позволяет судить о пороге рентабельности и запасе финансовой прочности проекта. Метод не объективизирует влияние изменения стоимости недвижимости и сырья на чистую настоящую стоимость проекта. Использование метода осложняется трудностью прогнозирования ставки дисконтирования (средневзвешенной стоимости капитала) и/или ставки банковского процента.</p>	<p>ной цели финансового менеджмента — приумножению стоимости имущества акционеров (см. пример В). Применяется при анализе проектов с неравномерными денежными потоками.</p>
<p>Пример Б</p>			
<p>«Рассмотрим два проекта: малый (М) требует 10000 р., первоначальных инвестиции и даст на конец первого года доход в 16500 р.; большой (Б) оценивается в 100000 р., ожидаемый доход на конец года — 115000 р.. При средневзвешенной стоимости капитала 10% чистая настоящая стоимость каждого из проектов равна 5000 р., поэтому с помощью метода чистой настоящей стоимости сделать правильный выбор невозможно. В действительности проект М безопаснее (предусматривает более низкий порог рентабельности и более значительный процент «запаса финансовой прочности»). Даже если денежный поток доходов от этого проекта окажется на 40% ниже предполагаемой величины — 16500 р., фирма сумеет вернуть свои 10000 р. инвестиций. С другой стороны если денежный поток доходов по проекту Б будет всего на 14% меньше ожидаемого (115500 р.), то фирма не сможет окупить свои инвестиции. Итак если притока средств не будет вообще предприятие потеряет всего 10000 р., на проекте М, но целых 100000 р. на проекте Б.</p> <p>МЕТОД чистой настоящей стоимости не позволяет оценить пределы безопасности при прогнозировании движения денежных средств по проекту или определить размер капитала, которым рискует предприятие, в то время как метод внутренней ставки рентабельности дает такую возможность: внутренняя ставка рентабельности проекта М составляет 65%, а проекта Б - всего 15% и по разнице в ставке рентабельности мы видим что снижение денежных доходов по проекту М относительно меньше угрожает благополучию предприятия».</p>			

Продолжение таблицы 2

Пример В			
<p>На практике инвестиционный бюджет предприятия ограничен, поэтому чаще всего перед финансовым менеджером стоит задача определить такую комбинацию проектов, которая в рамках ассигнуемых средств дает наибольшее приращение достояния акционеров. Эта задача сводится к подбору комбинации максимизирующей суммарную чистую настоящую стоимость проектов. Сначала ранжируются проекты по уровню внутренней ставки рентабельности (метод 4 или 5).</p> <p>Затем подбирают нужную комбинацию с учетом делимости (т.е. возможности частичного осуществления) или наоборот неделимости (т.е. возможности только полного осуществления) проектов. Так для делимых проектов: А (I ранга), Б (II ранга), В (III ранга) и Г (IV ранга) при инвестиционном бюджете 700000 тыс. р. максимизирующий чистую настоящую стоимость проектов инвестиционный портфель будет состоять из полного осуществления проекта А и частичного осуществления проекта Б (450 000 тыс. р. из 600 000 тыс. р.)</p>			
Проект, ранг	Начальные затраты, тыс. р.	Внутренняя ставка рентабельности, %	Чистая настоящая стоимость, тыс. р.
А – I	250000	60	150000
Б – II	600000	30	180000
В – III	200000	25	50000
Г – IV	300000	20	60000
1	2	3	4
4. Метод внутренней ставки рентабельности (маржинальной эффективности капитала). Все поступления и все затраты по проекту приводятся к настоящей стоимости не на основе задаваемой извне средневзвешенной стоимости капитала, а на основе внутренней ставки рентабельности самого проекта, которая определяется как ставка доходности при которой настоящая стоимость поступлений равна настоящей стоимости затрат, т.е. чистая настоящая стоимость проекта равна нулю — все затраты окупаются.	Метод в целом не очень сложен для понимания и хорошо согласуется с главной целью финансового менеджмента — приумножением достояния акционеров.	Метод предполагает малореалистичную ситуацию реинвестирования всех промежуточных денежных поступлений от проекта по ставке внутренней доходности В жизни часть средств может быть выплачена в виде дивидендов, часть — инвестирована в низкодоходные, но на денежные активы, такие как кратко срочные государственные облигации и т.д. Метод не решает проблему множественности внутренней ставки рентабельности при неконвенциональных денежных потоках, иногда в таких случаях внутренняя ставка рентабельности вообще не поддается определению, вступая в проти-	См. первые две сферы применения предыдущего метода.

Продолжение таблицы 2

1	2	3	4
<p>Полученная таким образом чистая настоящая стоимость проекта сопоставляется с чистой настоящей стоимостью затрат. Одобряются проекты с внутренней ставкой рентабельности, превышающей средневзвешенную стоимость капитала (принимаемую за минимально допустимый уровень доходности), из отобранных проектов предпочтение отдают наиболее прибыльным и формируют инвестиционный портфель с наивысшей суммарной чистой настоящей стоимостью, если инвестиционный бюджет ограничен (см. пример В)</p>		<p>воречие с канонами математики.</p>	
<p>5. Модифицированный метод внутренней ставки рентабельности (modified internal rate of return method). Представляет собой более совершенную модификацию метода внутренней ставки рентабельности расширяющую возможности последнего. Все денежные потоки доходов приводятся к будущей (конечной) стоимости по средневзвешенной стоимости капитала складыва-</p>			

Продолжение таблицы 2

1	2	3	4
<p>ются, сумма приводится к настоящей стоимости по ставке внутренней рентабельности; из настоящей стоимости доходов вычитается настоящая стоимость денежных за трат и исчисляется чистая настоящая стоимость проекта, которая сопоставляется с настоящей стоимостью затрат.</p>	<p>Метод дает более правильную оценку ставки реинвестирования и снимает проблему множественности ставки рентабельности.</p>	<p>См. предыдущий метод</p>	<p>См. предыдущий метод</p>

6 Временная ценность финансовых ресурсов

Таблица 3 – Алгоритм учета фактора времени в финансовых расчетах

Финансово-экономический показатель	Условн. обознач.	Формула расчета	Комментарий
1	2	3	4
При расчетах простых ставок ссудного процента			
1. Первоначальная денежная сумма	P		Величина первоначально вкладываемой суммы
2. Нарощенная сумма	S	$S = P(1 + p \times i)$	Операция компаундинга – определение наращенной суммы S $K \in (360, 365)$ База изменения времени учитывается тремя способами: 1. В году 360 дней, а в месяце 30 дней (Германия, Дания, Швеция) 2. В году 360 дней, дни – по календарю (Франция, Бельгия, Испания, Швейцария, Югославия) 3. В году 365 дней (США, Англия, Португалия)
Продолжительность периода начисления в днях (28, 30, 31)	д	$S = P(1 + \frac{д}{K} \times i)$	
Временная база расчета процентов	K	$p = \frac{д}{K}$	
3. Коэффициент наращения	K_n	$K_n = \frac{S}{P}$	Для простых ставок ссудного капитала
4. Первоначальная денежная сумма (расчет)	P	$P = S / (1 + n_i)$	Операция дисконтирования – определение величины P наращенной суммы S
5. Период начисления	n	$n = \frac{S - P}{P \times i}$	
6. Процентная ставка	i	$i = \frac{(S - P)}{P \times n}$	
7. Коэффициент начисления простых процентов	K_n	$K_n = (1 + n \times i)$	

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
При расчетах простых учетных ставок			
8. Относительная величина простой учетной ставки	d	$d = \frac{D_r}{S}$	d – учетная ставка как отношение суммы дохода к величине наращенной суммы, применяется при учете векселей и других денежных обязательств
9. Сумма, выплачиваемая по учетной ставке за год в виде процентных денег	D_r	$D_r = d \times S$ $D = \pi \times D_r = \pi \times d \times S$ $P = S - D$	D – общая сумма процентных денег
10. Наращенная сумма (сумма возврата)	S	$S = P / (1 - \pi d) = P / (1 - \frac{D}{K} d)$	d – продолжительность начисления в днях
11. Период начисления	π	$\pi = (S - P) / S \times d$	На практике учетные ставки (d) применяются при покупке векселей и других денежных обязательств
12. Величина первоначальной (вкладываемой) денежной суммы	P	$P = S / (1 + \pi d)$	
13. Значение учетной ставки	d	$d = (S - P) / S \times \pi$ $\pi = (S - P) \times K / S \times D$	Формула расчета d получена преобразованием формул (10), (11)
При расчетах сложных ставок ссудного процента			
14. Наращенная сумма за n лет Сумма вклада по прошествии первого года Сумма вклада по прошествии n лет Номинальная ставка сложных ссудных процентов	S j	$S = P(1 + i_c)^n$ $S = P(1 + i_c)$ $S = P(1 + i_c)^n$	i_c – относительная величина годовой ставки сложных ссудных процентов j применяется при начислении процентов несколько раз в год. Начисление процентов m раз в году;

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
		$S = P(1 + j/m)^{mn} \times \left(1 + \frac{1 \times j}{m}\right)$	<p>mn – целое число интервалов значения; l – часть интервала значения; j_n – при непрерывном начислении сложных процентов</p>
<p>15. Нарощенная сумма</p> <p>Равные интервалы начисления</p> <p>Срок ссуда в годах</p>	<p>S_{mn}</p> <p>m</p> <p>n</p>	$S_{mn} = P(1 + \frac{j}{m})^m$ $S_{mn} = P(1 + \frac{j}{m})^m \times \left(1 + \frac{1 \times j}{m}\right)$	<p>mn – общее число интервалов начисления за весь срок ссуды</p> <p>Если общее число интервалов начисления не является целым числом, т.е. mn – целое число, l – часть интервала</p>
<p>16. Нарощенная сумма при непрерывном начислении процентов</p>	<p>S</p>	$S = P \times e^{j \times n}$	<p>Нарощение при непрерывном способе начисления процентов</p>
<p>17. Коэффициент наращивания</p>	<p>K_n</p>	$K_n = e^{j \times n}$	<p>Нарощение при непрерывном способе начисления процентов</p>
<p>18. Коэффициент (множитель) наращивания для сложных ставок процентов (дискретный расчет)</p>	<p>K_{nc}</p>	$K_{nc} = (1 + i_c)^n$ $K_{nc} = (1 + i_c)^n \times (1 + n_o i_c)$	<p>Для сложных ставок ссудных процентов</p> <p>Если срок ссуды не является целым числом $n = n_a + n_o$, где n_a – целое число лет; n_o – оставшаяся дробная часть года;</p>
<p>19. Величина первоначальной суммы</p> <p>Коэффициент дисконтирования</p>	<p>P</p> <p>K_d</p>	$P = \frac{S}{(1 + i_c)^n} = S \times K_d$	<p>K_d – коэффициент дисконтирования, является величиной обратной коэффициенту наращивания.</p> <p>Текущий финансовый эквивалент будущей денежной суммы тем ниже, чем отдаленнее срок ее получения и чем выше норма дохода</p>
<p>20. Ставка сложных процентов</p>	<p>i_c</p>	$i_c = \sqrt[n]{S/P} - 1$	<p>Формула получена преобразованием формулы (19)</p>
<p>21. Номинальная ставка сложных ссудных процентов</p>	<p>j</p>	$j = m \left(\sqrt[mn]{\frac{S}{P}} - 1 \right)$	<p>mn – число интервалов начисления.</p>

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
22. Период начисления	π	$\pi = \frac{\ln S / P}{\ln(1 + i_c)}$ $\pi = \frac{\ln S / P}{m \ln(1 + j/m)}$	Для начисления процентов m раз в году
Для случаев сложных учетных ставок (антисипативный способ)			
23. Нарощенная сумма	S	$S = P / (1 - d_c)^n$ $S = P / (1 - f/m)^{mn}$	Нарощение через n лет Для начисления процентов m раз в году; f – номинальная годовая учетная ставка;
24. Коэффициент наращивания в случае сложных учетных ставок	$K_{н.у}$	$K_{н.у} = 1 / (1 - d_c)^n$ $K_{н.у} = 1 / (1 - d_c)^{na} \times (1 - n_b \times d_c)$	d_c – относительная величина сложной учетной ставки Коэффициент наращивания для периода начисления, не являющегося целым числом
25. Первоначальная денежная сумма	P	$P = S / (1 - d_c)^n$	Сравним формулы (14), (23) и (25); При равенстве ссудного процента и учетной ставки наращивание идет быстрее во втором случае.
26. Период начисления	π	$\pi = \frac{\ln S / P}{\ln(1 + d_c)}$ $\pi = \frac{\ln S / P}{m \ln(1 + f/m)}$	Формулы получены преобразованием формулы (25)
27. Величина сложной учетной ставки	d_c	$d_c = 1 - \sqrt[n]{P/S}$	Формулы получены преобразованием формулы (25)
28. Номинальная годовая учетная ставка	f	$f = m(1 - \sqrt[mn]{P/S})$	Формулы получены преобразованием формулы (25)
Уравнения эквивалентности процентных ставок (ЭПС)			
29. Нарощенная сумма ссудного процента	S	$i = \frac{d}{1 - \pi d}$ $d = \frac{i}{1 + \pi i}$ $i = [(1 + ic)n - 1] / n$ $ic = \sqrt[n]{1 + \pi i} - 1$	Уравнения эквивалентности выводятся из реванств: $\phi.2 = \phi.10;$ $\phi.2 = \phi.14;$

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
		$i = \frac{(1+i/m)^{mn} - 1}{m \sqrt[m]{1 + \pi i} - 1}$	ф.2 = ф.15;
30. Эффективная ставка сложных процентов	i_c	$i_c = (1+j/m)^m - 1$ $j = m(\sqrt[m]{1 + i_c} - 1)$	ф.14 = ф.15;
31. Уровень инфляции	$\alpha(\%)$	$\alpha(\%) = \frac{\Delta S}{S} \times 100$	
32. Сумма эквивалентной покупательной способности	S_a	$S_a = S + \Delta S$	Сумма покупательной способности с учетом инфляции равна покупательной способности суммы при отсутствии инфляции
33. Сумма, на которую надо увеличить S для сохранения ее покупательной способности	ΔS		
34. Темп инфляции	α	$\alpha = \frac{\Delta S}{S}$	Относительная величина уровня инфляции
35. Индекс инфляции	I_{α}	$I_{\alpha} = 1 + \alpha$ $S_{\alpha} = S + \Delta S =$ $= S + S \times \alpha =$ $= S(1 + \alpha)$	Показывает, во сколько раз S_{α} больше S, т.е. во сколько раз в среднем выросли цены
36. Индекс инфляции за период		$I_{\alpha} = (1 + \alpha_m)^m$	α_m – индекс инфляции за интервал менее года
37. Количество интервалов в периоде	n		Индекс инфляции при равных интервалах и равных уровнях за каждый интервал
38. Инфляционная премия	$\alpha + i\alpha$	$i_{\alpha} = i + \alpha + i\alpha$	Формула И.Фишера; величину $(\alpha + i\alpha)$ необходимо прибавить к реальной ставке доходности для компенсации инфляционных потерь

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
39. Ставка ссудного процента, учитывающего инфляцию (для простых процентных ставок)	i_{α}	$i_{\alpha} = \frac{((1+ni)I_{и} - 1)}{n}$	α - годовой темп инфляции
40. Учетная ставка, учитывающая инфляцию	d_{α}	$d_{\alpha} = \frac{(I_{и} - 1) + nd}{I_{и} \times n}$	
41. Доходность вложений	$i_{c\alpha}$	$i_{c\alpha} = (1+i_c) \times \sqrt[n]{I_{и}} - 1$	Если $i_{c\alpha} = \alpha$ (доходность вложений и уровень инфляции равны), то $i_c=0$, т.е. весь доход поглощается инфляцией; Если $i_{c\alpha} < \alpha$ (доходность вложений ниже уровня инфляции), то $i_c < 0$, т.е. операция приносит убыток; Если $i_{c\alpha} > \alpha$ (доходность вложений выше уровня инфляции), то $i_c > 0$, т.е. происходит реальный прирост вложенного капитала;
42. Номинальная ставка сложного процента, учитывающего инфляцию	j_{α}	$j_{\alpha} = m[1+j/m] \times \sqrt[mn]{I_{и}} - 1$	
43. Сложная годовая учетная ставка, учитывающего инфляцию	$d_{c\alpha}$	$d_{c\alpha} = 1 - \frac{1-dc}{\sqrt[n]{I_{и}}}$	
44. Номинальная сложная ставка, учитывающая инфляцию	f_{α}	$f_{\alpha} = m \left(1 - \frac{f/m}{\sqrt[mn]{I_{и}}} \right)$	
При расчетах аннуитета или финансовой ренты			
45. Нарощенная сумма аннуитета (т.е. сумма всех платежей с процентами) Процентная ставка, по которой начисляются проценты	S i_c	$S = \frac{R[(1+i_c)^n - 1]}{i_c}$	R – размер очередного платежа (см. пункт 49)

Продолжение таблицы 3

1	2	3	4
46. Современная величина всего аннуитета (т.е. сумма современных величин всех платежей)	A	$A = \frac{R[1 - (1 + i_c)^{-n}]}{i_c}$	n – число платежей
47. коэффициент наращивания аннуитета	$K_{н.а}$	$K_{на} = \frac{[(1 + i_c)^n - 1]}{i_c}$	
48. Коэффициент приведения аннуитета	α	$\alpha = \frac{[1 - (1 + i_c)^{-n}]}{i_c}$	
49. Размер очередного платежа	R	$R = \frac{S \times i_c}{(1 + i_c)^n - 1}$ $R = \frac{A}{\alpha}$ $= \frac{A \times i_c}{1 - (1 + i_c)^{-n}}$	
50. Число платежей	n	$n = \frac{\ln[1 - (A/R * i_c)]^{-1}}{\ln(1 + i_c)}$	
Расчеты доходности операций с ценными бумагами			
51. Доход по облигации. Период, за который начисляются проценты, в годах. Номинальная стоимость облигации. Простая годовая ставка ссудного процента Курс облигации Цена покупки облигации	I_o n N i P_k P_o	$I_o = N[(1 + i)^n - (P_k/100)]$ $P_k = P_o/N * 100$	Расчет дохода по курсу облигаций.
52. Годовая ставка сложных процентов Доход по акциям Цена покупки акций	i_c I_a P_a	$i_c = \sqrt[n]{\frac{P_a + I_a}{P_a}} - 1$ $P_a + I_a = P_a(1 + i_c)^n$	Расчет дохода по сложной ставке ссудного процента

Практикум:

1) сформулируйте основные различия в проведении финансовых расчетов в процессах наращивания исходной суммы по простым и сложным процентам. Поясните, почему на практике используются оба способа наращивания;

2) в каком случае и почему удвоение суммы вклада происходит быстрее? Результат поясните на условных примерах;

3) поясните, сокращается или увеличивается разрыв во времени при расчете периода удвоения исходной суммы вклада при использовании процентной ставки по простым и сложным процентам;

4) в решении каких типовых задач при проведении финансовых расчетов используется понятие дисконтного множителя?

5) в каком случае при равенстве ссудного процента и учетной ставки наращивание первоначальной суммы будет идти быстрее и почему?

6) какой из способов начисления — декурсивный или антисипативный — более выгоден для заемщика и кредитора? Влияет ли на результат рост процентной ставки? Ответ поясните на условном примере, дополненном исследованием графической зависимости;

7) поясните, почему эквивалентность различных процентных ставок не зависит от величины первоначальной суммы?

8) выведите формулу, позволяющую определить процентную ставку, компенсирующую потери от инфляции, когда заданы процентная ставка, обеспечивающая желаемую доходность финансовой операции, и уровень инфляции в течение фиксированного периода;

9) поясните, как при выборе стратегии развития предприятия в финансовых расчетах следует использовать соотношения между множителями наращивания и дисконтными множителями. Теоретически обоснуйте результат.

7 Оценка недвижимости

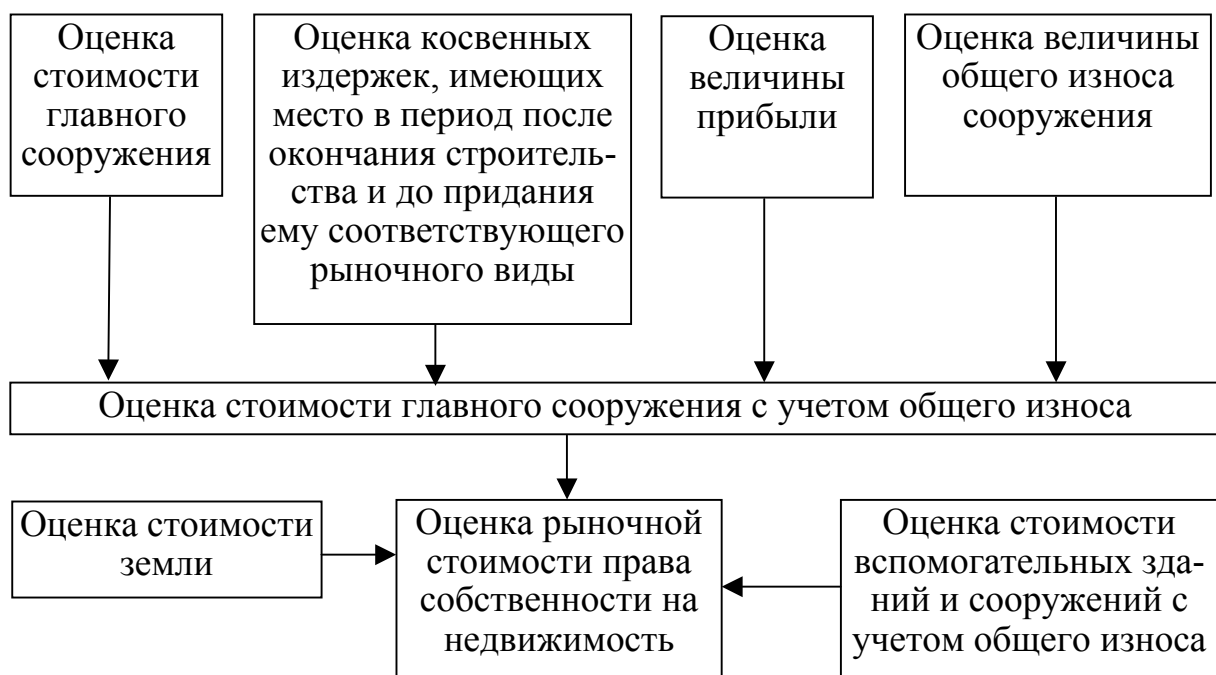


Рисунок 9 – Схема определения стоимости недвижимости методом затрат

8 Оценка финансового состояния предприятия

Таблица 4 - Расчет порога рентабельности, запаса финансовой прочности и силы воздействия операционного рычага

<p>1. Валовая маржа: Выручка от реализации минус Переменные издержки: материалы переменная зарплата другие переменные издержки Итого переменных издержек Валовая маржа</p>	<p>(А) (В)</p>
<p>2. Коэффициент валовой маржи: $\frac{\text{Валовая маржа}}{\text{Выручка от реализации}} = (В) : (А)$ То же, в процентах: Процент валовой маржи = $\frac{\text{Валовая маржа}}{\text{Выручка от реализации}} * 100 = (В) : (А) * 100$</p>	<p>(С)</p>
<p>3. Постоянные издержки: Оклады, постоянная зарплата Арендные платежи Налоги Электроэнергия Газ Вода Телефон Почтовые услуги Страхование Ремонт Реклама Проценты за кредит Аренда Амортизационные отчисления Другие постоянные затраты Итого постоянных издержек</p>	<p>(D)</p>

Продолжение таблицы 4

4. Порог рентабельности: $\frac{\text{Сумма постоянных затрат}}{\text{Коэффициент валовой маржи}} = (D) : (C)$	(E)
5. Запас финансовой прочности: 5.1 В рублях: $\text{Выручка от реализации} - \text{Порог рентабельности} = (A) - (E)$ 5.2 В процентах к выручке от реализации: $\frac{\text{Запас финансовой прочности, в рублях}}{\text{Выручка от реализации}} = (F) : (A) * 100$	(F) (G)
6. Прибыль: $\text{Запас финансовой прочности, в рублях} * \text{Коэффициент валовой маржи} = (F) : (C)$	(H)
7. Сила воздействия операционного рычага: $\frac{\text{Валовая маржа}}{\text{Прибыль}} = (B) : (H)$	(I)

Решение

Показатель	Исходный вариант	Вариант 10-процентного роста выручки
Выручка от реализации, руб.	40000,0	44000,0
Переменные издержки, руб.	31000,0	34100,0
1. Валовая маржа, руб.	9000,0	9900,0
2. Коэффициент валовой маржи	$9000,0/40000,0 = 0,225$	$9900,0/44000,0 = 0,225$
3. Постоянные издержки, руб.	3000,0	3000,0
4. Порог рентабельности, руб.	$3000,0/0,225 = 13333,3$	
5.1. Запас финансовой прочности, руб.	$(40000,0-13333,3)/26666,7$	$(44000,0-13333,3)/30666,7$
5.2. Запас финансовой прочности, %	$(26666,7/40000,0)*100 = 67\%$	$(30666,7/44000,0)*100 = 70\%$
6. Прибыль, руб.	$26666,7*0,225 = 6000,0$	$30666,7*0,225 = 6900,0$
7. Сила воздействия операционного рычага	$9000,0/6000,0 = 1,5$	$9900,0/6900,0 = 1,43$

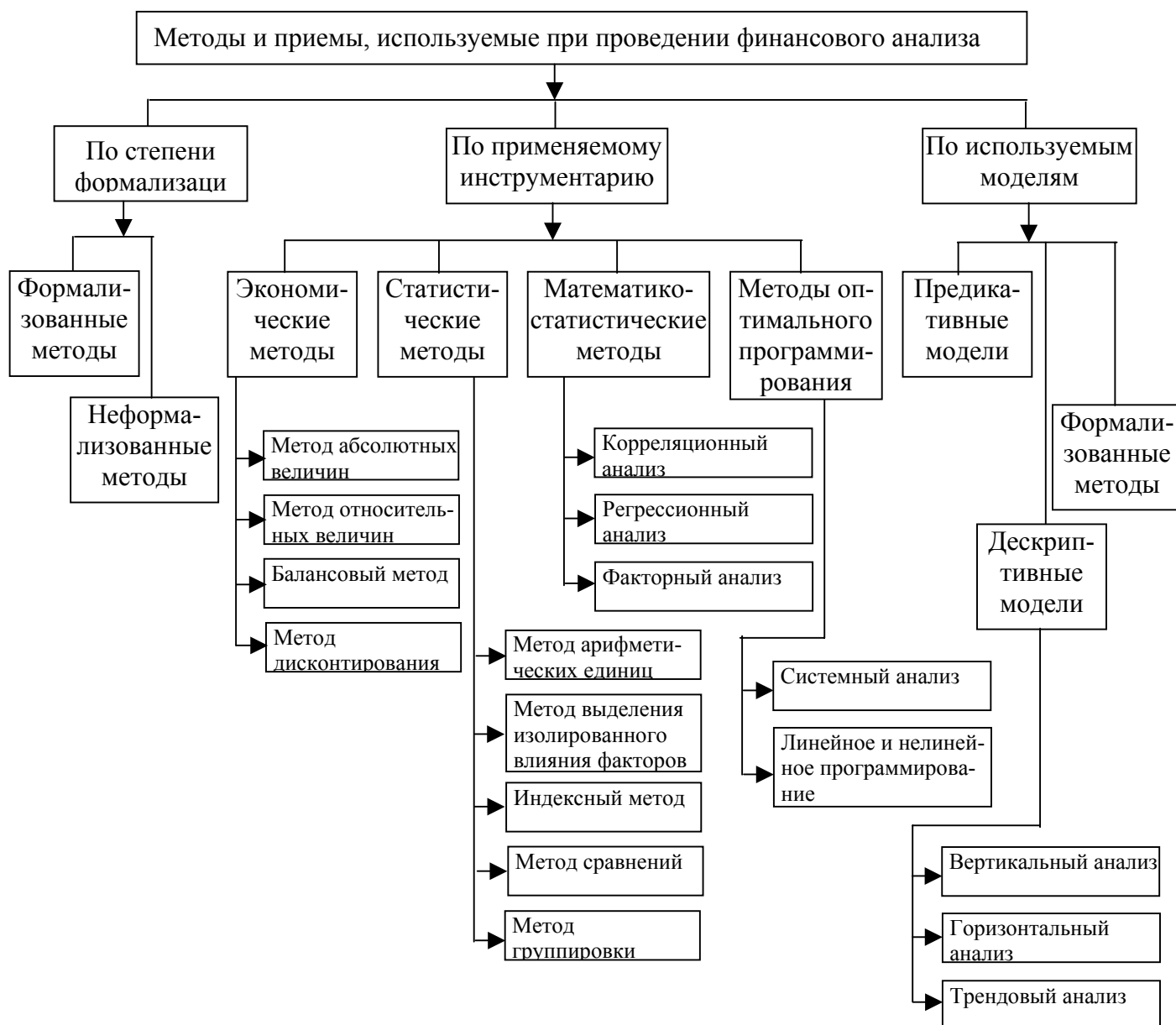


Рисунок 10 - Классификация методов и приемов, используемых при проведении финансового анализа предприятия

Анализ ликвидности баланса производится для оценки кредитоспособности предприятия (способности рассчитываться по своим обязательствам). Ликвидность определяется покрытием обязательств предприятия его активами срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств.

Исходя из сформулированного определения, все обязательства предприятия группируются по срокам их наступления и искиваются активы (с аналогичными сроками превращения в деньги) для их погашения.

Активы предприятия по степени ликвидности подразделяются на четыре группы эти группы представлены в таблице 5.

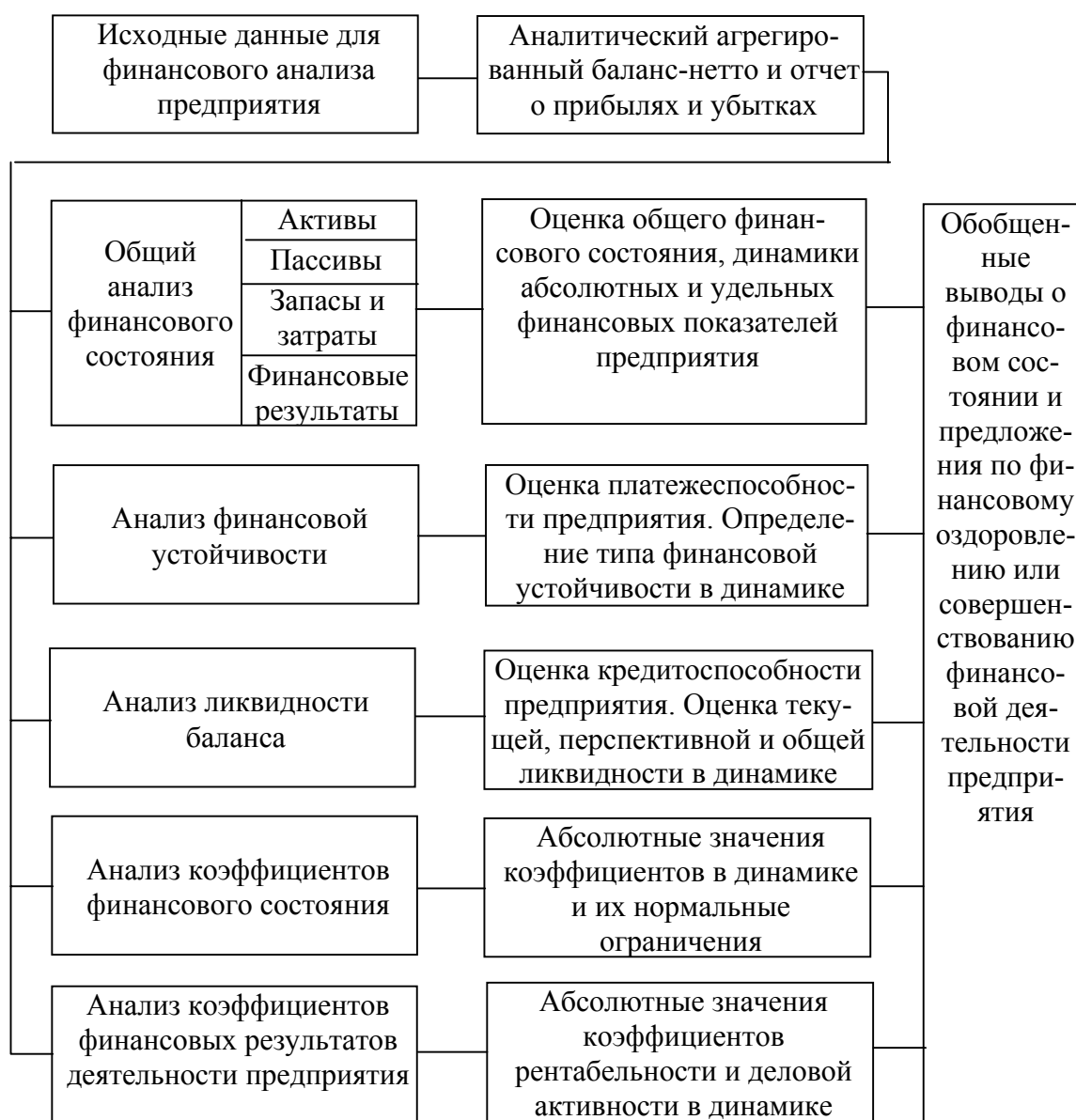


Рисунок 11 - Схема анализа финансового состояния предприятия

Таблица 5 - Активы предприятия по степени ликвидности

Группа активов	Формула расчета	Условные обозначения
Наиболее ликвидные активы (НЛА)	$НЛА = ДС + КФВ$	ДС — денежные средства; КФВ — краткосрочные финансовые вложения.
Быстро реализуемые активы (БРА)	$БРА = ДЗ_{<1} + ПОА$	ДЗ _{<1} — дебиторская задолженность со сроком погашения менее года; ПОА — прочие оборотные активы.
Медленно реализуемые активы (МРА)	$МРА = ДЗ_{>1} + З - Р_{бп} + НДС + ДФВ$	ДЗ _{>1} — дебиторская задолженность со сроком погашения более года; З — запасы; Р _{бп} — расходы будущих периодов; НДС — налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям; ДФВ — долгосрочные финансовые вложения.
Трудно реализуемые активы (ТРА)	$ТРА = ВОА - ДФВ$	ВОА — внеоборотные активы; ДФВ — долгосрочные финансовые.

Таблица 6 - Пассивы предприятия по степени срочности обязательств

Группа пассивов	Формула расчета	Условные обозначения
Наиболее срочные обязательства (НСО)	$НСО = КЗ + ПКП$	КЗ — кредиторская задолженность; ПКП — прочие краткосрочные пассивы.
Краткосрочные пассивы (КСП)	$КСП = ЗС$	ЗС — краткосрочные заемные средства.
Долгосрочные пассивы (ДСП)	$ДСП = П_{IV}$	$П_{IV}$ — итог IV раздела пассива баланса «Долгосрочные пассивы».
Постоянные пассивы (ПСП)	$ПСП = КиР - Р_{бп}$	КиР — капитал и резервы; $Р_{бп}$ — расходы будущих периодов.

$$\left\{ \begin{array}{l} НЛА \geq НСО \\ БРА \geq КСП \\ МРА \geq ДСП \\ ТРА \geq ПСП \end{array} \right.$$

Таблица 7 - Коэффициенты финансового состояния предприятия

Коэффициент	Расчетная формула	Нормальное ограничение коэффициента	Влияние изменений коэффициента на финансовое положение предприятия
1	2	3	4
1. Автономии	$\frac{П_{III}}{ВБ}$	Более 0,5	Рост коэффициента свидетельствует об увеличении финансовой независимости предприятия, снижении риска финансовых затруднений в будущие триоды, повышает гарантии погашения предприятием своих обязательств.
2. Соотношения заемных и собственных средств	$\frac{П_{IV} + П_{V}}{П_{III}}$	max 1	Рост коэффициента отражает превышение величины заемных средств над собственными источниками их покрытия.
3. Маневренности	$\frac{П_{III} + П_{IV} + A_I}{П_{III}}$	-	Высокое значение коэффициента положительно характеризует финансовое состояние предприятия.
4. Обеспеченности запасов и затрат собственными источниками	$\frac{П_{III} + П_{IV} + A_I}{З + НДС}$	1	При значении коэффициента ниже нормативного предприятие не обеспечивает запасы и затраты собственными источниками финансирования.
5. Абсолютной ликвидности.	$\frac{НЛА}{П_{V}}$	min 0,2	Показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время.

Продолжение таблицы 7

1	2	3	4
6. Ликвидности	$\frac{\text{НЛА} + \text{БРА}}{\text{П}_V}$	Более 0,8	Отражает прогнозируемые платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами.
7. Покрытия	$\frac{A_{\text{Н}}}{\text{П}_V}$	min 2	Показывает платежные возможности предприятия, оцениваемые при условии не только своевременных расчетов с дебиторами и благоприятной реализации готовой продукции, но и продажи в случае необходимости прочих элементов материальных оборотных средств.
8. Реальной стоимости имущества производственного назначения	$\frac{\text{НА} + \text{ОС} + \text{СМ} + \text{НП}}{\text{ВБ}}$	min 0,5	Отражает долю реальной стоимости имущества производственного назначения в имуществе предприятия.
9. Прогноза банкротства	$\frac{3 + \text{НЛА} - \text{П}_V}{\text{ВБ}}$	Более 0	Чем выше значение показателя, тем ниже опасность банкротства.
<p>Условные обозначения: ВБ — валюта баланса; 3 — запасы; НДС — налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям; НЛА — наиболее ликвидные активы; БРА — быстро реализуемые активы; КСЗ — краткосрочная задолженность (П_6 за вычетом доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов и платежей); НА — нематериальные активы; ОС — основные средства; СМ — сырье, материалы и прочие аналогичные ценности; НП — затраты в незавершенном производстве и издержках обращения; A_I — итог раздела I баланса (актив); A_{II} — итог раздела II баланса (актив); П_{III} — итог раздела III баланса (пассив); П_{IV} — итог раздела IV баланса (пассив); П_V — итог раздела V баланса (пассив).</p>			

Таблица 8 – Коэффициенты финансовых результатов деятельности предприятия

Коэффициент	Порядок расчета коэффициента	Характеристика коэффициента
1	2	3
1 Рентабельности продаж	$\frac{\text{Пр}}{\text{В}}$	Показывает сколько прибыли приходится на рубль реализованной продукции. Уменьшение свидетельствует о снижении спроса на продукцию предприятия.

Продолжение таблицы 8

1	2	3
2 Рентабельности всего капитала предприятия	$\frac{Пр}{ВБ}$	Показывает эффективность использования всею имущества предприятия. Снижение свидетельствует о падении спроса на продукцию и о перенакоплении активов.
3 Рентабельности внеоборотных активов	$\frac{Пр}{А_I}$	Отражает эффективность использования внеоборотных активов.
4 Рентабельности собственного капитала	$\frac{Пр}{П_{III}}$	Показывает эффективность использования собственного капитала. Динамика коэффициента оказывает влияние на уровень котировки акции предприятия.
5 Рентабельности перманентного капитала	$\frac{Пр}{П_{III} + П_{IV}}$	Отражает эффективность использования капитала, вложенного в деятельность (предприятия (как собственного так и заемного).
6 Общей оборачиваемости капитала	$\frac{В}{ВБ}$	Отражает скорость оборота всего капитала предприятия. Рост означает ускорение кругооборота средств предприятия или инфляционный рост цен.
7 Оборачиваемости мобильных средств	$\frac{В}{А_{II}}$	Показывает скорость оборота всех мобильных средств. Рост оценивается положительно.
8 Оборачиваемости материальных оборотных средств	$\frac{В}{З}$	Отражает число оборотов запасов предприятия. Снижение свидетельствует об относительном увеличении производственных запасов и затрат в незавершенном производстве или о снижении спроса на готовую продукцию.
9 Оборачиваемости готовой продукции	$\frac{В}{ГП}$	Показывает скорость оборота готовой продукции. Рост коэффициента означает увеличение спроса на продукцию предприятия, снижение — на затоваривание.
10 Оборачиваемости дебиторской задолженности	$\frac{В}{ДЗ}$	Показывает расширение (рост коэффициента) или снижение (уменьшение) коммерческого кредита, предоставляемого предприятию
11 Среднего срока обороты дебиторской задолженности (в днях)	$\frac{365 * ДЗ}{В}$	Характеризует средний срок погашения дебиторской задолженности. Снижение коэффициента оценивается положительно.
12 Оборачиваемости кредиторской задолженности	$\frac{В}{КЗ}$	Показывает расширение или снижение коммерческого кредита предоставляемого предприятию. Рост означает увеличение скорости оплаты задолженности предприятия, снижение — рост покупок в кредит.
13 Среднего срока оборота кредиторской задолженности (в днях)	$\frac{365 * КЗ}{В}$	Отражает средний срок возврата коммерческого кредита предприятием.

Продолжение таблицы 8

1	2	3
14 Фондоотдачи внеоборотных активов	$\frac{В}{A_I}$	Характеризует эффективность использования внеоборотных активов, измеряемую величиной продаж приходящихся на единицу стоимости средств.
15 Оборачиваемости собственного капитала	$\frac{В}{П_{III}}$	Показывает скорость оборота собственного капитала. Резкий рост отражает повышение уровня продаж. Существенное снижение показывает тенденцию к бездействию части собственных средств.
<p>Условные обозначения: Пр — прибыль; В — выручка от реализации; ВБ — валюта баланса; А_I — итог раздела I баланса (актив); А_{II} — итог раздела II баланса (актив); П_{III} — итог раздела III баланса (пассив); П_{IV} — итог раздела IV баланса (пассив); З — запасы; ГП — готовая продукция; ДЗ — дебиторская задолженность со сроком погашения менее года; КЗ — кредиторская задолженность; 365 — количество дней в анализируемом периоде.</p>		

Контрольные вопросы

- 1) В чем заключаются отличия финансового анализа от экономического анализа предприятия?
- 2) Каковы порядок проведения и состав финансового анализа предприятия?
- 3) Каковы отличия анализа структуры от анализа динамики и анализа структурной динамики?
- 4) Как результаты анализа пассивов предприятия можно применить к оценке его кредитоспособности?
- 5) Какие виды финансовой устойчивости предприятия вы знаете?
- 6) Назовите основные источники формирования запасов и затрат предприятия?
- 7) Какие активы предприятия относятся к быстро реализуемым активам?
- 8) Какие пассивы предприятия включаются в наиболее срочные обязательства?
- 9) Охарактеризуйте ликвидность предприятия?
- 10) Перечислите коэффициенты, характеризующие финансовую независимость предприятия?
- 11) Поясните экономическую сущность нормативных значений финансовых коэффициентов?
- 12) Какие финансовые коэффициенты используются для оценки кредитоспособности предприятия?

13) Объясните экономический смысл коэффициентов рентабельности?

14) В чем заключаются различия понятия «выручка от реализации продукции», «прибыль от реализации», «прибыль (убыток) отчетного периода»?

15) Каково нормальное соотношение коэффициентов оборота кредиторской и дебиторской задолженности?

16) Каким образом можно оптимизировать заемные источники финансирования предприятия?

17) Определите, какое место занимает финансовый анализ в управлении финансами предприятия?

Банкротство предпринимателя

В соответствии с Законом РФ «О несостоятельности (банкротстве)», вступившим в силу в январе 1998 г., под банкротством понимается признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и/или исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. Внешним признаком банкротства является:

- для гражданина - его неспособность удовлетворять требования кредиторов или произвести обязательные платежи в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения и если сумма его обязательства превышает стоимость принадлежащего ему имущества;

- для хозяйствующего субъекта - его неспособность удовлетворять требования кредиторов или произвести обязательные платежи в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения;

- для кредитных организаций - в течение одного месяца (Закон РФ от 25 февраля 1999 г. № 40 - ФЗ «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций»);

- для естественных монополий ТЭК - в течение шести месяцев (Закон РФ от 24 июня 1999 г. № 122-ФЗ «Об особенностях несостоятельности (банкротстве) субъектов естественных монополий топливно-энергетического комплекса»).

Согласно закону, процедуру банкротства можно применить к любому хозяйствующему субъекту, просрочившему платеж, превышающий 500 минимальных размеров оплаты труда (МРОТ), на срок более трех месяцев. При этом обязательства, которые связаны с любой задолженностью перед самим потенциальным банкротом, во внимание не принимаются. Например, закон не содержит статей и пунктов, обязывающих кредиторов, должника или конкурсного управляющего принимать во внимание дебиторскую задолженность. Отказ должника вернуть долг называется **дефолтом**.

Дефолт означает признание себя неплатежеспособным.

В отношении должника применяются следующие процедуры: предупреждение банкротства, наблюдение, реорганизационные процедуры, ликвидационные процедуры, мировое соглашение.

Таблица 9 - Права и обязанности временного управляющего

Назначается	Арбитражным судом при введении наблюдения с целью обеспечения сохранности имущества должника и при подготовке решения в его отношении.
Действует	До одного из следующих решений в его отношении: введения внешнего управления; признания должника банкротом, открытия конкурсного производства и назначения конкурсного управляющего; отказа в признании должника банкротом; утверждения мирового соглашения.
Права	Предъявляет в арбитражный суд от своего имени требования о признании недействительными сделок, заключенных или исполненных должником с нарушением требований; обращается в арбитражный суд с ходатайством о принятии дополнительных мер по обеспечению сохранности имущества должника, отмене таких мер, а также об отстранении руководителя должника от должности; получает любую информацию и документы, касающиеся деятельности должника; осуществляет иные полномочия.
Обязанности	Принимает меры по обеспечению сохранности имущества должника; проводит анализ финансового состояния должника; определяет наличие признаков фиктивного или преднамеренного банкротства; устанавливает кредиторов должника и определяет размеры их требований; уведомляет кредиторов о возбуждении дела о банкротстве; созывает первое собрание кредиторов.

Таблица 10 - Права и обязанности внешнего управляющего

Назначается	Арбитражным судом при введении внешнего управления на срок до 12 месяцев (с продлением не более чем на 6 месяцев) с целью восстановления платежеспособности должника.
Действует	До момента назначения нового руководителя должника или конкурсного управляющего.
Права	Самостоятельно распоряжается имуществом должника, заключает от имени должника мировое соглашение, заявляет отказ от исполнения договоров должника.
Обязанности	Принимает в ведение имущество должника и проводит его инвентаризацию; открывает специальные счета для ведения внешнего управления и расчета с кредиторами; разрабатывает и представляет на утверждение собрания кредиторов план внешнего управления; ведет бухгалтерский и другой учет и отчетность, заявляет возражения по требованиям кредиторов к должнику; принимает меры по взысканию задолженности перед должником; рассматривает требования кредиторов; ведет реестр требований кредиторов; представляет собранию кредиторов отчет по итогам реализации плана внешнего управления; осуществляет иные полномочия.

Таблица 11 - Права и обязанности конкурсного управляющего

Назначается	Арбитражным судом после принятия им решения о признании должника банкротом с целью соразмерного удовлетворения требований кредиторов.
Действует	До вынесения определения арбитражного суда о завершении конкурсного производства и ликвидации должника или об утверждении мирового соглашения.
Права и обязанности	<p>Принимает и ведет имущество должника, проводит его инвентаризацию и оценку, принимает меры по обеспечению его сохранности;</p> <p>анализирует финансовое состояние должника;</p> <p>предъявляет к третьим лицам, имеющим задолженность перед должником, требования о ее взыскании;</p> <p>уведомляет работников должника о предстоящем увольнении;</p> <p>заявляет возражения по предъявленным к должнику требованиям кредиторов;</p> <p>заявляет отказ от исполнения договоров должника;</p> <p>принимает меры, направленные на поиск, выявление и возврат имущества должника, находящегося у третьих лиц, принимает иные меры.</p>

9 Способы получения доходов по ценным бумагам

Таблица 12 - Методики дивидендных выплат

Название методики	Основной принцип	Преимущества методики	Недостатки методики	Примечания
1	2	3	4	5
1. Методика постоянного процентного распределения прибыли.	Соблюдение постоянства показателя «дивидендного выхода»: Дивиденда по обыкновенным акциям Чистая прибыль за вычетом дивидендов по привилегированным акциям	Простота.	Снижение суммы дивиденда на акцию (при уменьшении чистой прибыли) приводит к падению курса акции.	Методика довольно часто в практике, несмотря на предостережения теоретиков.
2. Методика фиксированных дивидендных выплат.	Соблюдение постоянства суммы дивиденда на акцию в течение длительного периода вне зависимости от динамики курса акций. Регулярность дивидендных выплат.	1. Простота 2. Сглаживание колебаний курсовой стоимости акций.	Если прибыль сильно снижается, выплата фиксированных дивидендов подрывает ликвидность предприятия.	
3. Методика выплаты гарантированного минимума и «экстра» - дивидендов.	1. Соблюдение постоянства регулярных выплат фиксированных сумм дивиденда. 2 В зависимости от успешности работы предприятия — выплата чрезвычайного дивиденда («экстра») как премии в дополнение к фиксированной сумме дивиденда.	Сглаживание колебаний курсовой стоимости акций.	«Экстра»-дивиденд при слишком чистой выплате, становится ожидаемым и перестает играть должную роль в поддержании курса а акции.	«Экстра»-дивиденды не должны выплачиваться слишком часто.

Продолжение таблицы 12

1	2	3	4	5
4. Методика выплаты дивидендов акциями.	Вместо денежного дивиденда акционеры получают дополнительные акции.	1. Облегчается решение ликвидных проблем при неустойчивом финансовом положении. 2. Вся нераспределенная прибыль поступает на развитие. 3. Появляется большая свобода маневра структурой источников средств. 4. Появляется возможность дополнительного стимулирования высших управленцев, награждаемых акциями.	Ряд инвесторов может предпочесть деньги и начнет скидывать акции.	Расчет — на то, что большинство акционеров устроит получение акций, если, конечно, эти акции достаточно ликвидных, чтобы в любой момент превратиться в наличность.

Дивидендная политика предприятия:

1)

$$\text{Прибыль на одну акцию} = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{дивиденды по привилегированным акциям}}{\text{Количество обыкновенных акций в обращении}}$$

2)

$$\text{Текущая (дивидендная) доходность акции, (норма дивиденда на одну акцию)} = \frac{\text{Дивиденд на одну акцию}}{\text{Рыночная стоимость одной акции}}$$

3)

$$\text{Доходность акции с учетом ее курсовой стоимости} = \frac{\text{Дивиденд} + \text{прирост (снижение) курсовой стоимости акции}}{\text{Цена приобретения акции}}$$

10 Сущность финансовых рисков

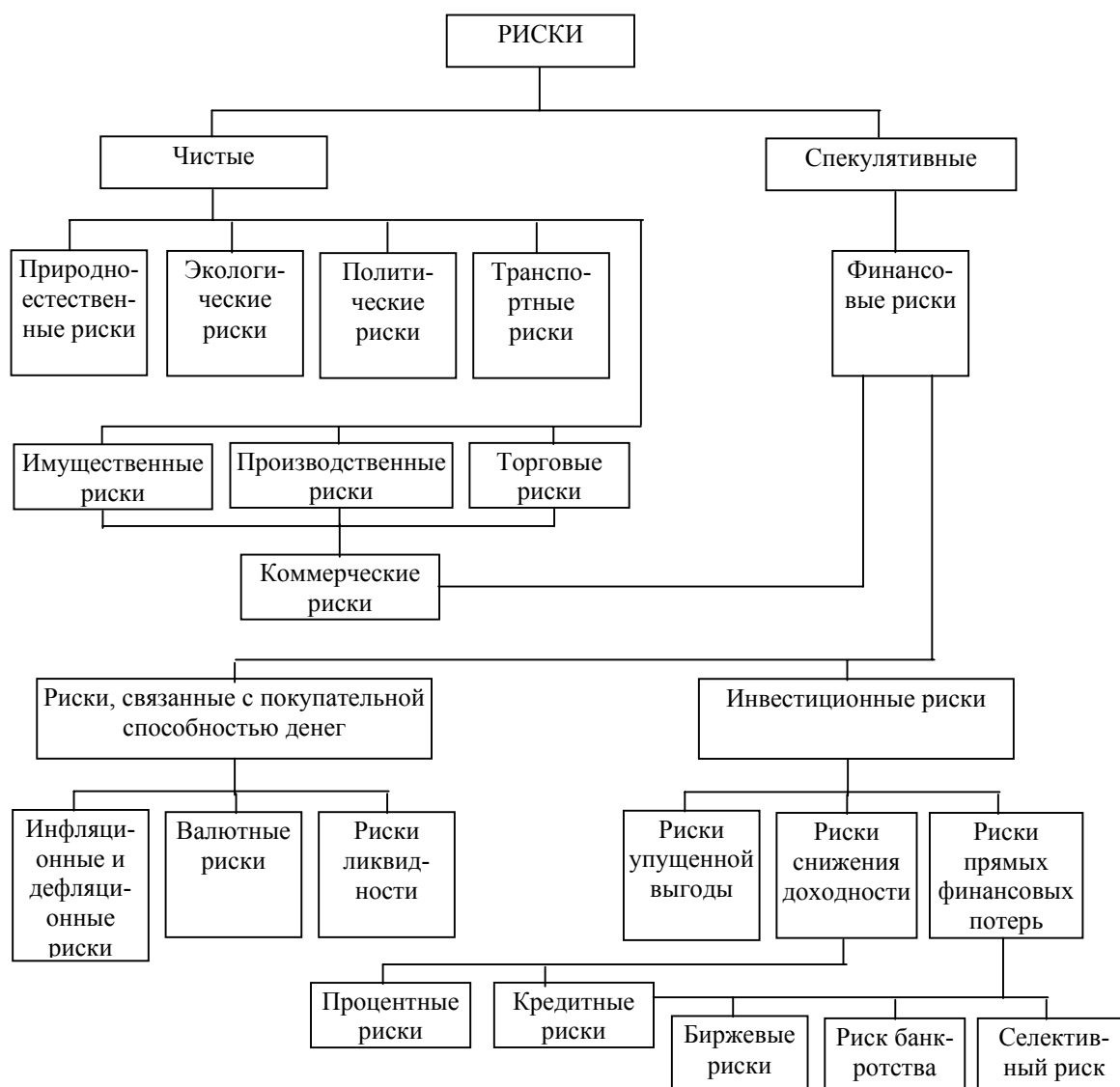


Схема 5 - Виды рисков

Целью предпринимательства является получение максимальных доходов при минимальных затратах капитала в условиях конкурентной борьбы. Реализация указанной цели требует соизмерения размеров вложенного (авансированного) в производственно-торговую деятельность капитала с финансовыми результатами этой деятельности.

Вместе с тем, при осуществлении любого вида хозяйственной деятельности объективно существует опасность (риск) потерь, объем которых обусловлен спецификой конкретного бизнеса. Риск — это вероятность возникновения потерь, убытков, недопоступлений планируемых доходов, прибыли. Потери, имеющие место в предпринимательской деятельности, можно разделить на материальные, трудовые, финансовые.

Классификацию рисков денежных потерь можно осуществить по различным признакам.

1) В зависимости от вида хозяйственной деятельности — предпринимательский (производственный, коммерческий, финансовый) и потребительский;

2) по признаку проявления — спекулятивный, простой (чистый);

3) в зависимости от вида финансового посредничества — инвестиционный, страховой, банковский.

Производственный риск возникает в процессе производственной деятельности. Причинами производственного риска являются: снижение планируемого объема производства, рост материальных, трудовых затрат и др.

Коммерческий риск связан с реализацией продукции (услуг), закупкой сырья, материалов и т.д. Причины такого риска — уменьшение планируемого объема реализации, повышение закупочных цен, рост издержек обращения, потери продукции в процессе обращения и др.

Способы снижения рисков

В классификационной системе рисков в последнее время особое внимание уделяется хеджированию. Термин «хеджирование» используется в банковской, биржевой и коммерческой практике для анализа различных методов страхования валютных рисков.

Хедж (англ. hedge — изгородь, ограда) — контракт, который служит для страховки от рисков изменения валютных курсов. Хозяином хеджирования, осуществляющим хеджирование, называется «хеджер». Существует две операции хеджирования: хеджирование на повышение, хеджирование на понижение.

Хеджирование на повышение, или хеджирование покупкой, — это биржевая операция по покупке срочных контрактов или опционов, применяется при ожидании повышения цен (курсов).

Хеджирование на понижение, или хеджирование продажей, — это биржевая операция с продажей срочного контракта, применяется при предположении совершить в будущем продажу товара, и хеджер страхует себя от возможного снижения цен.

Хеджер стремится снизить риск, связанный с неопределенностью цен на рынке, но сам риск не исчезает, он перекладывается на спекулянта, идущего на заранее рассчитанный риск. Спекулянты на рынке срочных контрактов играют большую, в значительной степени, положительную роль.

Качественная и количественная оценка (измерение) рисков

Риск является вероятностной категорией и поэтому целесообразно характеризовать его как вероятность возникновения определенного уровня потерь. При всесторонней оценке риска следовало бы устанавливать для каждого абсолютного или относительного значения возможных потерь соответствующую вероятность возникновения такой величины. Построение

такой таблицы или кривой вероятностей потерь является исходной средней оценкой риска.

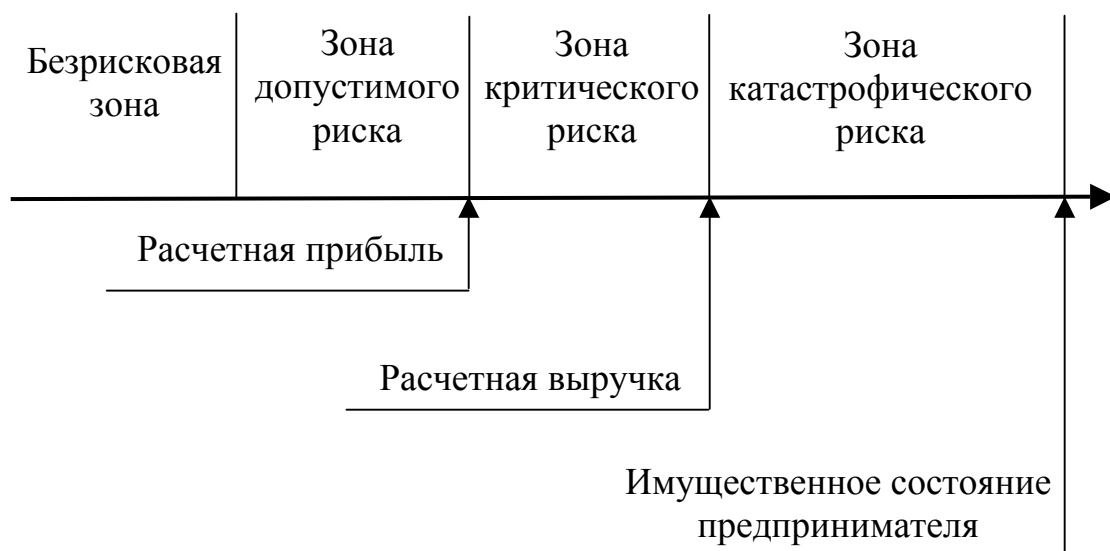


Рисунок 12 - Схема зон риска.

Практически же приходится ограничиваться менее сложными подходами, оценивая риск по одному или нескольким показателям, критериям более обобщенного характера, наиболее важным для суждения о целесообразности риска. С этой целью выделяются области, или зоны риска в зависимости от величины потерь. Схематически эти зоны изображены на рисунке.

Область, в которой потери не ожидаются (или возможны нулевые потери) называется безрисковой зоной.

Зона допустимого риска — это область, в пределах которой предпринимательская деятельность считается достаточно эффективной. Границы допустимого риска соответствуют уровню потерь, позволяющему получить прибыль.

Зона критического риска опасная область риска, здесь возможны потери, не позволяющие рассчитывать на ожидаемую величину прибыли.

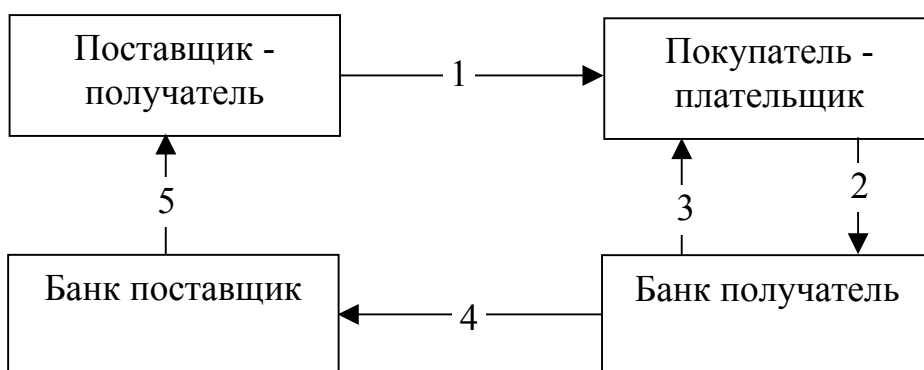
11 Приемы финансового менеджмента. Системы и формы расчетов



Рисунок 13 – Классификация приемов финансового менеджмента

В расчетах за товары и услуги платежные поручения могут использоваться в следующих случаях за полученные товары и оказанные услуги при условии ссылки в поручении на номер и дату документа, подтверждающего получение товара или услуг плательщиком, для платежей в порядке предварительной оплаты товаров и услуг, при осуществлении плановых платежей, используемых при постоянных хозяйственных связях

покупателей с сельскохозяйственными товаропроизводителями, предприятиями пищевой и перерабатывающей промышленности, для погашения кредиторской задолженности по товарным операциям при расчетах за товары и услуги по решениям суда и арбитража. Все нетоварные операции совершаются исключительно платежными поручениями платежи в бюджет и органы государственного и социального страхования, перечисления средств органам государственного и социального страхования, погашение банковских ссуд и процентов по ссудам, уплата пени, штрафов и т.д. Расчеты поручениями, акцептованными банком, используются при расчетах бюджетных организаций за полученные товары и оказанные услуги в пределах одного города, при расчетах с предприятиями связи за почтовые переводы, пересылку почтовых посылок и для оплаты наложенных платежей.



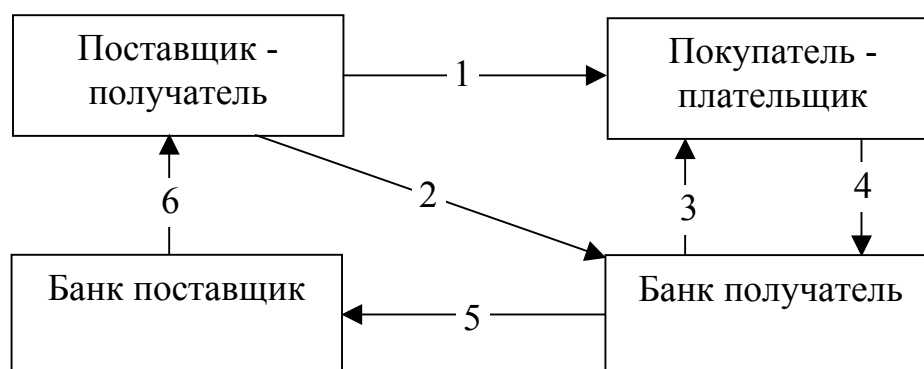
- 1 — отгрузка продукции, оказание услуг, выполнение работ;
- 2 — предъявление в банк платежного поручения на перечисление средств поставщику;
- 3 — выписка с расчетного счета о списании суммы со счета плательщика;
- 4 — направление платежного поручения из банка плательщика в учреждение банка, обслуживающее получателя;
- 5 — выписка с расчетного счета поставщика о зачислении суммы.

Рисунок 14 - Схема документооборота при расчетах платежными поручениями

Преимущество расчетов платежными поручениями заключается в том, что они обеспечивают относительно простой и быстрый документооборот, ускорение движения денежных средств, максимальное сближение моментов получения покупателями товаров и совершения платежа, возможность для плательщика предварительной проверки качества оплачиваемых товаров или услуг. В общем безналичном обороте эта форма расчетов составляет свыше 80%.

Платежное требование-поручение представляет собой требование поставщика (получателя денег) к покупателю (плательщику) оплатить на основании направленных в обслуживающий банк плательщика расчетных и

отгрузочных документов стоимость поставленной по договору продукции, выполненных работ, оказанных услуг.



- 1 — отгрузка продукции, оказание услуг, выполнение работ;
- 2 — выписка комплекта платежных требований-поручений и пересылка его вместе с отгрузочными документами в банк плательщика;
- 3 — передача банком-плательщиком полученных документов для акцепта покупателя;
- 4 — возврат платежных требований-поручений с акцептом;
- 5 — направление документов из банка плательщика в учреждение банка, обслуживающего получателя;
- 6 — выписка с расчетного счета получателя о зачислении суммы.

Рисунок 15 - Схема документооборота при расчетах платежными требованиями-поручениями

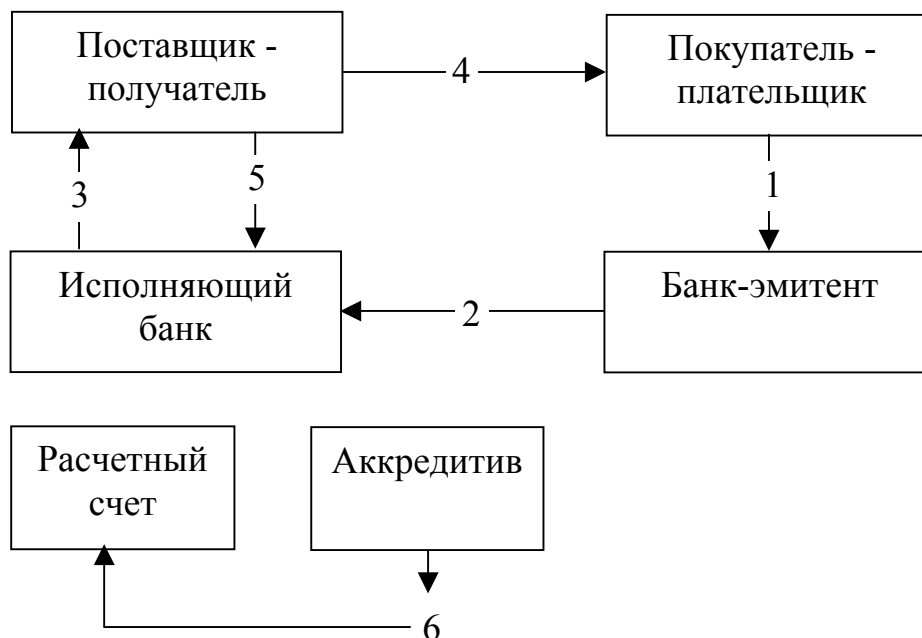
Особенности реквизитов платежного требования-поручения, отличающие его от всех остальных форм расчетов, состоят в том, что они отражают и сумму требования получателя денег, заверенную подписями должностных лиц и оттиском печати, и сумму, которую плательщик поручил банку списать со своего счета, также заверенную подписями должностных лиц и оттиском печати.

Платежное требование-поручение выписывается поставщиком и вместе с отгрузочными и другими предусмотренными договором документами направляется в банк покупателя.

Платежное требование-поручение принимается банком только при наличии средств на счете плательщика.

Расчеты платежными требованиями-поручениями, так же как и платежные поручения, не требуют больших затрат на их проведение, однако скорость расчетов по ним несколько ниже. Они укрепляют договорные отношения в хозяйстве, так как их оформление осуществляет сам получатель платежа — поставщик — сразу же после отгрузки продукции или оказания услуг. Платеж совершается с согласия плательщика после предварительной проверки им расчетных и товарно-транспортных документов поставщика.

Аккредитивная форма расчетов. При расчетах по аккредитиву банк, действующий по поручению плательщика об открытии аккредитива, обязуется осуществить по указанию клиента одно из следующих действий: а) произвести платеж третьему лицу; б) оплатить переводной вексель; в) акцептовать его; г) учесть вексель против представления получателем документов, определенных условиями аккредитива.



1 — представление заявления банку-эмитенту о выставлении аккредитива;

2 — перечисление банком с расчетного счета плательщика денег на отдельный аккредитивный счет в исполняющем банке;

3 — уведомление банком поставщика об открытии аккредитива;

4 — отгрузка поставщиком товаров покупателю (выполнение работ);

5 — передача поставщиком документов, подтверждающих отгрузку товаров;

6 — проверка банком документов (реестра счетов и др.) и перечисление средств с аккредитива на расчетный счет поставщика.

Рисунок 16 - Схема документооборота при расчетах по аккредитиву

Преимущество аккредитивной формы расчетов состоит в гарантии платежа и возможности получить его в кратчайший срок после отгрузки товаров. Эту форму расчетов предпочитает поставщик, если не уверен в платежеспособности покупателя. Недостаток расчетов аккредитивами — отвлечение из оборота покупателя средств, так как он резервирует их для оплаты счета.

Расчеты чеками. В соответствии со статьей 877 Гражданского кодекса чек — ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение

чекодателя банку произвести платеж указанной в чеке суммы чекодержателю или его приказу.

Участниками отношений по чеку являются чекодатель, чекодержатель и плательщик. Чекодателем считается лицо, выписавшее чек; чекодержатель — любое физическое или юридическое лицо, являющееся законным владельцем выписанного чека, плательщиком являются банк или иная кредитная организация, получившие лицензию на совершение банковских операций, где чекодатель имеет средства, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков.

Различают чеки именные, предъявительские и ордерные.

Именной чек выписывается на определенное лицо и не подлежит передаче. Чек предъявителя (предъявительский чек) передается от одного лица другому путем простого вручения. Ордерный чек может передаваться посредством передаточной подписи (индоссамента). Индоссамент может быть именным, если в нем указано лицо, которому передается чек, и бланковых, если такое лицо не указано. Передача чека посредством индоссамента может быть совершена любому лицу. Число индоссаментов не ограничено.

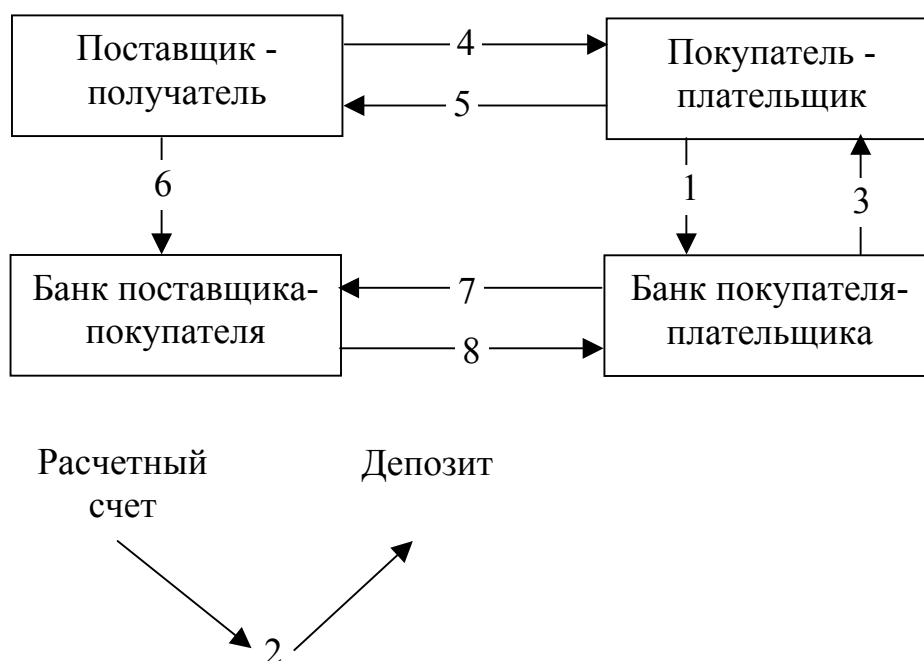


Рисунок 17- Схема документооборота при расчетах чеками

На рисунке использованы следующие обозначения:

- 1 — заполнение покупателем заявления на получение чековой книжки, а также платежного поручения для депонирования средств и передачи их в банк;
- 2 — депонирование средств в банке покупателя с расчетного счета на депозит;
- 3 — выдача плательщику чековой книжки или чеков;
- 4 — отгрузка товарно-материальных ценностей, выполнение работ, оказание услуг;

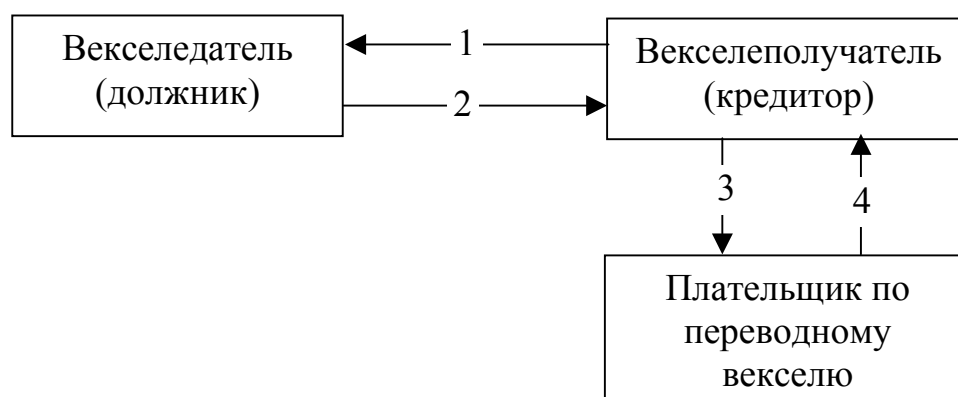
5 — выписка чека плательщиком и передача его поставщику в момент получения товара, выполнения работ и т.п.;

6 — передача поставщиком полученных чеков своему банку для взыскания денег с плательщика;

7 — передача документов банку плательщика для оплаты;

8 — перечисление средств банком-плательщиком в банк поставщика.

Платеж по чеку может быть гарантирован полностью или частично посредством авая, который проставляется на лицевой стороне чека с указанием кем и за кого он дан.



1 — отгрузка товаров, оказание услуг кредитором;

2 — выписка векселедателем переводного векселя;

3 — направление векселеполучателем переводного векселя для получения акцепта — согласия на оплату;

4 — направление акцептованного переводного векселя плательщиком векселедержателю.

Рисунок 18 - Схема, отражающая содержание и движение переводного векселя

Вексель используется в настоящее время как инструмент оформления коммерческого кредита, предоставляемого в товарной форме поставщиком покупателю. Преимущества его заключаются в соединении в нем двух важнейших функций — кредитной и расчетной. Как расчетный инструмент вексель может эффективно заменять в обороте наличные деньги благодаря своему свойству передаваемости по индоссаменту. Другой важной особенностью векселя является то, что все лица, участвующие в цепочке передачи векселя, несут перед последним его владельцем солидарную ответственность за погашение вексельного долга.

Таблица 13 - Сравнительная характеристика существующих форм расчетов

Форма денежных расчетов	Принципиальная схема использования	Преимущества формы расчетов	Недостатки формы расчетов	Влияние на налогооблагаемую базу
1	2	3	4	5
1. Оплата наличными — передача покупателями денежных средств продавцам в момент получения товара (услуги).	Оплата наличными или использование дебетовых, кредитовых карточек.	Гарантия, надежность, высокая скорость платежей, исключение дебиторской задолженности.	Высокая стоимость обслуживания, личное присутствие покупателя-продавца, совпадение момента отпуска товаров и оплаты, неудобство расчетов за оптовые партии товаров.	Налогооблагаемая база меняется одновременно у продавца и покупателя в связи с поступлением выручки у продавца она увеличивается, у покупателя — уменьшается в связи с оплатой купленных товаров.
2. Предварительная оплата — покупатель перечисляет платеж продавцу до отгрузки товаров или оказания услуг. Применяется, когда покупатель занимает доминирующее положение на рынке.	Существуют две разновидности предоплаты отпуск товаров после документного подтверждения — копии платежного поручения, отпуск товаров после поступления средств на банковский счет поставщика или исполнителя.	Полная гарантия оплаты, ускорение кругооборота средств продавца, предотвращение дебиторской задолженности для продавца.	Сужение рынка сбыта продавца.	Если предоплата и поставка осуществляются в рамках одного календарного месяца, то это увеличивает налогооблагаемую базу продавца. Для покупателя предварительная оплата означает уменьшение налогооблагаемой базы до поступления товаров.
3. Авансовые платежи — покупатель предварительно оплачивает продавцу согласованную часть стоимости товара, подлежащего поставке. Окончательные расчеты между сторонами — после фактической отгрузки товара. Размер аванса определяется сторонами при подписании контракта и может составлять любой процент — от стоимости товара до 100% его оплаты.	Отношения сторон включают три последовательные операции: перечисление покупателем аванса; поставка товара; окончательный расчет. Аванс может перечисляться третьему лицу в качестве гарантии платежа.	Для продавца: получение гарантий приобретения товара, ускорение оборачиваемости капитала, снижение риска неплатежей. Для покупателя: риск уменьшается на величину разницы авансового платежа и стоимости товара, меньшая сумма денег выводится из оборота, снижается риск.	Для покупателя невыгодно временное изъятие капитала из оборота.	Авансовые платежи учитываются при определении налогооблагаемой базы продавца. Поэтому влияние авансовых платежей на величину налогооблагаемой базы идентично предварительной оплате.

Продолжение таблицы 13

1	2	3	4	5
<p>4. Аккредитивная форма расчетов — оплата отгруженных товаров по месту нахождения продавца за счет средств, депонированных в банке покупателя на условиях, предусмотренных в договоре.</p>	<p>Виды аккредитива: револьверный (при длительных отношениях) — зачисление денег на расчетный счет продавца после отгрузки товаров при предоставлении банку отгрузочных документов; безотзывный — не может быть отозван плательщиком в течение определенного промежутка времени. Используется как дополнительная гарантия покупателя в оплате поставленных товаров.</p>	<p>Уверенность покупателя, что деньги на расчетный счет продавца будут зачислены только после поставки товара; возврат денег покупателю при недопоставке товара. Для оформления аккредитива не требуется подписи гаранта — условия надежны и просты для покупателя и продавца.</p>	<p>Для покупателя: деньги на определенное время выводятся из оборота, "замораживаются" в банке покупателя. Для продавца: деньги нельзя использовать до момента поставки товара.</p>	<p>Продавец получает выручку за проданный товар после его отгрузки, и в это время у него возрастает налогооблагаемая база. Покупатель, открывая аккредитив, иммобилизует свои оборотные средства, не уменьшая налогооблагаемой базы.</p>
<p>5. Чековая форма расчетов — оплата товаров (работ, услуг) чеками. Чек — платежный документ, содержащий письменное распоряжение банку выдать (перечислить) указанную в нем сумму денег с текущего счета чекодателя на счет чекодержателя. Применяется для безналичных расчетов с бессрочных вкладов. По требованию чекодержателя свободно обмениваются на наличные деньги.</p>	<p>Виды чеков: обыкновенный — в качестве обеспечения выступают денежные средства на счете чекодателя, для получения чековой книжки необходимо уплатить банку только ее стоимость; банковский — обязательство перечисления денег имеет не вкладчик-плательщик, а банк, эмитирующий чек. Это ценная бумага, обеспеченная активами и имуществом банка и имеющая номинальную и рыночную стоимость; чек приобретает у банка и затем используется в расчетах с партнером.</p>	<p>Для поставщика, относительная быстрота расчетов, высокая степень гарантированное™ банковских чеков, большая скорость поступления денег на счет чекодержателя, ускорение оборота капитала, сокращение дебиторской задолженности. Для покупателя высокая степень гарантий получения товара, так как чек выписывается в момент получения товара (услуги).</p>	<p>Для поставщика, недостаточная гарантия платежей из-за наличия возможности непокрытия у чекодателя; невозможность расчетов по крупным суммам платежей; простота подделки. Для покупателя: для обыкновенного чека — относительная сложность оформления; для банковского чека — невозможность приобретения товара по стоимости, не кратной номинальной стоимости чека.</p>	<p>Расчеты обыкновенными чеками осуществляются в момент передачи товара. Влияние на величину налогооблагаемой базы аналогично расчетам по форме 1 (наличными). Покупатель приобретает банковский чек на счет чистой прибыли и расплачивается им целесообразно за товар, приобретаемый за счет прибыли. Продавец может регулировать срок зачисления выручки на свой банковский счет и величину налогооблагаемой базы.</p>

Продолжение таблицы 13

1	2	3	4	5
<p>6. Гарантийные обязательства погашения задолженности третьей стороной — принятие обязательств надежной и финансово устойчивой структурой (банком, страховой компанией) по оплате долгов того, кто получил гарантию в случае невыполнения обязательств по оплате поставленных товаров.</p>	<p>Выдача гарантий, платная услуга, размер оплаты зависят от степени риска неплатежей клиентом, от суммы гарантируемых средств, от репутации гаранта.</p>	<p>Отсутствие необходимости отвлечения оборотных средств покупателя. Минимальный риск у продавца и покупателя.</p>	<p>Платность гарантии и трудности при ее получении.</p>	
<p>7. Страхование от непоступления платежей — вид страхования коммерческого риска, при котором продавец товаров страхует себя на случай неполучения платежей.</p>	<p>В качестве контрагента продавец выступает страховая компания. По договору она берет на себя обязательство перечислить страхователю (продавцу) оговоренную сумму платежей при наступлении страховых случаев.</p>	<p>Гарантированность платежей и погашение убытков продавца от несвоевременной оплаты поставленной продукции.</p>	<p>Необходимость внесения страховых платежей и сложность договорных обязательств.</p>	
<p>8. Вексельная форма расчетов — осуществление расчетов с использованием векселей. Вексель — письменное долговое обязательство.</p>	<p>Два вида векселей: простой — выдается заемщиком (векселедателем) кредитору (векселедержателю) и дает ему право требовать с заемщика уплаты к определенному сроку указанной суммы; используется многократно при оформлении передаточной надписи (индосса-мента); переводной (тратта) — поручение кредитора, выдавшего вексель заемщику, по которому заемщик обязан уплатить в указанный срок обозначенную сумму третьему лицу.</p>	<p>Для покупателя — сокращение потребности в оборотных средствах, привлечение к оплате третьего лица, имеющего средства, возможность использования векселей должников. Для продавца — повышение гарантий оплаты за счет поручителя и ответственности векселедержателей, возможность продажи векселей до срока погашения и получения необходимых оборотных средств.</p>	<p>Необходимость оформления векселя при условии получения согласия надежного поручителя.</p>	<p>Вексельная форма расчетов дает возможность продавцу и покупателю регулировать срок оплаты, а также изменять налогооблагаемую базу. Контрагенты могут оптимизировать величину налогооблагаемой базы.</p>

Продолжение таблицы 13

1	2	3	4	5
<p>9. Продажа долгов с дисконтом — продажа кредитором дебиторской задолженности со скидкой, образующей доходы покупателя долга. Размеры скидки зависят от срока взыскания долга, действующего уровня депозитных ставок, суммы долга, степени риска.</p> <p>Используется кредитором для обеспечения скорейшего поступления денег на его счет.</p>	<p>Осуществляется путем передачи права требования долгов другому лицу. Оформляется трехсторонним договором, по которому покупатель долгов обязуется в определенный срок перечислить сумму за вычетом дисконта кредитору; должник обязуется перечислить долги покупателю с учетом процентов за просрочку.</p>	<p>Для поставщика — ускорение оборота капитала, сокращение потребности в кредитных ресурсах, снижение риска, улучшение ликвидности баланса.</p>	<p>Продавец за товар получает меньше, чем положено на сумму дисконта.</p>	<p>Продавец получит меньше выручки, что уменьшит налогооблагаемую базу.</p> <p>Для покупателя продажа его долга не отразится на налогооблагаемой базе.</p>
<p>10. Продажа товаров с рассрочкой платежей (коммерческий кредит) — продажа товаров с условием их оплаты в течение определенного времени равными долями.</p>	<p>Коммерческий кредит платный. Плату за кредит составляет разница между конечной и первоначальной ценой товара. Количество и регулярность платежей оговариваются в контракте. Часть стоимости товара оплачивается в момент поставки.</p>	<p>Для продавца — большая гарантия оплаты, регулируемая величины и сроков дебиторской задолженности, расширение рынков сбыта, получение дополнительных доходов. Для покупателя — возможность оплаты товаров после их продажи на рынке.</p>	<p>Для продавца — сложность определения потерь от величины и темпов инфляции. Для покупателя — необходимость уплаты процентов за кредит.</p>	<p>Продажа товаров с рассрочкой платежей дает возможность продавцу и покупателю регулировать сроки перечисления оплаты за товар, в том числе в целях оптимизации налогооблагаемой базы.</p>
<p>11. Залог — способ обеспечения гарантий выполнения обязательств, при которых в составе имущества должника (юридического или физического лица) выделяется определенная часть. Если обязательство нарушается, то предмет залога передается или продается, в из полученной суммы в полном объеме удовлетворяются требования того кредита, обязательство которого обеспечено залогом.</p>	<p>Существуют два варианта передачи имущества должника при невыполнении им обязательств: 1) определенная часть имущества покупателя в натуральной или денежной форме передается продавцу товаров в собственность; 2) залог используется при участии третьей стороны в роли гаранта — страховой компании или банка, договор залога заключается покупателем с третьей стороной, а договор купли-продажи напрямую</p>	<p>Для продавца — получение реальных гарантий возмещения долгов. Для покупателя — возможность без предоплаты обеспечивать высокий уровень гарантий.</p> <p>Для поставщика — увеличение гарантированной оплаты, возможность получить часть стоимости оборудования в момент подписания договора, расширение рынка сбыта дорогостоящей техники.</p>	<p>Для продавца — сложность схемы действий, предусматривающей погашение долгов путем продажи предмета залога. Для покупателя — необходимость наличия достаточно ликвидных ценностей, которые могут стать предметом залога.</p>	<p>У продавца — залог или сумма, вырученная от продажи предмета залога, зачисляется в выручку, что увеличивает налогооблагаемую базу.</p> <p>Для покупателя — оплата полученных товаров по залогом не означает перечисление оплаты и не ведет к увеличению расходов или к уменьшению налогооблагаемой базы с точки зрения минимизации налоговых платежей; для покупателя сделки с залогом невыгодны.</p>

Продолжение таблицы 13

1	2	3	4	5
	<p>с продавцом. Договора передачи залога сложны, поэтому используются при крупных сделках</p>			
<p>12. Лизинг — сдача в долгосрочную аренду машин, оборудования и других технических средств с последующим их выкупом арендатором. Виды лизинга. Оперативный — основан на краткосрочной аренде, по окончании срока которой арендуемые технические средства возвращаются арендодателю. Посреднический — арендодатель выполняет также функцию поставщика. Возвратный — поставщик продает лизинговой компании свое оборудование а затем берет его в аренду. Компенсационный — арендатор выплачивает лизинговые платежи готовой продукцией, производимой на арендуемом оборудовании.</p>	<p>Заключается трехстороннее соглашение, согласно которому поставщик обязуется своевременно поставить оборудование, арендодатель обязуется оплатить поставщику стоимость оборудования по мере выполнения условий поставки, арендатор обязуется своевременно и в полном объеме перечислить арендные платежи арендодателю. После перечисления арендного платежа оборудование переходит в собственность к арендатору по остаточной стоимости. Три части платежей по лизингу арендная плата, банковский процент, маржа лизинговой компании.</p>		<p>Для поставщика — сложность подготовки и заключения соглашения, сложность расчета лизинговых платежей в условиях финансовой нестабильности и высоких темпов инфляции.</p>	<p>Налогооблагаемая база продавца увеличивается в момент получения выручки, т.е. сроки, максимально приближенные к дате отгрузки. Арендодатель оплачивает продавцу отгруженные товары в короткие сроки, что уменьшает его налогооблагаемую базу. Величина налогооблагаемой базы арендатора уменьшается на сумму арендной платы.</p>
<p>13. Факторинг-приобретение банками долгов предприятия (обязательств по оплате поставленных товаров).</p>	<p>Предлагает оплату товаров банком по мере их поставки при предъявлении документов по отгрузке. В дальнейшем долги с покупателей получает банк. За оказание факторинговых услуг банк получает комиссионное вознаграждение.</p>	<p>Для продавца — высокая гарантия своевременной оплаты товаров, ускорение оборачиваемости оборотного капитала, сокращение затрат по взиманию задолженности.</p>	<p>Необходимость перечисления комиссионного вознаграждения банку.</p>	<p>У продавца налогооблагаемая база увеличивается в меньшей степени, чем если бы он получил плату непосредственно от покупателя. Покупатель может регулировать сроки платежей и величину налогооблагаемой базы.</p>

Продолжение таблицы 13

1	2	3	4	5
<p>14. Форфейтинг — специальная форма кредитования торговых операций, заключающихся в покупке у продавца товаров или векселей, акцептованных покупателем</p>	<p>Продавец переуступает свои требования к покупателю кредитному учреждению. Продавцу выплачивается сразу вся сумма векселей за вычетом процентов, а должник погашает свои обязательства регулярными взносами.</p>	<p>Для продавца — снижение дебиторской задолженности, улучшение структуры и ликвидности баланса, ускорение оборота капитала, твердость ставки кредитования, простая процедура оформления переуступки векселей.</p>	<p>Необходимость уплаты процентов по форфейтингу.</p>	<p>Аналогично факторингу.</p>
<p>15. Погашение долговых обязательств высоколиквидными ценностями — покупатель погашает задолженность перед продавцом ценностями, которые могут в короткие сроки быть обращены в деньги. К таким ценностям относятся облигации, казначейские обязательства, акции, депозитные сертификаты, банковские векселя, опционы, а также недвижимость, цветные и драгоценные металлы.</p>	<p>Используется, когда дебитор не располагает наличными денежными средствами на момент наступления сроков погашения долгов, а кредитор соглашается получить долг в виде ценных бумаг. При расчетах учитываются проценты по ценным бумагам с учетом периода их выкупа банками.</p>	<p>Для продавца — возможность быстрого погашения долгов, получение перспективных ценных бумаг, простота процедуры погашения долгов. Для покупателя — возможность сохранить средства и время, необходимые на превращение ценных бумаг в деньги для оплаты долгов.</p>	<p>Для продавца — дополнительные затраты по превращению ценных бумаг в деньги, сложность оценки ликвидных ценностей для передачи в порядке погашения долгов. Для покупателя — потеря части стоимости высоколиквидных ценностей.</p>	<p>Оплата товаров высоколиквидными ценностями с точки зрения налогообложения может рассматриваться как товарообменная операция. Доходы сторон облагаются налогами на основе рыночной цены товаров и ценных бумаг.</p>
<p>16. Взимание просроченной дебиторской задолженности путем объявления должника банкротом или передача кредитором пакета акций должника.</p>	<p>Крайние меры продавца, когда покупатель не оплачивает товар и не обладает финансовыми средствами. Чтобы погасить долг, кредитор может объявить должника банкротом, потребовать передачу ему пакета акций должника.</p>	<p>Продавец получает возможность погашения долга, который иными путями не может быть возвращен; улучшается структура баланса за счет уменьшения дебиторской задолженности.</p>	<p>Сложная процедура, требуются решение собрания акционеров, а также оценка акций должника.</p>	

12 Текущие активы предприятия



Рисунок 19– Состав и размещение оборотных средств

13 Полезная информация

Приведенная таблица дает сжатую и наглядную картину того, какой интерес у наиболее важных групп пользователей вызывает тот или иной источник информации о деятельности предприятия, а также отражает значение финансовой отчетности.

Таблица 14 –Источники информации и интересы пользователей

Пользователи	Интересы	Источники информации
Менеджеры предприятия	Оценка эффективности производственной и финансовой деятельности, принятие управленческих и финансовых решений.	Внутренние отчеты предприятия, финансовая отчетность предприятия.
Органы налогообложения	Налогообложение	Финансовая отчетность, налоговая отчетность, данные внутренних проверок.
Акционеры	Оценка адекватности дохода степени рискованности сделанных инвестиций, оценка перспектив выплаты дивидендов.	Финансовая отчетность
Кредиторы	Определение наличия ресурсов для погашения кредитов и выплаты процентов	Финансовая отчетность, специальные справки
Поставщики	Определения наличия ресурсов для оплаты поставок	Финансовая отчетность
Покупатели	Оценка того, насколько долго предприятие сможет продолжать свою деятельность	Финансовая отчетность
Служащие	Оценка стабильности и рентабельности деятельности предприятия в целях определения перспективы своей занятости, получения финансовых и других льгот и выплат от предприятия	Финансовая отчетность
Статистические органы	Статистические обобщения	Статистическая отчетность, финансовая отчетность

Для финансовых менеджеров в нашей стране важно знать какие нужны корректировки в существующей системе отчетности и какие дополнительные показатели необходимо рассчитывать, чтобы применять методы финансового менеджмента, широко используемые в странах развитой рыночной экономики.

Составление финансовой отчетности в условиях рынка основано на ряде принципов которые и делают ее достаточно эффективным инструментом финансового управления. Постепенное введение этих принципов в систему отчетности российских предприятий позволит повысить эффективность ее применения для целей финансового менеджмента.

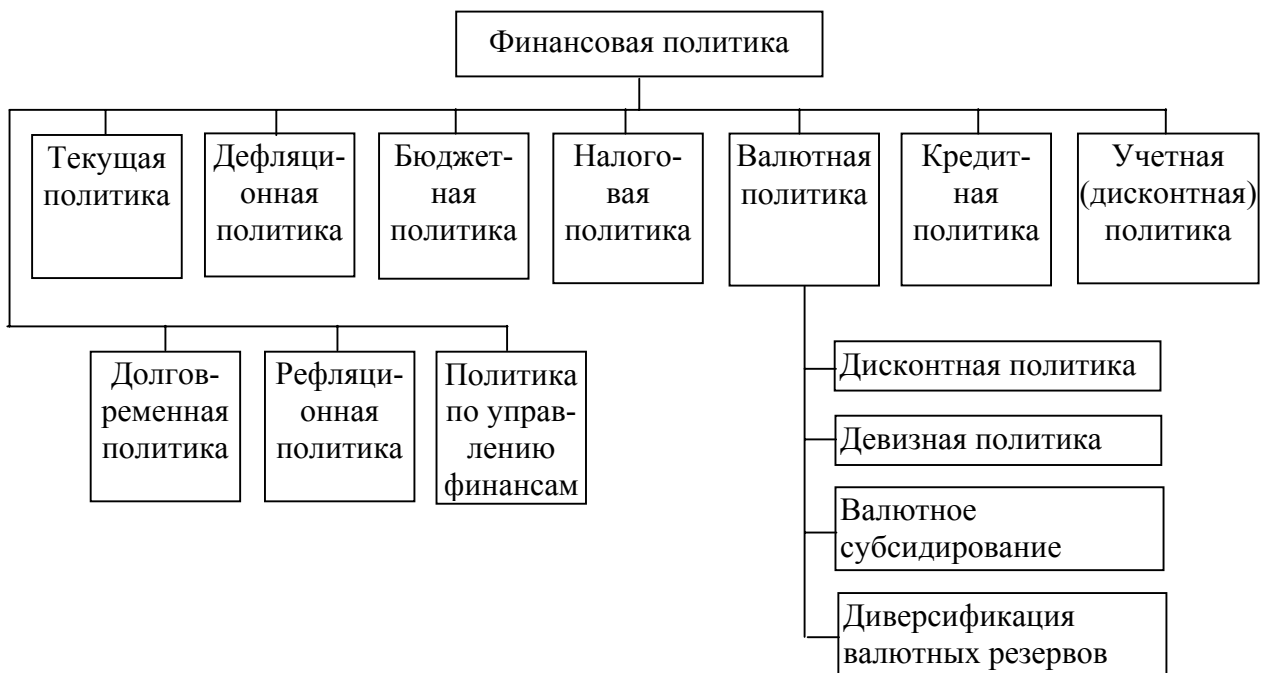
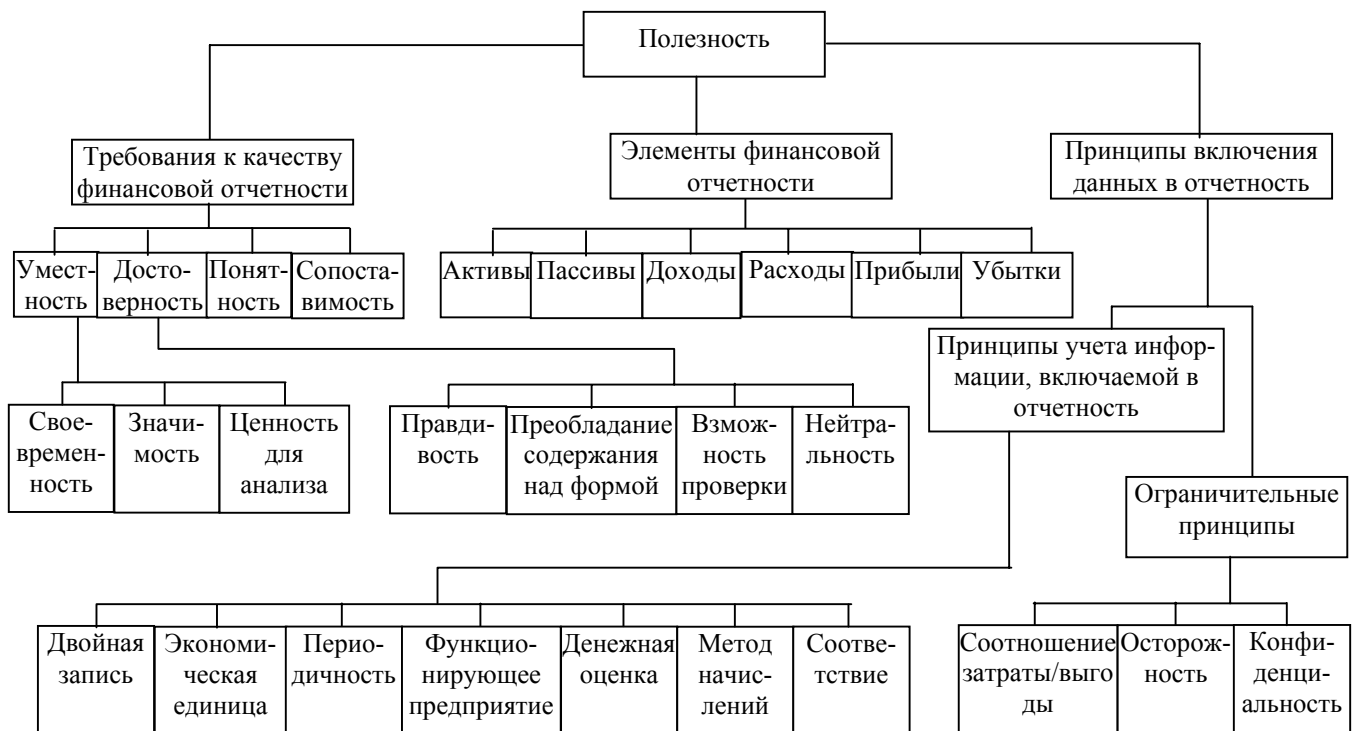


Рисунок 20 - Состав финансовой политики



Рисунок 21 - Организационная модель финансовой инфраструктуры

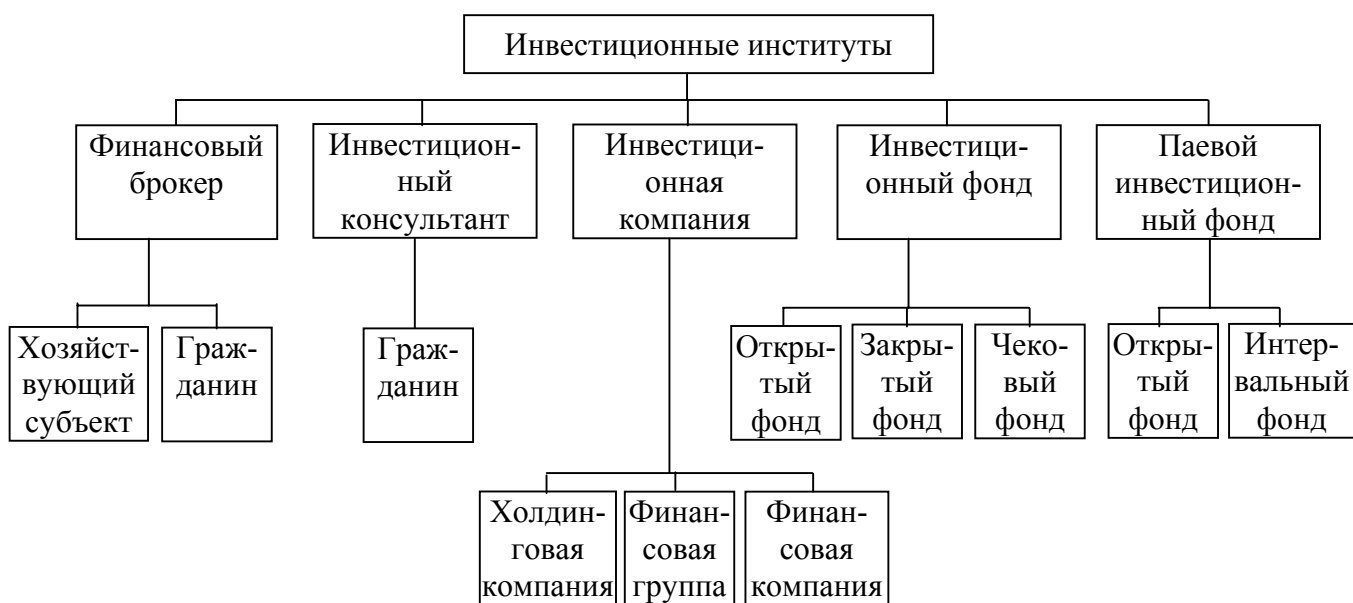


Рисунок 22 - Инвестиционные институты

Финансовый рынок

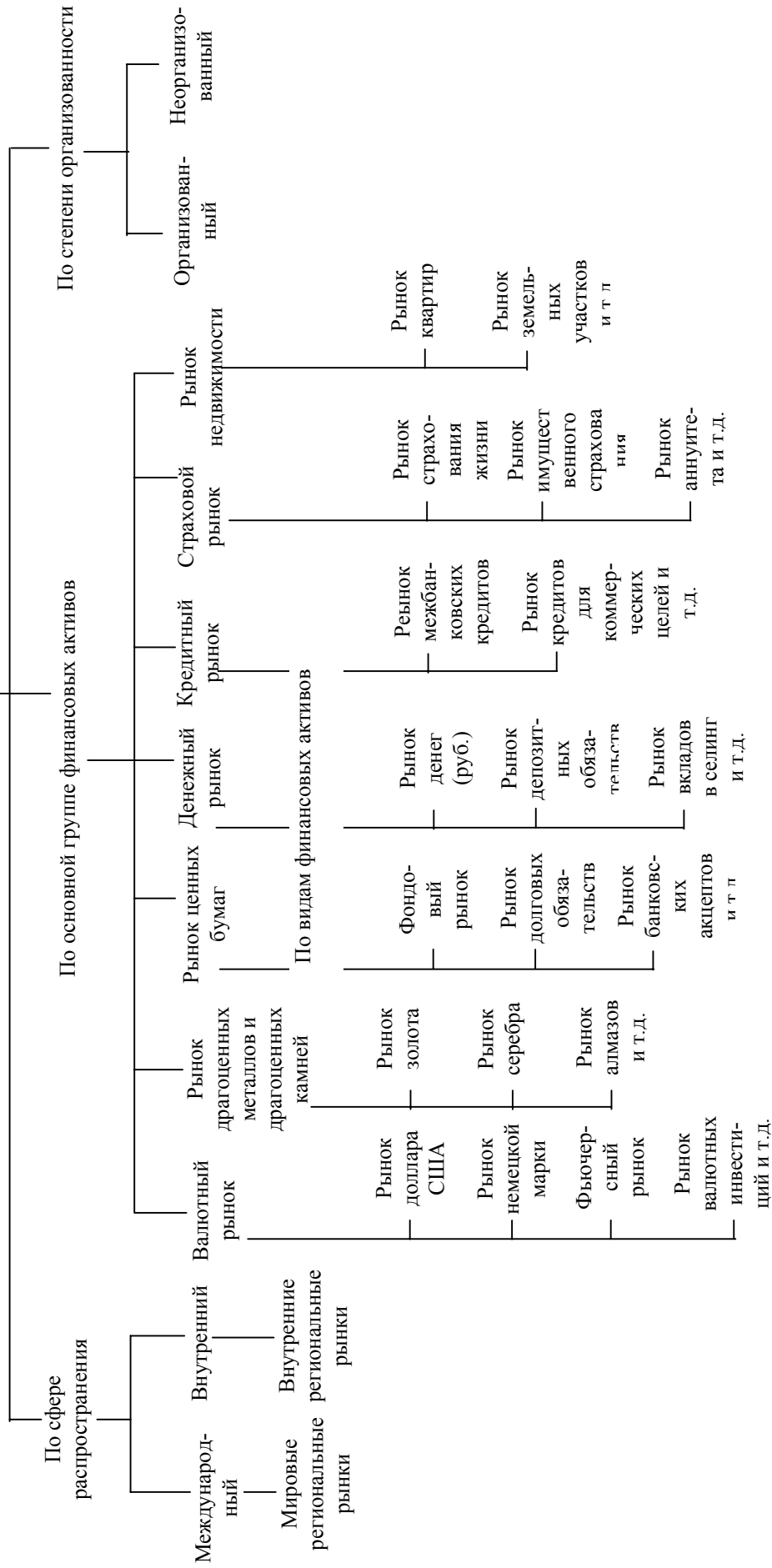


Рисунок 23 – Классификация финансового рынка

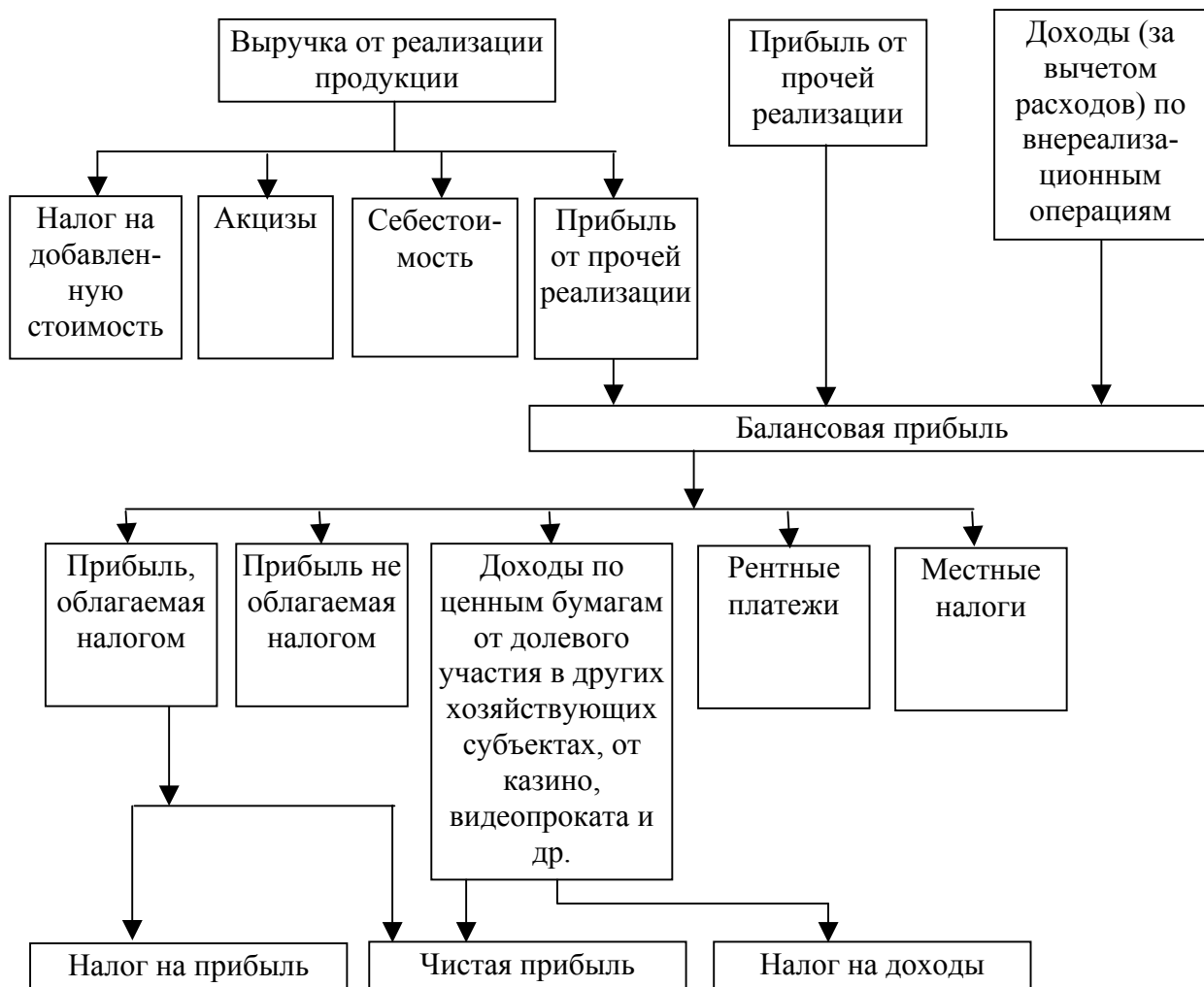


Рисунок 24 – Схема формирования чистой прибыли хозяйствующего субъекта

Неотъемлемым признаком рыночной экономики является консолидированной прибыли. Консолидированная прибыль - прибыль сводная по бухгалтерской отчетности о деятельности и финансовых результатах материнских и дочерних предприятий. Консолидированная бухгалтерская отчетность представляет собой объединение отчетности двух и более хозяйствующих субъектов, находящихся в определенных юридических и финансово-хозяйственных взаимоотношениях. Необходимость консолидации определяется экономической целесообразностью. Предпринимателям выгодно вместо одной крупной фирмы создавать несколько более мелких предприятий.

Таблица 13 - Начисление амортизации различными методами по оборудованию стоимостью 200 тыс.р.

Годы	Равномерный метод (норма амортизации – 100%)		Метод уменьшающегося остатка (норма амортизации – 20%)		Метод уменьшающегося остатка с переходом на равномерный		Метод суммы чисел	
	ежегодные отчисления	аккумулятивные отчисления нарастающим итогом	ежегодные отчисления	аккумулятивные отчисления нарастающим итогом	ежегодные отчисления	аккумулятивные отчисления нарастающим итогом	ежегодные отчисления	аккумулятивные отчисления нарастающим итогом
1	20	20	40	40	40	40	36,36	36,36
2	20	40	32	72	32	72	32,72	69,08
3	20	60	25,6	97,6		97,6	29,10	98,18
4	20	80	20,48	118,08	20,48	118,08	25,46	123,64
5	20	100	16,40	134,48	16,40	134,48	21,82	145,46
6	20	120	13,10	147,58	13,104	147,584	18,18	163,64
7	20	140	10,48	158,06	13,104	160,668	14,54	178,18
8	20	160	8,38	166,44	13,104	173,792	10,90	189,08
9	20	180	6,72	173,16	13,104	186,896	7,28	196,36
10	200	200	5,36	178,52	13,104	200	3,64	200

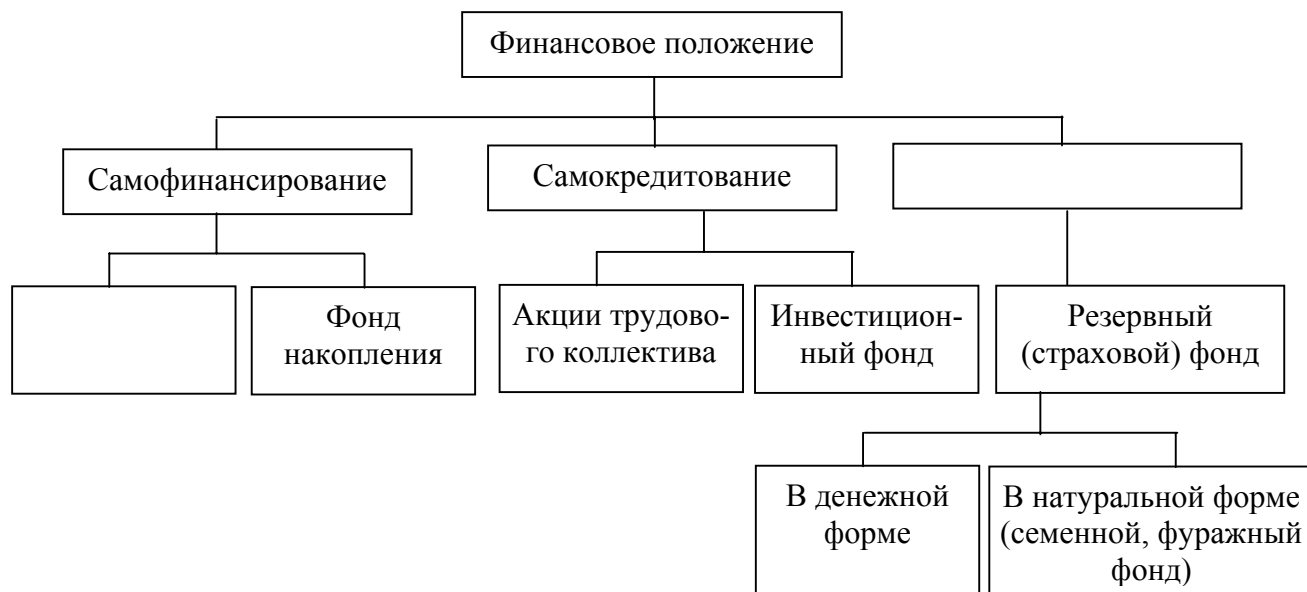


Рисунок 25 - Структура финансового самообеспечения хозяйствующего субъекта

Таблица 16 - Методы обеспечения базовой цены

Название метода	Содержание метода	Преимущества метода	Недостатки метода	Сфера применения метода
1	2	3	4	5
1. Метод полных затрат (постоянных и переменных) и переменных) добавляют определенную сумму, соответствующую норме прибыли. Если за основу берется производственная себестоимость, то надбавка должна покрыть затраты по реализации и обеспечить прибыль. В любом случае в надбавку включаются перекладываемые на покупателя косвенные налоги и таможенные пошлины.	Обеспечивает полное покрытие всех затрат и получение планируемой прибыли.	Игнорируется эластичность спроса. Снижаются конкурентные стимулы к минимизации издержек. Цена не может быть установлена до тех пор, пока не определена доля постоянных затрат в общей их сумме и не определен уровень спроса, а уровень спроса не может быть выявлен без установления цены.	Наиболее распространенный метод. Применяется на предприятиях с четко выраженной товарной дифференциацией для расчета цен по традиционным товарам, а также для установления цен на совершенно новые товары, не имеющие ценовых прецедентов. Этот метод наиболее эффективен при расчете цен на товары пониженной конкурентоспособности.	
2. Метод стоимости изготовления	К полной сумме затрат (на единицу товара) на покупное сырье, материалы, узлы, полуфабрикаты добавляют сумму (процент, норму прибыли), соответствующую собственному вкладу предприятия в формирование стоимости изделия.	Учитывается собственный вклад предприятия в наращивание стоимости товара.	Метод не применим для ценовых решений на длительную перспективу; не заменяет, а дополняет метод полных издержек.	Применяется в специфических условиях и в особых случаях: 1 При принятии решения о наращивании массы прибыли за счет наращивания объема производства, об отказе или продолжении конкурентной борьбы; 2 При принятии решений об изменении ассортиментной структуры производства (определении наиболее и наименее рентабельных изделий изменении структуры продаж; 3 При принятии решений по одноразовым (индивидуальным, немассовым) заказам.

Продолжение таблицы 16

1	2	3	4	5
3. Метод маржинальных издержек	К переменным затратам на единицу продукции добавляется сумма (процент), покрывающая затраты и обеспечивающая достаточную норму прибыли.	Обеспечиваются более широкие возможности ценообразования: полное покрытие постоянных затрат и максимизация прибыли. Внедрение метода облегчается официальным введением в учетную практику и отчетность классификации затрат на условно-переменные и условно-постоянные.	Метод основан на немарксистской теории, стоимости и пока не достаточно известен в России; его внедрение наталкивается на неприятие частью хозяйственников «импортных» приемов ведения дел.	Метод применим практически для любых предприятий.
4. Метод рентабельности инвестиций	Метод основан на том, что проект должен обеспечивать рентабельность не ниже стоимости заемных средств. К суммарным затратам на единицу продукции добавляется сумма процентов за кредит.	Единственный метод, учитывающий платность финансовых ресурсов, необходимых для производства и реализации товара.	Высокий уровень ставок процентов за кредит и их неопределенность во времени в условиях инфляции.	Отлично подходит для предприятия с широким ассортиментом изделий, каждое из которых требует своих переменных затрат. Годится как для традиционно производимых товаров с устоявшейся рыночной ценой так и для новых изделий. Применяется успешно при принятии решений о величине объема производства нового для предприятия товара с известной рыночной ценой.
5. Методы маркетинговых оценок			Эта группа методов страдает неопределенностью количественных оценок. Часто цены устанавливаются практически произвольно.	

Продолжение таблицы 16

1	2	3	4	5
Метод оценки реакции покупателя	Продавец старается выяснить цену, по которой покупатель определенно берет товар.			
Метод сходной цены	Цены ориентированы на повышение конкурентоспособности товара, а не на удовлетворение потребности предприятия в финансовых ресурсах для покрытия затрат.			
Метод «предложения втемную», или тендерный метод	Покупатели анонимно участвуют в конкурсе предложения (тендере). Выигрывает тот, чья цена предложения обеспечивает продавцу максимальную прибыль.	Обеспечивается равновесие покупателей.		В странах развитой рыночной экономики применяется при размещении государственных заказов и подрядов.

14 Справочник основных формул финансового менеджмента

14.1 Математика финансового менеджмента. Основные формулы

Для случая простых ставок ссудного процента:
относительная величина ставки ссудного процента

$$i(\%) = \frac{I_r}{P} 100\%;$$

коэффициент наращивания

$$k_n = \frac{S}{P};$$

наращенная сумма S (операция компаундинга)

$$S = P(1 + ni);$$
$$S = P\left(1 + \frac{\partial}{K} i\right);$$

современная величина P (операция дисконтирования)

$$P = \frac{S}{1 + ni};$$

период начисления

$$n = \frac{S - P}{Pi};$$

процентная ставка

$$i = \frac{S - P}{Pn}.$$

Для случая простых учетных ставок:
относительная величина простой учетной ставки

$$d = \frac{D_r}{S};$$

наращенная сумма S

$$S = \frac{P}{1 - nd} = \frac{P}{1 - \frac{\partial}{K}d};$$

современная величина P наращенной суммы

$$P = S(1 - nd);$$

период начисления

$$n = \frac{S - P}{Sd};$$

значение учетной ставки

$$d = \frac{S - P}{Sn} = \frac{S - P}{S\partial} K.$$

Для случая сложных ставок ссудного процента:

наращенная сумма

$$S = P(1 + i_c)^n;$$

$S = P(1 + j/m)^{mn} (1 + lj/m)$ - (начисление процентов m раз в году);

$S = Pe^{jn}$ - (непрерывное начисление процентов);

коэффициент наращенной суммы

$$k_{н.с} = (1 + i_c)^n;$$

коэффициент наращенной суммы для срока ссуды, не являющегося целым числом,

$$k_{н.с} = (1 + i_c)^{na} (1 + n_b i_c);$$

современная величина P наращенной суммы

$$P = \frac{S}{(1 + i_c)^n} = Sa;$$

процентная ставка

$$i = \sqrt[n]{\frac{S}{P}} - 1;$$

номинальная процентная ставка

$$j = m \left(\sqrt[m]{\frac{S}{P}} - 1 \right);$$

период начисления

$$n = \frac{\ln S / P}{\ln(1 + i_c)};$$
$$n = \frac{\ln S / P}{m \ln(1 + j / m)}.$$

Для случая сложных учетных ставок:
наращенная сумма

$$S = \frac{P}{(1 - d_c)^n};$$

$$S = \frac{P}{(1 - f / m)^{mn}} - \text{(для начисления процентов } m \text{ раз в году);}$$

коэффициент наращивания

$$k_{н.с} = \frac{1}{(1 - d_c)^n};$$

коэффициент наращивания для период начисления, не являющегося целым числом,

$$k_{н.с} = \frac{1}{(1 - d_c)^{na} (1 - n_b d_c)};$$

первоначальная денежная сумма

$$P = S(1 - d_c)^n;$$

период начисления

$$n = \frac{\ln P / S}{\ln(1 - d_c)}; n = \frac{\ln P / S}{m \ln(1 - f / m)};$$

сложная учетная ставка

$$d_c = 1 - \sqrt[n]{\frac{P}{S}};$$

номинальная учетная ставка

$$f = m \left[1 - nm \sqrt[n]{\frac{P}{S}} \right];$$

Формулы эквивалентности процентных ставок:

$$\begin{aligned} i &= \frac{d}{1 - nd}; d = \frac{i}{1 + ni}; \\ i &= \left[(1 + i_c)^n - 1 \right] / n; i_c = \sqrt[n]{1 + ni} - 1; \\ i &= \frac{(1 + j/m)^{mn} - 1}{n}; j = m(\sqrt[m]{1 + ni} - 1); \\ i_c &= (1 + j/m)^m - 1; j = m(\sqrt[m]{1 + i_c} - 1); \\ i_c &= \frac{d_c}{1 - d_c}; d_c = \frac{i_c}{1 + i_c}. \end{aligned}$$

Для определения индекса инфляции:

$$I_{и} = (1 + a_{г})^{n_a} (1 + n_b a_{г}) - (\text{если известен годовой темп инфляции});$$

$$I_{и} = (1 + \alpha_m)^m - (\text{если известен темп инфляции за короткий интервал}).$$

Формула И. Фишера:

$$i_{\alpha} = i + \alpha + i\alpha.$$

Для определения процентных ставок, учитывающих инфляцию:

$$\begin{aligned} i_{\alpha} &= \frac{(1 + ni)I_{и} - 1}{n}; d_{\alpha} = \frac{I_{и} - 1 + nd}{I_{и} n}; \\ i_{c\alpha} &= (1 + i_c) \sqrt[n]{I_{и}} - 1; j_{\alpha} = m \left[(1 + j/m)^{mn} \sqrt[m]{I_{и}} - 1 \right]; \\ d_{c\alpha} &= 1 - \frac{1 - d_c}{\sqrt[n]{I_{и}}}; f_{\alpha} = m \left(1 - \frac{1 - f/m}{\sqrt[m]{I_{и}}} \right). \end{aligned}$$

Для наращенной суммы аннуитета:

$$S = P \frac{(1 + i_c)^n - 1}{i_c}.$$

Для современной величины аннуитета:

$$A = P \frac{1 - (1 + i_c)^{-n}}{i_c}.$$

Для коэффициента наращенного аннуитета:

$$k_{i,n} = \frac{(1+i_c)^n - 1}{i_c}.$$

Для коэффициента приведенного аннуитета:

$$a_{i,n} = \frac{(1+i_c)^n - 1}{i_c}.$$

Для определения размера очередного платежа:

$$P = \frac{Si_c}{(1+i_c)^n - 1};$$
$$P = \frac{A}{a_{i,n}} = \frac{Ai_c}{1 - (1+i_c)^{-n}}.$$

Для определения срока аннуитета:

$$n = \frac{\ln[(S/P)i_c + 1]}{\ln(1+i_c)};$$
$$n = \frac{\ln[1 - (A/P)i_c]^{-1}}{\ln(1+i_c)}.$$

Для определения дохода по акциям:

$$I_0 = N \left[(1+i)^n - \frac{Pk}{100} \right].$$

Для определения доходности покупки акций в виде сложной ставки ссудного процента:

$$i_c = \frac{1+i}{\sqrt[n]{\frac{Pk}{100}}}.$$

Для определения доходности покупки облигации в виде сложной ставки ссудного процента:

$$i_c = \sqrt[n]{\frac{P_a + I_a}{P_a}} - 1.$$

14.2 Базовые показатели и основные формулы финансового менеджмента

$$\begin{aligned} \text{Добавленная стоимость (ДС)} &= \text{Стоимость произведенной продукции (П)} - \text{Стоимость сырья, энергии, услуг других организаций (С)} \\ \text{Брутто-результат эксплуатации инвестиций (БРЭИ)} &= \text{ДС} - \text{Оплата труда (ОТ)} \\ \text{Нетто-результат эксплуатации инвестиций (НРЭИ)} &= \frac{\text{НРЭИ}}{\text{Актив}} * 100 = \\ &= \frac{\text{Балансовая прибыль} + \text{Проценты за кредит, относимые на себестоимость}}{\text{Актив}} * 100 \end{aligned}$$

Формулы Дюпона:

$$\begin{aligned} \text{ЭР} &= \frac{\text{НРЭИ}}{\text{Оборот}} * 100 * \frac{\text{Оборот}}{\text{Актив}} = \\ &= \text{Коммерческая маржа (КМ)} * 100 * \text{Коэффициент трансформации (КТ)} \end{aligned}$$

$$\text{Чистая рентабельность акционерного капитала} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Оборот}} * \frac{\text{Оборот}}{\text{Актив}} * 100 * \frac{\text{Актив}}{\text{Акционерный капитал}}$$

$$\text{Рентабельность собственных средств (РСС)} = \left(1 - \frac{\text{Ставка налогообложения прибыли}}{1} \right) \text{ЭР} + \text{Эффект финансового рычага}$$

$$\text{Средняя расчетная ставка процента (СРСП)} = \frac{\text{Все фактические финансовые издержки (ФИ) по всем кредитам за анализируемый период}}{\text{Общая сумма заемных средств (ЗС), используемых в анализируемом периоде}} * 100$$

Первый способ расчета уровня эффекта финансового рычага (ЭФР):

$$\begin{aligned} \text{Уровень} & \\ \text{эффекта} & \\ \text{финансового} & \\ \text{рычага} & = \left(1 - \frac{\text{Ставка налого-}}{\text{облажения}} \right) * (\text{ЭР} - \text{СРСП}) * \frac{\text{ЗС}}{\text{СС}} = \\ & = \left(1 - \frac{\text{Ставка налого-}}{\text{облажения}} \right) * \text{дифференциал} * \text{плечо} \end{aligned}$$

Второй способ расчета ЭФР:

$$\begin{aligned} \text{Сила воздействия} & \\ \text{финансового рычага} & = \frac{\text{Изменение (\%) чистой}}{\text{прибыли на акцию}} = \\ & = \frac{\text{НРЭИ}}{\text{Балансовая} + \frac{\text{Проценты за кредит,}}{\text{прибыль} + \text{относимые на}}} \\ & = \frac{\text{НРЭИ} - \frac{\text{Проценты за кредит,}}{\text{относимые на}}}{\text{Балансовая}} \end{aligned}$$

$$\text{Валовая} = \text{Выручка от} - \text{Переменные}$$

$$\text{маржа} = \text{реализации} - \text{издержки}$$

$$\text{Сила воздействия} = \frac{\text{Валовая маржа}}{\text{Прибыль}}$$

или

$$\frac{\Delta \text{Валовая маржа} / \text{Прибыль}}{\Delta \text{К/К}}$$

где К – физический объем реализации

$$\text{Порог} = \frac{\text{Постоянные}}{\text{затраты}} \cdot \text{Валовая маржа в относительном}$$

$$\text{рентабельности} \quad \quad \quad \text{выражении к выручке реализации}$$

$$\text{Пороговое} = \frac{\text{Порог рентабельности}}{\text{данного товара}}$$

$$\text{количество} = \frac{\quad \quad \quad}{\text{Цена реализации}}$$

$$\text{товара}$$

или

Постоянные затраты, необходимые
для деятельности предприятия

Цена единицы товара - Переменные затраты на единицу товара

или, при производстве более одного вида товаров,

Все постоянные затраты предприятия * Удельный вес товара №1 в общей выручке от реализации (в долях единицы)

Цена товара №1 - Переменные затраты на единицу товара №1

Масса прибыли после прохождения порога рентабельности = Количество товара, проданного после прохождения порога рентабельности * $\frac{\text{Валовая маржа}}{\text{Общее количество проданного товара}}$

Запас финансовой прочности = Выручка от реализации - Порог рентабельности

или

$\frac{\text{Выручка от реализации} - \text{Порог рентабельности}}{\text{Выручка от реализации}} * 100$

Уровень сопряженности эффекта операционного и финансового рычагов = Сила воздействия операционного рычага * Сила воздействия финансового рычага

Чистая прибыль на акцию в будущем периоде = Чистая прибыль на акцию в нынешнем периоде $\left(1 + \frac{\text{Уровень сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов}}{\text{Планируемый темп * изменения выручки от реализации}} \right)$

$$\text{Чистая прибыль в расчете на обыкновенную акцию} = \frac{\left(1 - \text{Ставка налогообложения}\right) * \left(\text{НРЭИ} - \text{Проценты за кредит}\right)}{\text{Количество обыкновенных акций}}$$

$$\text{Внутренние темпы роста (ВТР)} = \text{РСС} \left(1 - \frac{\text{Норма распределения чистой прибыли на дивиденды}}{\text{РСС}}\right)$$

$$\text{Средняя экономическая рентабельность } (\overline{\text{ЭР}}) = \sum_{i=1}^n \text{ЭР}_i * P_i$$

где ЭР_i – фактические значения рентабельности в том или ином периоде, P_i – соответствующие вероятности.

$$\text{Дисперсия} = \sum_{i=1}^n (\text{ЭР}_i - \overline{\text{ЭР}})^2 * P_i$$

$$\text{Стандартное среднеквадратическое отклонение} = \sqrt{\text{Дисперсия}}$$

Формула компаундинга:

$$\text{Будущая стоимость денежной суммы (БСД, FV)} = \text{Настоящая стоимость денежной суммы (НСД, PV)} \left(1 + \text{Ставка рентабельности}\right)^n$$

где n – число периодов получения доходов.

Формула дисконтирования:

$$\text{НСД} = \frac{\text{БСД}}{(1 + \text{Ставка рентабельности})^n}$$

Основные методы выбора инвестиционных проектов:

$$\text{Простая (бухгалтерская) норма прибыли} = \frac{\text{Средняя чистая бухгалтерская прибыль}}{\text{Средние инвестиции}} * 100$$

$$\text{Чистая настоящая стоимость проекта} = \text{Настоящая стоимость доходов} - \text{Настоящая стоимость расходов}$$

или

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

где CF_t – чистый денежный поток t -го года,
 k – средневзвешенная стоимость капитала.

Универсальная формула NPV проекта для инфляционных условий:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{\left[R_t \prod_{r=1}^t (1+i_r) - C_t \prod_{r=1}^t (1+i'_r) \right] (1-T) + D_t T}{(1+k)^t} - I_0,$$

где R_t – номинальная выручка t -го года, оцененная для безинфляционной ситуации, т.е. в ценах базового периода,

i_r – темпы инфляции доходов r -го года,

C_t – номинальные денежные затраты t -го года в ценах базового периода,

i'_r – темпы инфляции издержек r -го года,

T – ставка налогообложения прибыли,

I_0 – первоначальные затраты на приобретение основных средств,

k – средневзвешенная стоимость капитала, включающая инфляционную премию,

D_t – амортизационные отчисления t -го года.

Внутренняя норма рентабельности проекта (IRR) определяется из формулы:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = 0$$

$$\text{Эластичность спроса (ЭС)} = \frac{(K_2 - K_1) * 100}{(K_1 + K_2) : 100} : \frac{|\text{Ц}_2 - \text{Ц}_1| * 100}{(\text{Ц}_1 + \text{Ц}_2) : 100} ,$$

где K_1 и K_2 – количество продаваемого товара в 1-м и 2-м периодах;
 Ц_1 и Ц_2 – соответствующие цены.

Средневзвешенная

$$\text{стоимость капитала} = W_d [(R_d - X) + X(1 - T)] + W_p R_p + W_s R_s$$

где W – удельный вес каждого из источников средств в объеме пассива;

R_d – процентная ставка по кредитам, займам;

R_p – дивиденды по привилегированным акциям;

R_s – дивиденды по обыкновенным акциям;

T – ставка налогообложения прибыли;

X – норматив отнесения процентов за краткосрочные кредиты банков на себестоимость плюс три процентных пункта;

W_s – удельный вес суммы оплаченных обыкновенных акций и нераспределенной прибыли в пассиве.

$$\text{Процент наценки на себестоимость} = \frac{\text{Сумма наценки}}{\text{Себестоимость}} * 100 =$$

$$= \frac{\text{Процент наценки на цену реализации, \%}}{100 \% - \text{Процент наценки на цену реализации, \%}} ,$$

$$\text{Процент наценки на основе цены реализации} = \frac{\text{Сумма наценки}}{\text{Цена реализации}} * 100 =$$

$$= \frac{\text{Процент наценки на себестоимость, \%}}{100 \% + \text{Процент наценки на себестоимость, \%}} ,$$

$$\text{Цена реализации} = \frac{\text{Себестоимость единицы товара}}{100\% - \text{Процент наценки на цену реализации, \%}} ,$$

$$\text{Средний процент скидок в цене реализации} = \frac{\text{Сумма скидок}}{\text{Общая выручка от реализации}} * 100 ,$$

$$\text{Текущие финансовые потребности (ТФП)} = \text{Текущие активы (без денежных средств)} - \text{Текущие пассивы}$$

или, как вариант,

$$\text{Запасы} + \text{Дебиторская задолженность} - \text{Кредиторская задолженность}$$

$$\text{ТФП (во временном эквиваленте оборота)} = \frac{\text{Сумма ТФП}}{\text{Среднедневная выручка от реализации}} * 100 ,$$

$$\text{Период оборачиваемости оборотных средств} = \text{Период оборачиваемости запасов} + \text{Период оборачиваемости дебиторской задолженности} - \text{Средний срок оплаты кредиторской задолженности}$$

$$\text{Цена отказа от скидки} = \frac{\text{Процент скидки}}{100\% - \text{Процент скидки}} * 100 *$$

360 дней

$$* \frac{\text{Максимальная длительность отсрочки платежа, дней} - \text{Период в течение которого представляется скидка}}{}$$

$$\text{Дисконт по векселю, руб.} = \text{Номинальная стоимость векселя} - \text{Сумма выплаты, банком клиенту}$$

$$\text{Дисконт по векселю, руб.} = \frac{\text{Номинал векселя, руб.} * \text{Число дней от даты учета до даты платежа по векселю} * \text{Учетная ставка банка, \%}}{100\% * 360 \text{ дней}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Сумма} \\ \text{возможного} \\ \text{срочного} \\ \text{вложения} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Ожидаемая} \\ \text{выручка от} \\ \text{реализации} \end{array} *$$

Средний остаток средств на расчетном счете за соответствующий период прошлого года

$$* \frac{\text{Средний остаток средств на расчетном счете за соответствующий период прошлого года}}{\text{Фактическая выручка от реализации за соответствующий период прошлого года}},$$

$$\begin{array}{l} \text{Долгосрочные заемные} \\ \text{средства, необходимые} \\ \text{для осуществления} \\ \text{проекта} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Сумма источников} \\ \text{самофинансирования} \end{array} =$$

$$\begin{array}{l} \text{Сумма инвестиций в} \\ \text{основные активы} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Сумма дополнительных} \\ \text{ТФП} \end{array}$$

$$= \text{Покрытие текущих финансовых потребностей предприятия ,}$$

$$\begin{array}{l} \text{Результат хозяйственной} \\ \text{деятельности (РХД)} \end{array} = \text{БРЭИ} - \begin{array}{l} \text{Изменение текущих} \\ \text{финансовых потребностей} \end{array} -$$

$$- \begin{array}{l} \text{Производственные} \\ \text{инвестиции} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Обычные продажи} \\ \text{имущества ,} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Результат финансовой} \\ \text{деятельности (РФД)} \end{array} = \Delta \text{ЗС} - \begin{array}{l} \text{Налог на} \\ \text{прибыль} \end{array} -$$

$$- \text{Дивиденды} \pm \begin{array}{l} \text{Другие доходы и расходы} \\ \text{финансовой деятельности ,} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Результат финансово-} \\ \text{хозяйственной} \\ \text{деятельности (РФХД)} \end{array} = \text{РФД} + \text{РХД} ,$$

$$\text{Потребность в дополнительном внешнем финансировании} = A_{\text{факт}} * \frac{\text{Темп прироста выручки}}{\text{Темп прироста выручки}} - П_{\text{факт}} * \frac{\text{Темп прироста выручки}}{\text{Темп прироста выручки}}$$

$$- \frac{\text{Чистая прибыль, факт}}{\text{Выручка, факт}} * \text{Выручка, (прогноз)} * \left(1 - \frac{\text{Дивиденды, факт}}{\text{Чистая прибыль, факт}}\right)$$

где $A_{\text{факт}}$ – изменяемые активы отчетного баланса,
 $П_{\text{факт}}$ – изменяемые пассивы отчетного баланса.

Таблица 17 - Взаимосвязь базовых показателей финансового менеджмента

Показатель	Условные обозначения, формула расчета	Комментарий
1	2	3
Балансовая прибыль Экономическая рентабельность активов	$\text{ЭР} = \frac{\text{БП}}{\text{Актив}} * 100$	Достаточный уровень экономической рентабельности— залог будущих успехов предприятия.
Нетто-результат эксплуатации инвестиций	НРЭИ = БП + проценты за кредит, относимые на себестоимость	Экономический эффект, снимаемый предприятием с затрат или прибыль до уплаты процентов за кредиты, займы и налога на прибыль.
Коммерческая маржа	$\text{КМ} = (\text{НРЭИ}/\text{Оборот}) * 100$	Показывает, какой результат эксплуатации инвестиций дают каждые 100 усл. ед. оборота (экономическая рентабельность оборота). Для предприятий с высоким уровнем прибыли: $20\% < \text{КМ} < 30\%$; для низкого уровня прибыли $3\% < \text{КМ} < 5\%$. На КМ влияют такие факторы, как ценовая политика, объем и структура затрат.

Продолжение таблицы 17

1	2	3
Коэффициент трансформации	КТ = Оборот/Актив	Показывает сколько рублей оборота снимается с каждого рубля актива или сколько раз за данный период оборачивается каждый рубль актива. Складывается под воздействием отраслевых условия и экономической стратегии пред приятия
	ЭР = КМ * КТ	Регулирование экономической рентабельности связано с воздействием на обе ее составляющие коммерческую маржу и коэффициент трансформации
Чистая рентабельность (прибыльность) активов	$\frac{\text{Прибыль после уплаты налога}}{\text{Актив}} * \frac{\text{Оборот}}{\text{Оборот}} =$ $= \frac{\text{Чистая рентабельность}}{\text{оборота}} * \frac{\text{Чистая оборачиваемость}}{\text{активов}}$	Формула Дюпона позволяет определить, какие факторы и наибольшей степени влияют на чистую рентабельность активов.
Эффект финансового рычага	ЭФР = (1 – Ставка налогообложения прибыли) * (ЭР – СРСП) * ЗС/СС	Действие финансового рычага заключается в том, что предприятие, использующее заемные средства изменяет чистую рентабельность собственных средств и свои дивидендные возможности.
Средняя расчетная ставка процента за анализируемый период	$\text{СРСП} = \frac{\text{Фактические финансовые издержки по всем кредитам}}{\text{Общая сумма заемных средств}} * 100$	Цена заемных средств предприятия (финансовые издержки на рубль заемных средств, процентов).
Заемные средства	ЗС	Заемные процентонесущие средства (банковские кредиты, ссуды).
Плечо финансового рычага	ЗС/СС	Соотношение между заемными и собственными средствами предприятия.

Продолжение таблицы 17

1	2	3
Дифференциал	$\frac{2}{3}$ (ЭР – СРСП) $\frac{2}{3} = (1 - \text{ставка налогообложения прибыли})$	Разница между экономической рентабельностью активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам.
Выручка от реализации. Переменные издержки	V $I_{\text{пр}}$	Результаты реализации возрастают или уменьшаются пропорционально объему производства. Эти расходы на закупку материалов, транспортные издержки, торгово-комиссионные издержки и др.
Валовая маржа	$M = V - I_{\text{пр}}$	Валовая маржа (результат от реализации после возмещения переменных затрат, сумма покрытия) является промежуточным финансовым результатом деятельности предприятия. Одной из целей менеджмента является максимизация валовой маржи как источника покрытия постоянных издержек и формирования прибыли.
Коэффициент валовой маржи	$C = M/V$	Показывает долю валовой маржи в выручке от реализации.
Постоянные издержки	$I_{\text{пост}}$	Постоянные издержки (непропорциональные или фиксированные) не зависят от динамики объемов производства. К ним относятся, оклады, постоянная зарплата, арендные платежи, налоги, электроэнергия, газ, вода, телефон, почтовые услуги, страхование, ремонт, реклама, проценты за кредит, аренда, амортизационные отчисления и др.

Продолжение таблицы 17

1	2	3
Порог рентабельности	$\frac{\text{Сумма постоянных затрат}}{\text{Коэффициент валовой маржи}}$ $E = I_{\text{пост}}/C$	Порог рентабельности (точка безубыточности, самокупаемости) — это такая выручка от реализации, при которой предприятие не имеет убытков, но и не имеет прибыли. Результат от реализации после возмещения переменных затрат достаточен для покрытия постоянных затрат, прибыль равна нулю.
Запас финансовой прочности	<p>В рублях: Выручка от реализации – Порог рентабельности $F = B - E$ В % к выручке от реализации: $\frac{\text{Порог рентабельности в рублях}}{\text{Выручка от реализации}}$ $G = E/B$</p>	Превышение фактической выручки от реализации над порогом рентабельности составляет запас финансовой прочности предприятия
Прогнозируемая прибыль	<p>Запас финансовой прочности * Коэффициент валовой маржи $H = F * C$</p>	
	$\frac{\text{Валовая маржа}}{\text{Прибыль}}$ $I = M / H$	Действие операционного (производственного, хозяйственного) рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли. Эффект обусловлен различной степенью влияния динамики постоянных и переменных затрат при изменении объема производства на формирование финансовых результатов

Список использованных источников

1. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 528.: ил.
2. Финансовый менеджмент. Под ред. В.С. Золотарева / 2-е изд., перераб. и доп. Серия «Учебники и учебные пособия». - Ростов н/Д: «Феникс», 2000 – 224с.
3. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Г.Б. Поляк, И.А. Акодис, Т.А. Краева и др.; Под ред. проф. Г.Б. Поляка. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 518с.
4. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 1999. – 656с.
5. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебник / Под ред. проф. Н.Ф.Самсонова. – М.: ИНФРА – М, 2001. – 448с. – (Серия «Высшее образование»)
6. Деньги и финансы: тесты и задачи / Под ред. И.Т. Балабанова. – СПб: Издательство «Питер», 2000. – 144с.: ил.